

El Gobierno Corporativo y la Reputación Corporativa

Tomás Garicano Rojas.

Profesor del IE.

Director del Centro de Gobierno Corporativo.

SUMARIO

1. INTRODUCCIÓN

2. ENFOQUE DEL TRABAJO

3. LA REPUTACIÓN CORPORATIVA Y SU VALORACIÓN

- 3.1. El concepto de Reputación Corporativa
- 3.2. La valoración de la Reputación Corporativa
- 3.3. La Reputación Corporativa y otros conceptos afines
 - 3.3.1. La valoración cualitativa
 - 3.3.2. La valoración cuantitativa

4. EL RIESGO REPUTACIONAL Y SU GESTIÓN OPERATIVA

- 4.1. El concepto de Riesgo Reputacional
- 4.2. Causas del Riesgo Reputacional
- 4.3. La gestión del Riesgo Reputacional: aspectos de interés
- 4.4. La Reputación Corporativa en el organigrama de la empresa
- 4.5. Modelos de gestión del Riesgo
- 4.6. La gestión del Riesgo Reputacional en la práctica
 - 4.6.1. Contenido del sistema
 - 4.6.2. Organización interna

5. LA REPUTACIÓN CORPORATIVA Y EL RIESGO REPUTACIONAL EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

- 5.1. Introducción
- 5.2. La Reputación Corporativa en el Consejo de Administración
- 5.3. El Riesgo Reputacional en el Consejo de Administración

6. CONCLUSIONES FINALES

1. INTRODUCCIÓN

Si observamos la práctica empresarial en nuestros días e intentamos encontrar explicaciones que nos ayuden a entender las razones por las que se ha producido una crisis económica y financiera sin precedentes, que está haciendo dudar de principios que hasta ahora parecían inamovibles, podemos encontrar distintas razones. Entre ellas, y probablemente una de las más importantes, la pérdida de reputación que algunas empresas y directivos han sufrido, contagiando a otras instituciones y al mismo sistema económico y financiero.

Podemos recordar situaciones recientes de personas y organizaciones que han perdido toda o gran parte de su reputación, ganada tras arduos esfuerzos y largo tiempo, en cuestión de horas, días o pocas semanas. Los casos recientes de empresas como BP o Toyota, o de altos cargos de instituciones transnacionales, son suficientemente ilustrativos.

También es cierto, y en algún caso sorprendente, que algunos comportamientos censurables de algunos administradores, no parecen haber afectado a la reputación de la empresa o a su valor bursátil. Tanto en España como en otros países, podemos encontrar ejemplos de ello sin necesidad de buscar mucho.

Estamos pues ante un activo, la reputación, difícil de ser ganado y mantenido, pero cuya pérdida puede ser rápida y absoluta, con graves consecuencias económicas para las empresas que la sufren.

Por otra parte, vivimos en una época en la que el valor de los intangibles tiene un peso cada vez mayor. En las últimas décadas del siglo pasado, se estimaba que la mayor parte del valor de un negocio provenía de sus activos tangibles; hoy día se reconoce un mayor peso de los intangibles, de unos activos difíciles de valorar económicamente, que en muchas ocasiones ni siquiera están contabilizados en el balance o lo están por valores de escasa entidad y que, sin embargo, todo el mundo está de acuerdo en atribuirles un peso decisivo en la obtención de resultados positivos para la empresa.

Ejemplos típicos de intangibles son, entre otros, las patentes, los *copyrights*, los procesos, el I+D o la calidad del equipo directivo. Desde no hace mucho más de diez años emerge con fuerza entre los intangibles la Reputación Corporativa como un compendio de otros intangibles, con una presencia

clara en la gestión diaria de las empresas y una consideración incipiente en el Consejo de Administración.

No debemos olvidar que una buena reputación tiene ventajas apreciables para una empresa aunque, si consideramos la otra cara de la moneda, su falta o su pérdida puede ocasionar un daño severo al negocio, lo que nos obliga a considerar necesariamente el concepto de Riesgo Reputacional.

Una buena reputación puede ayudar a mantener el accionariado y fomentar el deseo de adquirir acciones de la empresa, a crear valor de una forma sostenida en el tiempo, a lograr un mayor compromiso y fidelidad de los clientes, a desarrollar relaciones a largo plazo con los proveedores, a influir en la actitud de los competidores, a motivar y mantener a los empleados o a servir de paraguas protector en casos de crisis.

Además, la buena Reputación Corporativa aporta grandes dosis de confianza a todos los grupos de interés, y esto es algo muy necesario en los momentos complicados que estamos viviendo.

En todo caso, como veremos más adelante, la empresa debe ser consciente de quiénes son los grupos de interés o *stakeholders* con los que se relaciona y sin los que no podría, caso de ignorarlos, desarrollar sus actividades.

Por otra parte, pueden producirse sucesos que tengan un efecto negativo en la reputación de la empresa. Nos encontraríamos así ante el denominado Riesgo Reputacional, que podría causar un impacto económico negativo e impedir a la empresa alcanzar sus objetivos.

Por último, además de creer “a priori” que la Reputación Corporativa es un tema de importancia suficiente para estar en la agenda del Consejo de Administración, estimamos que un Gobierno Corporativo adecuado debería mejorar la Reputación Corporativa de la empresa.

Conscientes de su importancia, de las ventajas que puede aportar a una empresa una buena reputación, de las consecuencias negativas de una mala reputación y de los riesgos que ello conlleva, hemos decidido investigar la presencia de la Reputación Corporativa y el Riesgo Reputacional en la agenda del Consejo de Administración.

2. ENFOQUE DEL TRABAJO

El trabajo que presentamos se centra en el análisis del Consejo de Administración, considerando si éste tiene presente de un modo formal, en la agenda de los temas de su incumbencia, la supervisión y el control de todo lo relacionado con la Reputación Corporativa y el Riesgo Reputacional.

Se analiza la situación de todas las empresas que forman parte del índice selectivo IBEX 35, examinando para ello la documentación pública que dichas empresas publican en sus páginas web. En el apartado 4, concretaremos la información utilizada.

Hemos considerado dicha información relevante, entendiendo que si del análisis de dichos documentos no se deduce la presencia de órganos de gobierno que se ocupen específicamente de la Reputación Corporativa y del Riesgo Reputacional, o no aparecen dichos conceptos de un modo sustancial en la Memoria Anual, en los informes obligatorios o voluntarios que las empresas presentan a los inversores o en los reglamentos de las distintas comisiones, la Reputación Corporativa y el Riesgo Reputacional, consecuentemente, no tienen una presencia importante en la agenda del Consejo de Administración.

Otros estudios previos en los que hemos participado¹, nos muestran que en el nivel operativo, por debajo del Comité de Dirección, la mayor parte de las empresas, de una u otra manera, como veremos más adelante, sí se ocupan de la Reputación Corporativa y del Riesgo Reputacional. No obstante, resaltamos de nuevo que nuestra investigación se centra en el nivel del Consejo de Administración y no en el de la gestión operativa del negocio.

En los capítulos 3 y 4, basándonos en un trabajo previo, exponemos los conceptos de Reputación Corporativa, Riesgo Reputacional y su encaje operativo, y en el capítulo 5 mostramos los resultados de la investigación realizada con la muestra de empresas del IBEX 35. Reservamos el capítulo 6 para las conclusiones finales.

¹ En este trabajo, hemos utilizado como referencia principal el documento dirigido por Tomás Garicano Rojas, profesor de IE Business School, y escrito por él mismo y por Javier Vega Fernández, Cristina Cruz Serrano y Elena Morales de Uriarte, profesores de IE Business School, titulado “Introducción a la gestión de los riesgos reputacionales”. Fue realizado por encargo del Foro de Reputación Corporativa. Dicho trabajo se puede descargar en la página web del Centro de Gobierno Corporativo (<http://centrogobiernocorporativo.ie.edu>).

3. LA REPUTACIÓN CORPORATIVA Y SU VALORACIÓN

3.1. El concepto de Reputación Corporativa

Existen muchas definiciones de Reputación Corporativa, válidas casi todas ellas en nuestra opinión; en el cuadro siguiente, reflejamos las que nos parecen más adecuadas:

Autor/es	Definición
Wartick (1992)	Agregación de las percepciones de cada uno de los participantes sobre cómo la organización responde y satisface las demandas y expectativas de los <i>stakeholders</i> de la organización.
Fombrun & Van Riel (2002)	Representación colectiva de las acciones y los resultados pasados de la empresa que describe la habilidad de ésta para aportar valor a los distintos <i>stakeholders</i> internos o externos.
Croft (2003)	Suma de los valores que los grupos de interés atribuyen a la compañía, basados en su percepción e interpretación de la imagen que la compañía comunica y en su comportamiento a lo largo del tiempo.
Ferguson, Deephouse y Ferguson (2000)	Conocimiento de las verdaderas características de una empresa y las emociones que hacia ella sienten los <i>stakeholders</i> .
Villafañe (2002)	Reconocimiento que los <i>stakeholders</i> de una organización hacen de su comportamiento corporativo a partir del grado del cumplimiento de sus compromisos con relación a sus clientes, empleados, accionistas y la comunidad en general.
Foro de Reputación Corporativa	Conjunto de percepciones que tienen sobre la empresa los diversos grupos de interés con los que se relaciona (<i>stakeholders</i>), tanto internos como externos. Es el resultado del comportamiento desarrollado por la empresa a lo largo del tiempo y describe su capacidad para distribuir valor a los mencionados grupos.

El diccionario de la RAE, define la reputación como: “la opinión o consideración en que se tiene a alguien o algo” o “el prestigio o estima en que son tenidos alguien o algo”.

Vemos pues que la opinión, la percepción, el prestigio o la estima, son vocablos que nos sirven para centrar la definición de Reputación Corporativa, que, visto lo expuesto anteriormente, podríamos concretar como “la opinión, o el reconocimiento, que los distintos grupos de interés o *stakeholders*, tienen sobre el comportamiento de la sociedad”.

Conviene recordar, en este punto, el concepto de grupos de interés o *stakeholders*: se trata de aquéllos colectivos o instituciones que tienen intereses en una empresa y de los que ésta depende para su supervivencia. Suelen clasificarse en internos (los accionistas/propietarios y los empleados) y externos (los clientes, los proveedores, los acreedores, los competidores, los agentes sociales, las administraciones públicas, las comunidades locales, la sociedad y el público en general, el medioambiente y las generaciones futuras).

La empresa debe conocer quiénes son sus *stakeholders*, configurando un mapa de los mismos; debe considerar sus expectativas y cómo éstas pueden variar a lo largo del tiempo; y debe decidir un orden de prioridades en la satisfacción de las mismas. Naturalmente, no todos los stakeholders tienen la misma importancia para cada empresa, por lo que cada una de ellas deberá establecer qué *stakeholders* tienen más importancia y cuáles tendrán menos. Es bastante usual que las empresas consideren que sus stakeholders más importantes son los clientes, los accionistas, los empleados y los proveedores; el resto de *stakeholders*, y la especial importancia de algunos de ellos, dependerá de las características concretas de la empresa y del sector en el que opere.

Por otra parte, la empresa no podrá asumir cualquier demanda de cualquier *stakeholder*: sólo podrá incorporar expectativas que le permitan crear valor compartido (en caso contrario estará asumiendo demandas que sólo supondrán un incremento de sus costes).

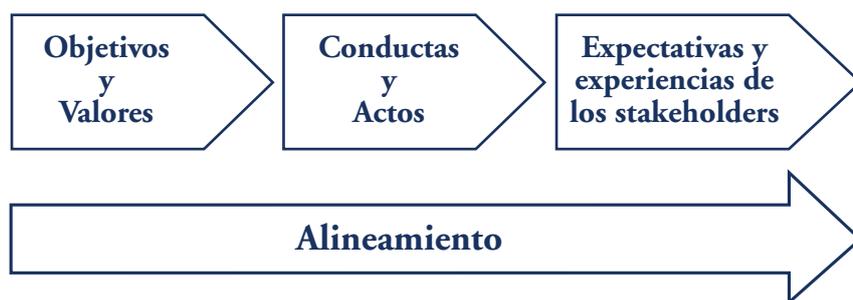
Por lo tanto, los distintos *stakeholders* tendrán distintos intereses y distintas expectativas, por lo que la Reputación Corporativa dependerá del cruce de esas expectativas con las experiencias reales derivadas del cumplimiento, o incumplimiento, de los compromisos asumidos por la empresa:



La empresa debe considerar en su planificación estratégica, en la fase que algunos denominan *strategic visioning*, su definición de la visión y la misión, estableciendo los principios en los que va a basar su comportamiento con los distintos grupos de interés. Es lo que algunos denominan Responsabilidad Corporativa: conocidos los *stakeholders* y establecidas las prioridades, hay que definir el modelo de relación y de entrega de valor a cada uno de ellos.

En el contexto de este trabajo de investigación tiene gran trascendencia, como veremos más adelante, la distinción entre lo que la empresa dice que va a hacer en términos de comportamiento con sus *stakeholders*, y lo que es la percepción de su comportamiento por parte de éstos últimos.

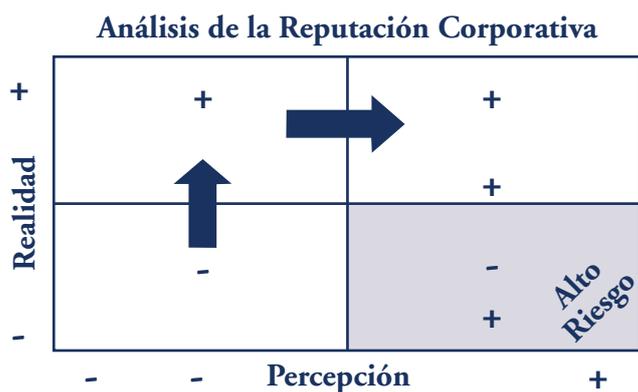
Así pues, la Reputación Corporativa será el resultado de confrontar lo que la empresa dice que va a hacer, con lo que hace y con la opinión de los *stakeholders* al respecto, lo que significa que deben alinearse los objetivos y los valores declarados por la empresa, con las conductas y actos desarrollados y con las experiencias y expectativas de los *stakeholders*:



La empresa, también debe realizar un seguimiento de su comportamiento con sus grupos de interés, ver en qué medida ha cumplido con esas expectativas y, lo más importante, saber cuál es la opinión de esos grupos de interés. En este sentido, la utilización de herramientas de medida apropiadas que pulsen la opinión de los *stakeholders* se revela como una actividad crítica.

88

Reputation Institute, nos muestra un modelo de análisis matricial, muy utilizado en el ámbito de los expertos en Reputación Corporativa:



Como vemos, la matriz considera dos variables: la realidad del comportamiento de la empresa y la percepción de ese comportamiento. La situación ideal se produce en el cuadrante superior derecho, que es hacia donde debe dirigirse la empresa. Si la empresa tiene una realidad y percepción negativa (cuadrante inferior izquierdo), debe comenzar a mejorar esa realidad con un comportamiento adecuado, aunque no sea percibido, y lograr posteriormente dicha percepción positiva. Si se encuentra en el cuadrante superior izquierdo, una realidad superior a la percepción, deberá hacer un esfuerzo de comunicación con sus *stakeholders*. El cuadrante inferior derecho, percepción positiva y realidad

negativa, se considera de alto riesgo y no deseable. En teoría, el cuadrante superior derecho, nos muestra la situación deseable.

3.2. La Reputación Corporativa y otros conceptos afines

Definir la Reputación Corporativa como la opinión, o el reconocimiento, que los *stakeholders* de una sociedad tienen del comportamiento corporativo de ésta, hace comprensible por qué la reputación puede confundirse con otros conceptos importantes en el ámbito de la gestión empresarial. Nos referimos a la Imagen, a la Marca y a la Responsabilidad Social Corporativa².

Como veremos más adelante, cuando se analiza el modo de gestionar la Reputación Corporativa y el Riesgo Reputacional en el nivel operativo, es relativamente usual que su gestión se vea diluida en departamentos que se encargan precisamente de las cuestiones antes referidas: Marca, Imagen, Comunicación, o Responsabilidad Social Corporativa.

Si nos referimos a la **Imagen**, es bastante usual que la Reputación Corporativa y la imagen corporativa se hayan confundido en numerosas ocasiones, ya que una imagen positiva ante los *stakeholders*, se acaba convirtiendo finalmente en una buena reputación. Sin embargo, es importante distinguir ambos conceptos.

La Reputación Corporativa es verificable empíricamente, mientras que la Imagen Corporativa es difícil de objetivar (Villafañe 2002). Más importante aún, para conseguir una “buena reputación” no basta con promover una determinada imagen positiva, que puede corresponderse o no con la realidad. La imagen que se proyecte debe ser coherente con la identidad real de la organización, es decir con su modo de ser y de actuar. Por eso, para que los distintos *stakeholders* valoren positivamente esta reputación, las acciones de la entidad han de ser merecedoras de ella.

En la Tabla que se detalla a continuación se resumen las principales diferencias entre ambos conceptos (fuente Villafañe, 2002):

IMAGEN	REPUTACIÓN CORPORATIVA
Carácter coyuntural y resultados efímeros	Carácter estructural y resultados duraderos
Proyecta personalidad corporativa	Proyecta la identidad corporativa
Genera expectativas	Genera valor
Resultado de la excelencia parcial	Reconocimiento del comportamiento
Difícil de objetivar	Verificable empíricamente

² Muchas empresas utilizan el término Responsabilidad Corporativa, en vez de Responsabilidad Social Corporativa.

Si nos centramos en el concepto de **Marca**, considerando ésta como un nombre, signo o símbolo utilizado para identificar empresas, productos o servicios y diferenciarlos de los de sus competidores, podemos entender que pueden producirse confusiones que hagan difícil deslindar la Marca de la Reputación Corporativa.

Hay que distinguir por una parte la “Marca Producto” (la que tiene que ver con productos o familias de productos), que sirve para diferenciarse de los competidores en términos de atributos y beneficios para los consumidores. En ciertos casos cuando existe una arquitectura de muchas marcas, bajo una gran Marca Corporativa, se conocen más aquéllas que ésta (caso, por ejemplo, de Unilever o de Procter & Gamble).

La Marca Corporativa es más frecuente en el contexto de las empresas de servicios, en las que el nombre de la empresa constituye el núcleo de la oferta empresarial. Suele tratarse de marcas monolíticas en las que se centran prácticamente todas las actividades de gestión (un caso típico es el de los bancos). Su enfoque es más *multi-stakeholder*; de hecho se dirige a la mayor parte de éstos.

La diferencia entre Reputación Corporativa y Marca Corporativa estriba en que la Reputación es un conjunto de percepciones en la mente de los distintos *stakeholders*, resultado de la interacción de los citados grupos con la realidad de la empresa y su comunicación; la Marca tiene que ver con el despliegue de identidad, símbolos y promesas que la empresa desarrolla para diferenciar los productos o servicios de los de sus competidores.

Gestionar la Reputación Corporativa implica gestionar la Marca, estando ambos conceptos tan relacionados en estos casos que casi se puede identificar uno con el otro.

Sin ánimo de profundizar en el tema, por no ser objetivo de este trabajo, debemos mencionar que a veces también ocurre que el Departamento de Comunicación, muy vinculado a Marca e Imagen, aparece en el organigrama como una unidad más que suele hacerse cargo, entre otras cuestiones, de los temas relacionados con la Reputación Corporativa.

Por último, debemos hacer una reflexión sobre el concepto de **Responsabilidad Social Corporativa**. Se define la Responsabilidad Social Corporativa³ como un compromiso voluntario de las empresas con el desarrollo de la sociedad y la preservación del medio ambiente, y con un comportamiento responsable hacia las personas y grupos sociales con los que interactúa. La Responsabilidad Social Corporativa⁴ centra su atención en la satisfacción de los intereses de los *stakeholders* a través de determinadas estrategias. La Responsabilidad Social Corporativa, según el enfoque referido, va más allá del mero cumplimiento de la normativa legal establecida y de la obtención de resultados exclusivamente a corto plazo.

³ Documentos AECA, Responsabilidad Social Corporativa: “Marco Conceptual de la Responsabilidad Social Corporativa”.

⁴ Algunas empresas prefieren llamarla Responsabilidad Corporativa, para no confundirla con el concepto de Acción Social.

Se trata de un planteamiento de tipo estratégico que afecta a toda la organización y que pretende crear valor a largo plazo, contribuyendo significativamente a la obtención de ventajas competitivas duraderas.

Es en el proceso de formulación estratégica de un negocio donde las empresas concretan sus normas de actuación. Dentro del proceso de planificación estratégica, en la primera fase⁵ del mismo, las empresas definen su “misión” (por qué existen, qué ofrecen a la sociedad), su “visión” (cómo se va a articular la misión) y sus “valores” (qué patrones de conducta deben guiar las acciones de las personas de la organización). Por lo tanto, la definición y articulación de los códigos éticos o de conducta que determinarán el comportamiento de la empresa con los distintos *stakeholders*, debe hacerse desde el máximo nivel estratégico.

Existen, por otra parte, una serie de términos relacionados con la Responsabilidad Social Corporativa, entre otros: la acción social, la auditoría social, los códigos de conducta, los códigos de buen gobierno, el desarrollo sostenible, la empresa “ciudadana”, la ética empresarial, la filantropía estratégica, la gestión medioambiental, la Reputación Corporativa, la sostenibilidad, el marketing con causa social, la triple cuenta de resultados (económica, social y medioambiental o “*Triple Bottom Line*”), derivada de la *Global Reporting Initiative* (GRI).

Como hemos mencionado con anterioridad, en ambos casos, Reputación Corporativa y Responsabilidad Social Corporativa, aparecen los *stakeholders* como sujetos o referencias cruzadas y de ahí puede venir la confusión que puede llevar a no saber si se trata de lo mismo, de algo diferente, o si es posible definir con claridad las fronteras entre ambos conceptos.

En nuestra opinión, la Reputación Corporativa es una consecuencia de las percepciones de los grupos de interés con los que se relaciona la empresa. Una consecuencia de cómo se comporta la empresa con ellos. La Reputación Corporativa está en la mente de los *stakeholders*; es algo externo, la empresa puede intentar influir en ella, pero no puede controlarla. Sin embargo, esa opinión impacta en los resultados de la empresa, en la creación de valor, por lo que la gestión de la reputación debe tener un contenido estratégico.

La Responsabilidad Social Corporativa, por otra parte, reside en la organización, en su comportamiento, en sus operaciones, es algo interno, que se deriva de los valores y compromisos asumidos en su planteamiento estratégico. De este modo nos encontramos con una única Responsabilidad Social Corporativa, mientras que en la Reputación Corporativa, por tratarse de percepciones y opiniones, éstas pueden ser diferentes entre los distintos *stakeholders*.

Simplificando un poco, la Responsabilidad Social Corporativa sería lo que ha hecho o hace la empresa, su comportamiento, mientras que la Reputación Corporativa es lo que opinan otros, los *stakeholders*, de ese comportamiento.

⁵ Algunos llaman a esa fase “*strategic visioning*”.

3.3. La valoración de la Reputación Corporativa

Como hemos comentado anteriormente, la Reputación Corporativa suele ser considerada como un activo intangible que ayuda a crear valor. Su valoración no es fácil, tal y como ocurre con buena parte de los activos intangibles.

Hay dos formas de aproximarse al valor de la Reputación Corporativa: cualitativamente y cuantitativamente.

3.3.1. La valoración cualitativa

Existen distintos modelos de valoración cualitativa de la Reputación Corporativa. Casi todos ellos parten de la consideración de una serie de dimensiones generales de las que depende la Reputación Corporativa y de una serie de atributos o indicadores que se desprenden de cada dimensión considerada.

En este trabajo, hemos seleccionado cuatro de ellos, los más utilizados o popularizados, reconociendo no obstante el mérito de otros modelos menos conocidos⁶.

Se trata de los Índices de **Fortune** y de **Financial Times** y de los modelos del **Reputation Institute** y de **MERCO** (Monitor Español de Reputación Corporativa).

La revista **Fortune**, junto con la consultora *Hay*, publica cada año un informe sobre las empresas más admiradas del mundo (*"Most admired companies"*) y otro informe particular sobre las empresas más admiradas de EEUU, divididas en 64 sectores. Se trata de empresas globales y se exige que tengan unos ingresos de más de 8.000 millones de dólares. Para prepararlo se remite un cuestionario a 10.000 directivos y analistas de empresas. Las dimensiones de las empresas que deben considerar los encuestados son:

- La innovación.
- La calidad de la dirección.
- El valor de las inversiones a largo plazo.
- La responsabilidad social frente a la comunidad y el entorno.
- La habilidad para atraer y retener personal con talento.
- La calidad de sus productos y servicios.
- La solidez financiera.
- La utilización inteligente de los activos.
- La eficacia para hacer negocios globalmente.

⁶ Sin ánimo de realizar una enumeración exhaustiva recordamos los modelos de: Weigelt y Camerer (1988), Dillinger et al. (1997), De Quevedo (2001, 2003), Martín et al. (2006), Chun (2005), Peters y Waterman (1982), Cravens, Goad y Ramamoorti (2003), Winkleman (1999), Joosub (2006).

Como vemos se trata de las dimensiones o variables que según este estudio influyen en la Reputación Corporativa. Entre las ventajas de este índice se señalan el elevado tamaño de la muestra, así como la posibilidad de obtener datos comparables en el tiempo (McGuire et al, 1998). También ha recibido algunas críticas señalando que lo que realmente mide es el desempeño financiero (Fryxell y Wang, 1994; Brown y Perry, 1994). Aunque otros opinan que si bien es evidente que los resultados financieros influyen en la reputación, existen otras variables que, sin duda, influyen también en la misma.

Por su parte, **Financial Times** publica todos los años un informe titulado “*The most respected companies*”. El informe, que se publicó por primera vez en 1998, consta de dos partes: en la primera, se señalan las empresas más respetadas y en la segunda parte se sigue el mismo patrón con los líderes empresariales. La metodología utilizada consiste en una encuesta enviada a 1.000 directivos de más de 60 países pidiéndoles que nombren tres empresas del mundo que más respeten y las razones por las que merecen ese respeto. Los encuestados pueden valorar cinco dimensiones de la reputación:

- El respeto.
- La creación de valor.
- La integridad.
- El Gobierno Corporativo.
- La Responsabilidad Social Corporativa.

Cada año, se incluyen preguntas adicionales para completar la encuesta.

El **Reputation Institute** fue fundado en 1998 por el profesor de la Facultad de Administración y Dirección de Empresas de New York University Charles Fombrun, y el profesor Cees Van Riel, de la School of Management de Erasmus University. La misión del Reputation Institute es destacar el valor de la Reputación Corporativa, la gestión de la Reputación Corporativa y la medida y valoración de la Reputación Corporativa. Para cumplir con sus fines cuenta con una red global de instituciones académicas y de destacados profesionales comprometidos con la importancia de la Reputación Corporativa.

El **Reputation Institute** ha desarrollado su propia metodología, que ha utilizado en EEUU, Australia y una docena más de países. En el año 2000, Fombrun, Gardberg y Server (2000), desarrollaron el **Reputation Quotient** (RQ) cuyo objetivo era medir la reputación. Se basa en encuestas dirigidas al público en general, pudiendo ser o no empleados de la empresa, accionistas, proveedores o clientes. Permite identificar las dos empresas peor y mejor reputadas en cada país y evaluar estas empresas basándose en seis dimensiones y veinte atributos propuestos. que son:

- Los servicios y productos (calidad, innovación, atención al cliente).
- Los resultados financieros (beneficios y rentabilidad, riesgo del negocio, crecimiento, liderazgo en el mercado).
- La visión y el liderazgo (excelencia en la dirección y en el liderazgo, visión clara del futuro, oportunidades de negocio).

- El atractivo emocional (confianza, admiración y respeto, identificación y reacción positiva).
- La responsabilidad social (compromiso con la comunidad, cuidado del medio ambiente, acción social).
- La cultura y el entorno de trabajo (capacidad para atraer y retener talento, retribución justa, buen entorno de trabajo).

Todos estos atributos se puntúan de uno a siete por medio de entrevistas y análisis y se ponderan todos los factores sobre la base de un índice de 100.

Este modelo ha sido mejorado con el lanzamiento del índice *RepTrak*. Este nuevo índice considera siete dimensiones y veintiún indicadores, cuya media puede calcularse con el fin de conocer qué percepción tiene cada *stakeholder* de la empresa. Para establecer los indicadores se ha considerado el clima laboral de las empresas, las encuestas de satisfacción publicadas, las notas de prensa, las memorias de sostenibilidad y se han efectuado entrevistas a directivos, además de realizar un análisis cuantitativo con entrevistas a consumidores sobre qué entendían por reputación (36.000 entrevistas en 6 países), con el fin de establecer un único indicador.

En comparación con el RQ, que realiza encuestas puntuales a las empresas y por tanto arroja una foto fija sobre las percepciones que los *stakeholders* tienen de la empresa, el *RepTrak* realiza encuestas permanentes a lo largo del año. Adicionalmente, frente al RQ, en el que todas las variables pesan por igual, el nuevo índice pondera las distintas dimensiones, otorgando un peso a cada dimensión en función del cálculo de la importancia de cada dimensión, de cada atributo dentro de cada dimensión y, finalmente, la influencia de cada uno de esos atributos en la percepción final de la reputación. El gráfico siguiente nos muestra el modelo:



Finanzas

- Buenos resultados
- Genera beneficios
- Potencial de crecimiento futuro

Ciudadanía

- Protege el medioambiente
- Apoya buenas causas sociales
- Contribuye a la sociedad

Liderazgo

- Bien organizado
- Líder fuerte y respetado
- Visión clara de su futuro

Gobierno

- Tiene un comportamiento ético
- Uso responsable de su poder
- Abierta y transparente

Ofertas

- Calidad de Productos y Servicios
- Relación calidad precio
- Responde de sus Productos y Servicios
- Satisface las necesidades
- Gestión Satisfactoria de las reclamaciones
- Buen trato a clientes

Innovación

- Lanza productos/servicios innovadores
- Adaptación fácil al cambio
- Empresa innovadora

Trabajo

- Preocupación bienestar empleados
- Paga a empleados de forma justa
- Buen lugar para trabajar
- Ofrece igualdad de oportunidades
- Tiene buenos empleados

En cualquier caso, la principal ventaja de los índices propuestos por el Reputation Institute es que, a diferencia de los otros indicadores, en los cuales cada indicador corresponde a un solo factor o dimensión de la Reputación, el Reputation Institute propone un esquema multidimensional, en el que los indicadores pueden estar incluidos en más de una dimensión, lo cual se alinea con la propuesta conceptual de que una buena Reputación debe ser homogénea e integradora. Frente a las medidas anteriores que se basan en la visión de un único *stakeholder*, estos índices recogen la percepción sobre Reputación Corporativa de los distintos *stakeholders* implicados en la empresa.

Por último, **MERCO** (Monitor Español de Reputación Corporativa), desarrollado en la Cátedra del profesor Villafañe de la UCM, parte de una visión amplia de la Reputación Corporativa, reuniendo como variables de primer nivel aquellos factores empresariales que podrían identificarse con los requisitos imprescindibles para lograr el liderazgo reputacional. Estas variables son:

- Los resultados económico-financieros.
- La calidad del producto/servicio.
- La cultura corporativa y la calidad laboral.
- La ética y la Responsabilidad Social Corporativa.
- La dimensión global y la presencia internacional.

El índice se basa en la elaboración, en una primera etapa, de una gran encuesta de opinión entre directivos de empresas que facturan más de 60 millones de euros al año, a los que se les pregunta qué empresas consideran más reputadas así como los dos factores reputacionales en función de los cuales consideran que dichas empresas gozan de esa consideración. Adicionalmente, con el objetivo de no confundir la Reputación Corporativa con la Imagen Corporativa, los directivos son preguntados específicamente por las dos empresas más reputadas en su sector, ya que se entiende que el directivo posee una mayor información y, por tanto, es capaz de basar su juicio sobre la Reputación en hechos más objetivos. Según esta información, MERCO elabora un ranking provisional con 50 empresas. Un equipo de MERCO realiza entonces un cuestionario *in situ* a algunos directivos de cada una de esas 50 primeras empresas y esta información se complementa con el análisis de diversas fuentes secundarias con el fin de realizar una evaluación “técnica”. Por último, se elabora la media entre las tres evaluaciones –general, sectorial y técnica– y se halla el Índice de Reputación Corporativa que, finalmente, es publicado.

El repaso de estas cuatro herramientas de medición o valoración cualitativa de la Reputación Corporativa, nos muestra, si buscamos un denominador común, la existencia de una serie de variables y de unos grupos de interés asociados a las mismas. Si definiéramos anteriormente la Reputación Corporativa como la opinión de los distintos grupos de interés sobre el comportamiento de la empresa, en relación con la satisfacción de los intereses particulares de cada uno de ellos, estos modelos, quizás RepTrak y MERCO de un modo más completo, nos pueden ayudar a identificar las variables que influyen en la Reputación Corporativa y a adecuar el mapa de *stakeholders* de modo que se pueda efectuar un seguimiento de los intereses de éstos y pulsar su opinión sobre el comportamiento de la empresa.

Habría que resaltar que buena parte de la confusión entre los conceptos de Reputación Corporativa y de Responsabilidad Social Corporativa (para muchos simplemente Responsabilidad Corporativa) proviene de la inclusión de buena parte de las dimensiones y atributos de los modelos de valoración cualitativa de la Reputación Corporativa (por ejemplo RepTrak o Merco) en las actividades desarrolladas por las funciones de RSC/RC.

Por último recordar que, para algunos de los modelos de valoración cualitativa considerados, un buen Gobierno Corporativo, y por ello un Consejo de Administración eficiente, es una de las variables importantes que influyen en la Reputación Corporativa.

3.3.2. La valoración cuantitativa

La pregunta clave que hay que plantearse en este apartado es si existe alguna metodología que nos permita valorar la Reputación Corporativa de un modo económico, obteniendo un valor en dinero.

Con carácter previo debemos recordar que desde una perspectiva teórica parece que una buena Reputación Corporativa, tal y como ocurre en el caso de los activos intangibles más típicos (por ejemplo, marcas, I+D, patentes, *copyrights*, entre otros), debería traducirse en una mejora de los resultados del negocio y, a la postre, en un incremento de su valor. Recordemos además que en los modelos de valoración cualitativa mencionados anteriormente, los buenos resultados financieros constituyen una de las variables o dimensiones que influyen en la Reputación Corporativa del negocio.

La idea central es considerar en qué medida la Reputación Corporativa produce una actitud de los diferentes *stakeholders* que favorece unos flujos de caja, recurrentes y crecientes, que se traduzcan en una creación de valor sostenida en el tiempo.

En el trabajo ya mencionado de Garicano et al. (2011), podemos observar como distintos autores (entre otros, Fombrun, Van Riel, Milgrom, Roberts, Williamson, Gregory) nos muestran diferentes análisis que ponen de relieve la existencia de beneficios asociados a la Reputación Corporativa (fijación de precios superiores, reducción de los costes de transacción, acceso más favorable a los mercados de capitales, mayor creación de empleo, capacidad para atraer a los trabajadores mejor preparados, mejora en el tratamiento que recibe la empresa en situaciones de crisis).

Otros autores (entre otros, McGuire, Nanda, Dunbar, Schwalbach, Rose, Thomsen) afirman, por el contrario, que la influencia directa de la Reputación Corporativa en la generación de beneficios o resultados financieros superiores no es concluyente.

Si se considera la influencia de la Reputación Corporativa en el valor de mercado de la empresa, algunos autores (Vergin, Qoronglegh, entre otros) concluyen que el valor bursátil de las empresas con mayor Reputación Corporativa se incrementa más a lo largo del período considerado en su estudio, que el de las empresas con menor Reputación Corporativa. Aunque otros autores (Ghung, Brammer)

llegan a conclusiones opuestas. En un análisis por países, hay autores que encuentran una correlación positiva entre Reputación Corporativa y valor bursátil (Black, Carnes, Richardson, por ejemplo), aunque otros (Inglis, Rose, Thomsen) llegan a conclusiones opuestas.

Según Delgado García et al. (2009) la investigación empírica parece validar la influencia de la Reputación Corporativa sobre el valor de la empresa, pero no encuentra evidencia del impacto sobre la rentabilidad de las acciones en el mercado.

En los últimos años, han proliferado los fondos de inversión socialmente responsables y su rendimiento, comparado con los fondos tradicionales, se ha utilizado como evidencia del impacto de la reputación en los resultados financieros. Así, por ejemplo, el índice Dow Jones de Sostenibilidad superó al índice Dow Jones General en un 36% en el período 1997-2002.

Otros autores creen que más allá de su efecto directo sobre los resultados financieros, la Reputación Corporativa también contribuye a aumentar el valor de la oferta comercial a través de su poder de diferenciación de los productos y servicios que las empresas ofrecen a los mercados. La reputación incrementa también el *brand equity* y constituye, además, un efectivo sistema de fidelización para los clientes, quienes orientan cada vez más sus opciones de compra hacia las ‘listas cortas’ de empresas que albergan en su memoria (Villafañe, 2006).

Si nos centramos en la consideración de los **sistemas de valoración de activos intangibles**, estos suelen partir de la definición previa de activos y de pasivos intangibles.

Los activos intangibles son algo distinto del Fondo de Comercio. Se trata de activos de difícil valoración y que suelen estar contabilizados por importes lejos de su verdadero valor, o incluso no estar reconocidos en la contabilidad.

Suelen estar relacionados con la tecnología (patentes, software, bases de datos, secretos comerciales), el marketing (marcas y nombres comerciales, imagen corporativa, nombres de dominios de internet), los clientes (listados de clientes, carteras de pedidos en firme, fidelidad), los contratos (licencias, royalties, contratos de publicidad, franquicias) o el arte (derechos sobre obras artísticas, pinturas, fotografías, videos).

Es conveniente tener en cuenta que pueden existir pasivos intangibles, que podrían ser calificados como el reverso, el “alter ego”, de los activos intangibles. Ejemplos de pasivos intangibles podrían ser una I+D inadecuada, una baja calidad del producto, una ausencia de patentes o una excesiva rotación de empleados.

La mayoría de los expertos en valoración de intangibles se inclinan por valorarlos en función de sus expectativas, es decir en función del valor actual de lo que pueden producir en el futuro. Se utilizan principalmente metodologías basadas en el valor actual de los flujos de caja libres futuros diferenciales que

dichos intangibles puedan producir, o en metodologías más simplificadas como pueda ser la utilización de multiplicadores. Las herramientas técnicas, en todo caso, son conocidas y están a nuestra disposición.

El problema real se plantea cuando intentamos valorar los distintos intangibles considerándolos individualmente.

Existen intangibles que pueden ser valorados con una relativa seguridad, como, por ejemplo, las patentes, las tecnologías de la información, las marcas, los clientes o los *royalties*.

Las **patentes** suelen ser valoradas utilizando la metodología de los flujos de caja. Basados en esta herramienta y mediante la aplicación de las teorías de las opciones reales y de las probabilidades, podemos aproximarnos a un valor, eso sí con ciertas dosis de subjetividad dado que la atribución de probabilidades es un ejercicio esencialmente subjetivo⁷.

Las **tecnologías de la información** suelen valorarse según los flujos de caja que pueden generarse en términos de ahorros de costes por su utilización (tiempo de elaboración de la información, reducciones del tiempo de acceso a la información, ahorros en distribución de la información).

La **valoración de marcas** es más conocida y existen distintas metodologías. Quizás la más popular sea la de la empresa Interbrand. Esta metodología se basa en la consideración de los flujos de caja adicionales que se producen cuando se posee una marca. La marca permite mayores ventas y mayores márgenes, lo que originará unos mayores flujos de caja asociados a la posesión de esa marca. Al mismo tiempo deben tenerse en cuenta las inversiones asociadas a la posesión de esa marca y un coste del capital para calcular el valor actual de los flujos asociados. Aunque el método tiene dificultades de aplicación (calcular los flujos de caja diferenciales, discriminar entre intangibles y atribuir a cada uno de ellos, a la marca por ejemplo, el peso que les corresponda, calcular las inversiones asociadas a la tenencia de la marca y determinar el coste del capital apropiado) se utiliza con bastante frecuencia en el ámbito de la compraventa de empresas y de la valoración de activos.

La **valoración de clientes** tomó impulso con la llegada de las empresas de nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC). El método se basa en descontar los flujos de caja generados por el cliente; la referencia más conocida es el famoso ARPU (*Average Revenue per User*). Esta técnica es más fiable cuando la empresa está en una situación de madurez o próxima a ella. En fases de nacimiento o introducción, es muy volátil.

La **valoración de royalties**, suele basarse en los ingresos que pueden producir la utilización de patentes por parte de otras empresas. Se trata de ingresos recurrentes, que se cobran como porcentaje de las ventas, no afectados por el apalancamiento operativo y financiero y que soportan un menor riesgo financiero, por lo que la tasa de descuento aplicada será menor.

⁷ De nuevo recomendamos consultar Garicano et al. (2011).

Hasta ahora hemos considerado, resumidamente, los métodos de valoración utilizados para valorar algunos activos intangibles. Como hemos mencionado anteriormente, la Reputación Corporativa es un intangible en el que influyen otros intangibles, por lo que si pretendemos encontrar alguna herramienta que nos permita valorarlo, podemos encontrarnos con graves problemas.

Charles J. Fombrun, cofundador del Reputation Institute, siempre se ha preocupado por intentar cuantificar el **valor de la Reputación Corporativa**. En su primer libro sobre el tema (1996) definía el Capital Reputacional como:

“Dado que el valor de mercado de una compañía que cotiza refleja su valor como empresa en marcha, su Capital Reputacional es la diferencia entre su capitalización bursátil y su valor de liquidación.”

Sin duda, este dato fluctúa dado que en un período de tiempo, un año por ejemplo, puede que el valor de liquidación cambie mucho menos que la capitalización bursátil. Fombrun proponía dos medidas, una, en una fecha determinada y otra calculando la media de tres años.

CAPITAL REPUTACIONAL

	Media de 3 años	Marzo 1993
Kmart	800	4.000
ATT	51.600	56.800
Philip Morris	56.200	45.500

99

En la tabla anterior tenemos una muestra de empresas para las que Fombrun calculó el valor del Capital Reputacional en Marzo de 1993 y en media de los años transcurridos de Marzo del 90 a Marzo del 93.

Posteriormente, en un artículo publicado en el Blackwell *Handbook of Strategic Management* (2001), Fombrun decía:

“Nadie duda que la Reputación Corporativa tiene valor económico. Desafortunadamente, los esfuerzos para documentarlo chocan con el hecho de que la Reputación Corporativa está íntimamente relacionada con otros activos intangibles. Aislarla como una única cuota del valor de una empresa es, consecuentemente, complicado”

“Las buenas noticias son que la investigación académica confirma, que la Reputación Corporativa es un activo intangible valorable. Las malas, que el tamaño de su efecto todavía está en cuestión.”

La Reputación Corporativa es un conjunto de activos intangibles que se pueden separar y valorar por partes, algunos más fácilmente que otros. Por tanto, tratar de estimarla aisladamente oscurece los valores que la conforman.

Algunos intangibles son relativamente fáciles de valorar, como las obras de arte que tienen mercado; otros sólo se pueden valorar desde dentro de la empresa como los sistemas de información; algunos exigen técnicas emergentes con gran aparato matemático, como la teoría de opciones; todos necesitan de las expectativas descontadas para acercarse a un valor plausible.

Un problema añadido es dar un peso en el valor total a cada uno de los intangibles. La subjetividad se convierte así en un elemento presente en el proceso de valoración.

Este conjunto de intangibles y de otros, que son tan sutiles que no hemos llegado a identificar como intangibles aislados, componen lo que hemos dado en llamar la Reputación Corporativa. Una definición de este atributo debe contener las opiniones que los individuos o colectivos tienen sobre una empresa, la impresión favorable que les causa; la confianza que inspira; la admiración que se le profesa y la estima que se le tiene. Existen otras dimensiones de la reputación que difícilmente encajan en la definición de intangible, por ejemplo, la transparencia, el liderazgo, el buen Gobierno Corporativo o el comportamiento ético.

Convertir todo lo anterior en una cifra, en moneda de curso legal, es muy difícil. Sólo podemos aproximarla si calculamos el valor de las partes que lo componen, sabiendo que algunos elementos de la reputación pueden valorarse como intangibles y otros presentan dificultades de valoración.

No obstante, a pesar de las dificultades para valorarla, la Reputación Corporativa, como un “intangible de intangibles”, tiene la entidad suficiente para ser un tema que preocupe y ocupe al Consejo de Administración

3.4. La Reputación Corporativa en el organigrama de la empresa

Aunque no es objeto de este trabajo de investigación, a efectos de algunas conclusiones que se derivarán del trabajo de análisis realizado en las empresas del IBEX 35 nos parece interesante recordar, resumidamente, el encaje de la función de Reputación Corporativa en el organigrama de las empresas analizadas⁸.

En primer lugar hay que decir que no son numerosas las empresas en las que existe una función de Reputación Corporativa individualmente considerada, con un responsable de la misma que reporte a la Alta Dirección (sólo hemos encontrado dos empresas en esa situación).

Lo usual es que si existe esta función, se integre y dependa del departamento de Responsabilidad Social Corporativa.

⁸ De nuevo nos basamos en el trabajo de Garicano et al. (2011).

En otras ocasiones, se integra en el Departamento Responsable de Marca y, a veces, en Comunicación. En algún caso, se integra en la Secretaría General.

Su dependencia jerárquica, en último extremo, queda casi siempre por debajo del Departamento de Comunicación y/o de gestión de la Marca Corporativa.

Por último, resaltamos la tendencia, que tardará en materializarse algunos años en nuestra opinión, que considera como objetivo la creación de una función específica de Reputación Corporativa (CRO o *Chief Reputation Officer*), que agruparía las funciones de Marca, Comunicación, Reputación y Responsabilidad Social Corporativa o Responsabilidad Corporativa, teniendo un nivel en el organigrama similar al de funciones corporativas más tradicionales tales como, entre otras, la Dirección Financiera, la de Marketing, la de Operaciones o la de Recursos Humanos.

4. EL RIESGO REPUTACIONAL Y SU GESTIÓN OPERATIVA

4.1. El concepto de Riesgo Reputacional

Tradicionalmente, se ha considerado el riesgo de reputación como la posibilidad de que un acontecimiento dañase la Reputación Corporativa de la empresa. Aunque la Reputación Corporativa no se pueda medir financieramente con precisión, la posibilidad de que el valor de la empresa se pueda ver reducido representa un riesgo clave del negocio.

Podemos definir el Riesgo Reputacional como el impacto, favorable o desfavorable, que un determinado evento o suceso puede causar en la reputación de la empresa.

Entre las consecuencias negativas de la ocurrencia de eventos de Riesgo Reputacional se destacan las siguientes (Vizcaino, 2010):

- Pérdida de confianza y de lealtad de los empleados.
- Reducción de la satisfacción del consumidor.
- Coste de capital más elevado.
- Mayor volatilidad de los resultados de la empresa.
- Mayor dificultad para hacer frente a las situaciones de crisis.
- Incapacidad de explotar las oportunidades procedentes de la adecuada gestión de los intangibles.

El Riesgo Reputacional se manifiesta cuando la organización no es capaz de cumplir con, o defrauda, las expectativas de los *stakeholders*. Dicho de un modo más simple, si la Reputación Corporativa se considera como la diferencia entre las experiencias de los *stakeholders* y sus expectativas, el riesgo se presentará cuando éstas sean superiores a aquéllas.

La gestión de las expectativas de los *stakeholders* será, por lo tanto, una cuestión clave en la gestión del Riesgo Reputacional. La importancia del daño, dependerá de la influencia de cada *stakeholder*. Conviene recordar que los *stakeholders* no son benévolos por naturaleza y que, por el contrario, algunos son hostiles.

4.2. Clases de Riesgos reputacionales

Como veremos más adelante, COSO⁹ no contiene referencia al Riesgo Reputacional y Basilea II excluye explícitamente los riesgos estratégicos y de reputación (probablemente porque es difícil encajarlos en los requerimientos de capital necesario).

En general, la mayor parte de las empresas gestionan los riesgos en el marco de COSO II, por lo que los sistemas de gestión de riesgos (ERM¹⁰) están diseñados normalmente para gestionar riesgos operativos y financieros, o eventos externos como pueden ser los desastres naturales.

Los directivos de las empresas tienden a pensar que la mayor parte de los Riesgos Reputacionales provienen de los efectos de los Riesgos Operacionales en la Reputación Corporativa (en la que, a su vez, influyen distintas dimensiones y variables, como hemos visto anteriormente).

Además, existe una corriente de pensamiento, que afirma que los Riesgos Reputacionales en sí mismos no existen y que todos se derivan de los Riesgos Operacionales.

No obstante lo anterior, podemos exponer un enfoque que distingue entre Riesgos Reputacionales Puros y Riesgos Reputacionales Derivados de los riesgos operacionales (llamados por algunos Riesgos Operacionales Reputacionales).

- Los Riesgos Reputacionales Puros son los que tienen esencia propia y no se producen como algo derivado de un riesgo operacional. Ejemplos pueden ser: la transparencia, la confianza, el acceso a las tecnologías de la información y de las comunicaciones (ICT), el desarrollo económico, la privacidad y la seguridad, la protección del inversor, el cambio climático o el buen gobierno corporativo¹¹.
- Los Riesgos Reputacionales Derivados, son los que producen como consecuencia de un riesgo operacional, es decir, riesgos operacionales con un impacto en la Reputación Corporativa. Ejemplos pueden ser los derivados de productos y de servicios, del servicio post-venta, de mercado, de crédito, de liquidez, tecnológicos, de seguridad física, de detección del fraude, etc.

Desde una perspectiva más general, considerando todo tipo de riesgos, existen múltiples modos de clasificarlos. Tanto las empresas, como diversas instituciones¹², así como los consultores, los académicos o los investigadores, tienen sus propios modelos para clasificar riesgos.

⁹ COSO: Committee On Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

¹⁰ ERM, Enterprise Risk Management, o sistemas de gestión de los riesgos empresariales.

¹¹ No obstante, como hemos afirmado anteriormente, algunos expertos dudan de la existencia de los riesgos reputacionales puros y los vinculan a otros riesgos, ya sean operacionales, estratégicos o financieros.

¹² Entre otras CIMÁ (Chartered Institute of Management Consultants) o el World Economic Forum.

Consideramos aquí, a título ilustrativo, la clasificación de COSO, porque gran parte de las empresas analizadas basan sus sistemas de gestión de riesgos (ERM's) en su metodología.

COSO II contempla los siguientes tipos de riesgos: de eficacia y eficiencia en las operaciones, de fiabilidad de la información, de cumplimiento de la normativa externa, de cumplimiento de la normativa interna, estratégico o de continuidad del negocio, financiero, tecnológico, de seguridad física, de imagen. A este modelo nos referiremos más adelante.

4.3. Causas del Riesgo Reputacional

La causa fundamental, derivada en buena medida de lo expuesto hasta ahora, es que el comportamiento de la empresa defraude las expectativas de algún *stakeholder*.

Basándonos en este enfoque, exponemos la visión de Eccles et al. (2007) que considera que existen tres factores principales que determinan el Riesgo Reputacional:

- El desfase o brecha (gap) entre la reputación percibida por los *stakeholders* y la realidad.
- Los cambios en las expectativas y creencias de los *stakeholders*.
- La ausencia de coordinación interna y la falta de un responsable directo del Riesgo Reputacional.

104

Otro autor (Joosub, 2006) identifica distintas fuentes de Riesgo Reputacional:

- Los resultados financieros y el valor a largo plazo de la inversión.
- El gobierno corporativo y el liderazgo.
- Las condiciones laborales.
- El comportamiento con los clientes.
- El cumplimiento de leyes y normas.
- La relación con los medios de comunicación y la gestión de las situaciones de crisis.

4.4. La gestión del Riesgo Reputacional: aspectos de interés

Resumimos a continuación una serie de aspectos clave en la gestión operativa del Riesgo Reputacional.

- **En primer lugar** debe establecerse el nivel o umbral de riesgo tolerable (*risk appetite*). En último caso, la determinación de ese umbral debería ser una facultad irrenunciable del Consejo de Administración.

Para determinar el nivel de riesgo tolerable se consideran tres elementos: el impacto del riesgo, la probabilidad del mismo y el umbral aceptable.

En el caso del Riesgo Reputacional, hay que identificar además quiénes son los *stakeholders* clave, identificar cuáles son sus intereses y descender al nivel de gestión de esos riesgos identificando los *value drivers* de cada *stakeholder*.

- En **segundo lugar** hay que concretar el Riesgo Reputacional, lo que implica un proceso de tres pasos sucesivos: identificarlo, describirlo y evaluarlo.

La medida del riesgo reputacional puede hacerse utilizando herramientas conocidas basadas en la probabilidad de ocurrencia del riesgo y en el impacto económico que se producirá si se materializa dicho riesgo. Estos modelos utilizan matrices con más o menos detalle. Exponemos a continuación una de ellas a título ilustrativo:

RIESGO		IMPACTO		
		ALTO	MEDIO	BAJO
PROBABILIDAD	ALTA	<i>alto</i>	<i>alto</i>	<i>medio</i>
	MEDIA	<i>alto</i>	<i>medio</i>	<i>bajo</i>
	BAJA	<i>medio</i>	<i>bajo</i>	<i>bajo</i>

En función del cuadrante en el que se encuentre el riesgo, la organización actuará antes o después, y desde un nivel jerárquico más alto o más bajo.

- Evaluados los riesgos, se debe decidir cómo se va a reaccionar antes los mismos. Las respuestas pueden ser: evitar, reducir, compartir o aceptar.
- En **tercer lugar** debe decidirse quiénes son los responsables del riesgo distinguiendo entre el gestor operativo o propietario del mismo (normalmente los directivos de línea próximos al riesgo), el nivel de dirección y control (Alta Dirección, Comité de Riesgos) y el nivel de supervisión y control, de enfoque estratégico (que debería corresponder al Consejo de Administración).
- **Por último**, debe informarse sobre el Riesgo Reputacional. Muchas normas legales y recomendaciones voluntarias requieren que se informe sobre el riesgo de forma clara y diligente (con informes de tipo descriptivo que utilicen una terminología comprensible).

COSO II, aunque su sistema no está pensado específicamente para el Riesgo Reputacional, recomienda que el sistema de información sobre riesgos tenga el siguiente contenido:

- Resumen ejecutivo (objetivos y alcance de la revisión).
- Conclusiones sobre la relevancia de los riesgos existentes.
- Información sobre el proceso analizado.
- Objetivos, descripción, factores clave, indicadores de rendimiento, factores de riesgo, riesgos inherentes, controles clave e indicadores de control.
- Riesgos no controlados.
- Oportunidades de mejora.
- Comentarios del responsable del proceso analizado.
- Plan de acción y seguimiento.

4.5. Modelos de gestión del Riesgo

En este apartado, aprovechamos para recordar el modelo de COSO II. Lo hacemos así porque la mayoría de las empresas utilizan este modelo como base de sus sistemas de gestión de riesgos (ERM's)¹³.

Aunque el modelo de COSO II no está específicamente diseñado para la gestión del Riesgo Reputacional, creemos necesario explicarlo con detenimiento dado que, como ya hemos mencionado con reiteración, la mayor parte de las empresas tratan el Riesgo Reputacional como una derivada de los riesgos “operacionales” (riesgos operacionales que tienen un impacto reputacional) y éstos se suelen gestionar tomando como base el modelo COSO II.

Según esta metodología, la gestión de riesgos corporativos se ocupa de los riesgos y oportunidades que afectan a la creación de valor o a su preservación. En concreto, COSO II define la gestión de riesgos como: “el proceso efectuado por el Consejo de Administración de una sociedad, su dirección y el personal restante, aplicable a la definición de estrategias en toda la empresa y diseñado para identificar eventos potenciales que puedan afectar a la organización, gestionar sus riesgos dentro del riesgo aceptado y proporcionar una seguridad razonable sobre el logro de los objetivos”.

El riesgo de negocio se define, concretamente, como el suceso que, de ocurrir, puede perjudicar significativamente el logro de los objetivos del negocio y, con ello, la capacidad de la organización para maximizar su valor.

La metodología COSO II hace especial hincapié en la relación entre incertidumbre y creación de valor. En este sentido, se insiste en que la incertidumbre presenta a la vez riesgos y oportunidades y, por lo

¹³ Se pueden consultar otros modelos de gestión de los riesgos en el trabajo, ya referido, de Garicano et al. (2011) en su apartado 5.

tanto, tiene el potencial para crear o destruir valor. La gestión de riesgos corporativos permite a la dirección tratar eficazmente la incertidumbre y sus riesgos y oportunidades asociados, mejorando así la capacidad de la entidad para generar valor. Entre los beneficios de una adecuada gestión de riesgos corporativos, COSO II señala el aumento de la credibilidad y confianza antes los mercados y los diversos grupos de interés y la mejora de la Reputación Corporativa. Según Abella Rubio (2005), este enfoque considera los siguientes aspectos en la gestión de riesgos corporativos:

- Es un proceso continuo que fluye por toda la entidad.
- Es realizado por su personal en todos los niveles de la organización.
- Está diseñado para identificar acontecimientos potenciales que, de ocurrir, afectarían a la entidad, y para gestionar los riesgos dentro del nivel de riesgo aceptado.
- Es capaz de proporcionar una seguridad razonable al Consejo de Administración y a la Dirección de una empresa.
- Está orientado al logro de objetivos dentro de unas categorías diferenciadas, aunque susceptibles de solaparse.

El modelo de COSO II establece una sólida base conceptual para la gestión de los riesgos basándose en tres pilares fundamentales:

- Los objetivos que la organización trata de alcanzar.
- Los elementos clave en la gestión de los riesgos que afectan a la empresa.
- Los distintos niveles de la organización.

A su vez, los objetivos del negocio se encuadran en tres categorías:

- Eficacia y eficiencia de las operaciones.
- Fiabilidad de la información financiera.
- Cumplimiento de leyes y normas, internas y externas.

Los tipos de riesgos contemplados son:

- Eficacia y eficiencia en las operaciones.
- Fiabilidad de la información.
- Cumplimiento de la normativa externa.
- Cumplimiento de la normativa interna.
- Estratégico o de continuidad del negocio.
- Financiero.
- Tecnológico.
- De seguridad física.
- De imagen.
- De detección del fraude.

REPRESENTACIÓN DEL MODELO COSO II



Como vemos en el gráfico anterior, el modelo divide los objetivos de la organización en cuatro categorías diferentes:

- Objetivos estratégicos.
- Objetivos operativos.
- Objetivos relacionados con la información suministrada a terceros.
- Objetivos relacionados con el cumplimiento regulatorio.

108

Por otro lado, el modelo interrelaciona cada uno de estos objetivos con los ocho elementos que se describen a continuación y que representarían los elementos clave en la gestión de los riesgos corporativos que pueden permitir alcanzar dichos objetivos:

- Ambiente interno.
- Establecimiento de objetivos.
- Identificación de acontecimientos o eventos.
- Evaluación de riesgos.
- Respuesta al riesgo.
- Actividades de control.
- Información y comunicación.
- Supervisión.

Por último, el modelo COSO II considera todas las actividades que se desarrollan en todos los niveles de la organización:

- En la empresa en su conjunto.
- En las distintas divisiones.
- En las unidades de negocio.
- En las filiales.

4.6. La gestión del Riesgo Reputacional en la práctica

4.6.1. Contenido del sistema

En este apartado, utilizando información suministrada por distintas empresas de primer nivel con motivo de otros trabajos de investigación que hemos realizado, vamos a recordar los aspectos más relevantes de un sistema de gestión de la Reputación Corporativa y del Riesgo Reputacional; para ello nos basamos en las mejores prácticas que hemos podido detectar en las empresas consideradas en los trabajos mencionados. Incluimos la parte de Reputación Corporativa, porque es una parte inseparable, la otra cara de la moneda, del Riesgo Reputacional.

En primer lugar, en términos generales, las empresas analizadas consideran los siguientes aspectos¹⁴:

- **Definir los valores y códigos de comportamiento corporativos:** se trata de una cuestión de carácter estratégico, por lo que el CEO, en su propuesta de formulación estratégica, que debe ser aprobada y monitorizada por el Consejo de Administración, plantea esta cuestión en la parte relacionada con la misión, visión y valores que se asumen (por ejemplo, definiciones del tipo de crear valor para el accionista sostenidamente en el tiempo, buscar una relación de sostenibilidad con todos los *stakeholders*, o lograr el “*stakeholder engagement*”).
- **Dibujar un mapa de *stakeholders*:** las empresas concretan los *stakeholders* relacionados con ella y priorizan entre ellos. Serán distintos, según el tipo de empresa.
- **Concretar los intereses de cada grupo de *stakeholders*:** una vez se dispone del mapa de *stakeholders*, y se ha priorizado entre los mismos, se identifican cuáles son sus expectativas y en qué medida la empresa va a responder a ellas. En este sentido, la norma de actuación va a venir determinada por el posicionamiento estratégico de la empresa.
- **Analizar la evolución de los intereses de cada grupo a lo largo del tiempo:** se efectúa un seguimiento de cómo evolucionan las necesidades y expectativas de cada *stakeholder*, ya que es usual que cambien con el transcurso del tiempo.
- **Evaluar los desfases entre el comportamiento de la empresa y las expectativas de los distintos grupos de interés:** se evalúa y se concreta en qué medida la empresa está satisfaciendo los intereses de los *stakeholders* y dónde se producen los desfases. Se utilizan herramientas externas (RepTrak, Merco, entre otras) e internas (encuestas internas y externas, trabajos de campo, etc.) que pueden ayudar en este cometido.

¹⁴ Debe entenderse la consideración de estos aspectos como una tarea previa que la empresa debe realizar, a través de su departamento de Reputación Corporativa, con la participación del Consejo y de la Alta Dirección, de forma que sea la base sobre la que se asiente su modelo de gestión del Riesgo Reputacional.

- **Detallar los riesgos¹⁵**: se establece tanto un mapa de riesgos (utilizando un modelo de representación gráfica de dos variables: probabilidad e impacto), como un listado o registro de riesgos (donde se concreta, riesgo a riesgo, su descripción, su impacto, su probabilidad, los controles y planes de acción, buscando su efecto, a pesar de las dificultades para ello, en el *cash flow* de la empresa). En este sentido, partiendo de un modelo de clasificación genérico de tipos de riesgo a los que la empresa está expuesta y que debe gestionar (por ejemplo: globales, de negocio, financieros, de crédito, operacionales), se concretan riesgos específicos y sus impactos reputacionales.
- **Concretar la política de seguimiento y control de los riesgos corporativos¹⁶**: se diseñan los sistemas de gestión, seguimiento e información sobre riesgos, tanto en el nivel más operativo, como en el de la Alta Dirección, llegando hasta el Consejo de Administración.

Si trasladamos las tareas anteriores a un proceso “tipo” de gestión de riesgos reputacionales, y consideramos las prácticas más avanzadas, observamos las fases siguientes:



Fase 1: Identificación

Se registran los riesgos reputacionales o con impacto reputacional que amenazan el logro de los objetivos de la empresa. Hay que detallar los eventos, las causas y los efectos. El nivel en el que se realiza esta tarea es el operativo, directamente con los gestores del riesgo o *risk owners*. Se identifican y priorizan los riesgos que puedan tener un impacto reputacional. En esta tarea participan los responsables de Reputación Corporativa y de riesgos.

Fase 2: Evaluación

Los Riesgos Reputacionales se integran en el mapa de los riesgos de la empresa y en su proceso de gestión; se utiliza el ERM existente. Se valora el riesgo en función de su impacto económico y su probabilidad de ocurrencia. Se intenta no sólo una evaluación cualitativa, sino también una cuantificación económica (aunque ya hemos visto que ése es uno de los problemas, y un reto muy importante, en la gestión de los Riesgos Reputacionales) y el establecimiento de los indicadores de

¹⁵ Esta tarea suele completarse con la ayuda del Departamento de Riesgos, como parte del sistema ERM de la empresa.

¹⁶ De nuevo con la ayuda del Departamento de Riesgos.

medición. En el proceso de evaluación participan los *risk owners*, los especialistas en riesgos o departamento de riesgos y los responsables de Reputación Corporativa. Se incorpora la información al mapa de riesgos y al registro detallado de los mismos.

Fase 3: Gestión y Respuesta

Se definen y ejecutan los planes de acción previstos para evitar, mitigar, transferir o aceptar los riesgos evaluados. Se considera crítico tener en cuenta el umbral de riesgo aceptado establecido en la política de riesgos de la empresa.

También es importante en esta fase una colaboración eficiente con el área de seguros (en términos de detección de coberturas para los riesgos identificados). La gestión se lleva a cabo por parte de los gestores y especialistas en riesgos, con la ayuda de los especialistas en Reputación Corporativa.

De acuerdo con los gestores de proyectos, se deben definir normas, procedimientos y planes de acción y de implementación, concretando indicadores de seguimiento (KPI's, *key performance indicators*).

Fase 4: Seguimiento y *reporting*

En esta fase se monitorizan los planes de acción y seguimiento de los riesgos, informando de la situación al nivel operativo y corporativo. La coordinación de gestores, especialistas en riesgos y expertos en reputación es de vital importancia. De nuevo, los indicadores de medición y control (KPI,s) tienen una gran relevancia.

En este punto, es necesario recordar la necesidad de que existan planes de contingencia y de gestión de la crisis cuando el Riesgo Reputacional se manifieste (aquí, se considera crítica la actuación del Departamento de Comunicación).

4.6.2. Organización interna

Desde una perspectiva organizativa¹⁷, también conviene recordar las mejores prácticas detectadas. Distinguímos, por una parte, todo lo relacionado con la función de Reputación Corporativa y, por otra, lo relacionado con el Riesgo Reputacional y su gestión.

Suele existir una función específica que se ocupa de la Reputación Corporativa. Parece razonable que se complemente esa función con la de Responsabilidad Social Corporativa. Se dispone así de un departamento de Responsabilidad Social Corporativa/Reputación Corporativa.

¹⁷ Recordemos que siempre habrá que tener en cuenta las características específicas de cada empresa.

Este departamento suele depender de Secretaría General (entendida dicha secretaría como algo no exclusivamente de contenido jurídico) o de Comunicación y Marca¹⁸. Es importante considerar la posible creación de una Comisión de Reputación Corporativa, de nivel directivo.

Secretaría General o Comunicación y Marca, suelen depender directamente del CEO (lo que asegura la presencia de la Reputación Corporativa en su agenda de temas importantes). Desde la perspectiva de la función de Responsabilidad/Reputación Corporativa, el CEO responde ante el Consejo de Administración y éste considera la Responsabilidad/Reputación Corporativa como un tema de importancia estratégica (evidentemente, como una parte del planteamiento estratégico debe contener aspectos relacionados con la Responsabilidad/Reputación, el Consejo de Administración, que aprueba y supervisa la implantación del plan estratégico, asegura así que la Responsabilidad/Reputación están en su agenda de temas importantes).

Las empresas más avanzadas, están creando Comisiones del Consejo de Administración que contemplan la Reputación Corporativa como un aspecto de enorme importancia (se trata de Comisiones “ad hoc” o relacionadas que se ocupan de Responsabilidad Social Corporativa, Reputación Corporativa, Recursos Humanos o, como ocurre en otros países, de *Public Policy*, de *Compliance* o de *Corporate Affairs*).

En todo caso, en dichas Comisiones la Reputación Corporativa está presente como uno de los temas importantes. Puede, también, que la Reputación Corporativa sea considerada como tema a tratar en otras Comisiones, si existen (por ejemplo, de Estrategia, o de Riesgos), e ineludiblemente en la de Auditoría cuando se trate de riesgos, si no existe una Comisión de Riesgos (este aspecto lo consideramos a continuación).

Desde una perspectiva del Riesgo Reputacional y su gestión, se considera necesaria su integración en el sistema de gestión de riesgos de la empresa (ERM's). Suelen crearse los órganos de coordinación adecuados.

Los actores en esta parte del proceso son:

- Los gestores de proyectos/línea, como propietarios del riesgo y responsables últimos del mismo.
- La función corporativa de riesgos¹⁹. El Director de Riesgos y su departamento juegan un papel crítico en todo el proceso. Son los gestores del sistema ERM.
- El Comité de Riesgos. Se trata de un órgano de control interno que se ocupa de coordinar todo el sistema de gestión de riesgos, entre ellos el reputacional.

¹⁸ En otras empresas existe departamento de Comunicación y Reputación Corporativa. Lo importante no es el nombre, sino la existencia de una función de alto nivel que considere la Reputación Corporativa como tema prioritario.

¹⁹ En su caso, los especialistas corporativos de riesgos (por ejemplo, mercado de capitales, tesorería, etc.).

- La Auditoría Interna. Este departamento, por lo que respecta al sistema de control interno, tiene entre sus objetivos velar por la existencia de un adecuado sistema de evaluación y control de riesgos (los objetivos de salvaguardia de los activos y de eficacia y eficiencia en las operaciones, así lo justifican).
- La función de Responsabilidad Social Corporativa/Reputación Corporativa. Se considera que su ayuda, a los *risk owners* y al departamento de riesgos, es indispensable en la labor de detección y gestión de Riesgo Reputacional.
- La Alta Dirección. Suelen ser el CEO, la dirección funcional de la que dependa directamente Responsabilidad Social Corporativa/Reputación Corporativa, el Director de Riesgos, el Director de Auditoría Interna y el Director de Responsabilidad/Reputación.
- La Comisión de Auditoría del Consejo de Administración. El auditor interno suele depender de ella y el Director de Riesgos suele informar a esta Comisión.
- La Comisión de Riesgos del Consejo de Administración: algunas empresas, especialmente las del sector financiero, disponen de un comité específico de control de riesgos. En muchos casos se ocupan también, más allá de los riesgos financieros, de los operativos y de cumplimiento, del Riesgo Reputacional.
- El Consejo de Administración, a través de la Comisión de Auditoría como Comisión Delegada.

Desde la perspectiva de *reporting*²⁰, conviene distinguir entre información externa e información interna. La información externa la trataremos en profundidad en el punto siguiente, cuando analicemos la situación en las empresas del IBEX 35.

²⁰ Recordemos aquí lo expuesto en el punto 4.4.

5. LA REPUTACIÓN CORPORATIVA Y EL RIESGO REPUTACIONAL EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

5.1. Introducción

En el capítulo 2 de este trabajo planteábamos que el objetivo del mismo era analizar la presencia del concepto de Reputación Corporativa, y de su derivada el Riesgo Reputacional, en la agenda del Consejo de Administración.

En los capítulos 3 y 4 hemos expuesto con detalle los fundamentos conceptuales y el modo de enfocar, tanto la Reputación Corporativa como el Riesgo Reputacional, desde una perspectiva operativa; hemos visto como ambos conceptos, de una manera directa o indirecta, están presentes en el organigrama y en la operativa de las empresas y que cada vez tienen una mayor relevancia. Por otra parte, hemos comprobado cómo existen en las empresas, en su nivel operativo, departamentos y responsables que se ocupan de ambas cuestiones.

Hemos visto como un buen Gobierno Corporativo, es decir un Consejo de Administración eficiente, influye en la Reputación Corporativa y cómo ésta debería estar en la agenda de temas importantes de aquél.

Conscientes de la importancia creciente de la Reputación Corporativa y del Riesgo Reputacional, analizamos a continuación hasta qué punto el Consejo de Administración se ocupa de estas cuestiones, comprobando en qué medida ambas están presentes en la estructura de gobierno de una muestra constituida por las empresas del IBEX 35.

Buscamos la presencia formal de ambos conceptos en el nivel del Consejo de Administración. Dicha presencia formal la evaluamos mediante el análisis de la documentación e información que aparece en la página web de las sociedades cotizadas; es decir, nos basamos en la información pública.

En concreto, hemos centrado el análisis en los documentos que nos parecen clave para detectar la presencia en la mesa del Consejo de Administración de la Reputación Corporativa y del Riesgo Reputacional. Estos documentos han sido:

- El Reglamento del Consejo de Administración.
- Los Reglamentos de las distintas Comisiones del Consejo; en particular el de la Comisión de Auditoría (y el de la Comisión de Riesgos, si ésta existe).
- El Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC²¹).
- Otros informes relacionados (la Memoria Anual, o si los hubiere, el Informe de Riesgos y el Informe de Sostenibilidad).

El análisis lo hemos dividido en dos partes. En la primera de ellas examinamos el concepto de Reputación Corporativa desde la perspectiva de su presencia como tema de trabajo en el Consejo de Administración, en las Comisiones del Consejo o en la información transmitida a los inversores.

En segundo lugar analizamos la presencia del Riesgo Reputacional en los mismos órganos de gobierno e información.

Hemos decidido realizar el análisis de ambos conceptos de forma separada porque, como explicamos anteriormente, una empresa puede considerar el término Reputación Corporativa e ignorar el Riesgo Reputacional porque lo trate en su Sistema de Gestión de Riesgos (ERM) como un riesgo derivado de los riesgos operacionales; es decir, que el hecho de considerar la Reputación Corporativa, no implica necesariamente tener en cuenta el Riesgo Reputacional de un modo diferenciado.

5.2. La Reputación Corporativa en el Consejo de Administración

- **En primer lugar**, hemos preparado un cuadro con todas las empresas del IBEX 35 y las distintas Comisiones de las que disponen sus Consejos de Administración.

Se detallan todas las Comisiones existentes y se añaden las aclaraciones correspondientes, en el sentido de tener en cuenta que aunque existe una base de nombres común de las distintas Comisiones, algunas empresas agrupan los títulos de las Comisiones de un modo particular.

En el Cuadro 1, podemos contemplar dicha información.

²¹ IAGC: Informe Anual de Gobierno Corporativo. Documento que las empresas cotizadas deben presentar obligatoriamente a la CNMV anualmente.

CUADRO 1. Comisiones del Consejo de Administración: detalle de todas las Comisiones existentes en cada una de las empresas del IBEX 35

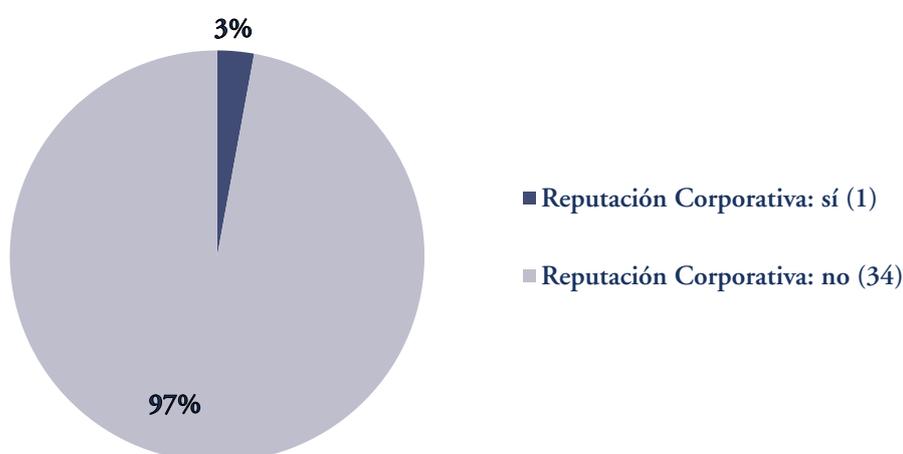
Comisiones	Ejecutiva o Delegada	Auditoría y Cumplimiento	Nombramientos y Retribuciones	Reputación Corporativa	RSC/RC ¹	Riesgos	Estrategia	Gobierno Corporativo	Otras
Abengoa		X	X						
Abertis	X	X	X						
Acciona	X	X	X						X ²
Acerinox	X	X	X						
ACS	X	X	X						
Amadeus	X	X	X						
Arcelor Mittal	X		X ³			X			
Banco Popular	X	X	X ⁴			X			
Banco Sabadell	X	X	X			X	X		
Banco Santander	X	X	X			X			X ⁵
Bankinter	X	X	X					X	
BBVA	X	X	X ⁶			X			
BME	X	X	X						X ⁷
Criteria	X	X	X						
Ebro	X	X	X				X ⁸		
Enagás	X	X	X ⁹						
Endesa	X	X	X						
FCC	X	X	X				X		
Ferrovial	X	X ¹⁰	X						
Gamesa	X	X	X						
Gas Natural	X	X	X						
Grifols	X	X	X						
IAG		X	X ¹¹						
Iberdrola	X	X ¹²	X		X				
Iberdrola Renovables	X	X	X						X ¹³
Inditex	X	X	X		X ¹⁴				
Indra	X	X	X ¹⁵						
Mapfre	X	X	X						X ¹⁶
Mediaset	X	X	X						
OHL		X	X						
Red Eléctrica		X						X ¹⁷	
Repsol	X	X	X		X ¹⁸				
Sacyr Vallehermoso	X	X	X						
Técnicas Reunidas		X	X						
Telefónica	X	X	X	X ¹⁹					X ²⁰

A continuación se ofrece una explicación más detallada del nombre o título de las distintas Comisiones en las diferentes empresas, dado que la terminología utilizada por éstas no es absolutamente homogénea.

- ¹ RSC/RC: Responsabilidad Social Corporativa/Responsabilidad Corporativa.
- ² Acciona: Comité de Sostenibilidad y RSC.
- ³ Arcelor Mittal: Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo.
- ⁴ Banco Popular: Comisión de Nombramientos, Retribuciones, Gobierno Corporativo y Conflictos de Intereses. Comisión de Auditoría y Control.
- ⁵ Banco Santander: Comisión de Tecnología, Productividad y Calidad. Comisión Internacional.
- ⁶ BBVA: Dos comisiones separadas de Nombramientos y de Retribuciones.
- ⁷ BME: Comisión de Operativa de Mercados y Sistemas.
- ⁸ Ebro: Comisión de Estrategia e Inversiones.
- ⁹ Enagás: Comisión de Nombramientos, Retribuciones y RSC.
- ¹⁰ Ferrovial: Comisión de Auditoría y Control.
- ¹¹ IAG: dos Comisiones separadas de Nombramientos y Retribuciones.
- ¹² Iberdrola: Comisión de Auditoría y Supervisión del Riesgo.
- ¹³ Iberdrola Renovables: Comisión de Operaciones Vinculadas.
- ¹⁴ Inditex: Consejo Social (RSC).
- ¹⁵ Indra: Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo.
- ¹⁶ Mapfre: Comisión de Cumplimiento.
- ¹⁷ Red Eléctrica: Comisión de Gobierno y Responsabilidad Corporativa (incluye Nombramientos y Retribuciones).
- ¹⁸ Repsol: Comisión de Estrategia, Inversiones y RSC.
- ¹⁹ Telefónica: Comisión de Recursos Humanos, Reputación y Responsabilidad Corporativa.
- ²⁰ Telefónica: Comisión de Regulación, Comisión de Calidad, Servicio y Atención Comercial. Comisión de Asuntos Internacionales.

- **En segundo lugar**, una vez detalladas las distintas Comisiones existentes en cada una de las empresas del IBEX 35, examinamos en cuántas empresas existe una Comisión que se ocupe específicamente de la Reputación Corporativa. Los resultados los vemos en el Gráfico 1.

GRÁFICO 1.
**Existencia de Comisiones de Reputación Corporativa
en el Consejo de Administración (IBEX 35)**



La única empresa con una Comisión específicamente dedicada a la Reputación Corporativa es Telefónica. No obstante, el repaso de la documentación utilizada muestra que existen Comisiones con otros nombres que, o bien tratan la Reputación Corporativa entre los asuntos de su incumbencia, o bien trabajan en temas relacionados tales como la Responsabilidad Social Corporativa o la Responsabilidad Corporativa, en los que consideran los distintos grupos de interés, o *stakeholders*, definen mapas de los mismos, establecen prioridades y muestran preocupación por la satisfacción de sus intereses (en nuestra opinión se trata de temas que tienen mucho que ver con la Reputación Corporativa).

- **En tercer lugar**, como consecuencia de lo afirmado en el párrafo anterior, ampliamos nuestro análisis y consideramos no sólo la existencia de Comisiones que se ocupen específicamente de la Reputación Corporativa, sino también las que lo hacen de un modo indirecto o relacionado (Comisiones de RSC/RC o de Sostenibilidad), obteniendo el resultado que aparece en el gráfico 2.

GRÁFICO 2.
Existencia de Comisiones de Reputación Corporativa, RSC/RC
y Sostenibilidad en el Consejo de Administración (IBEX 35)

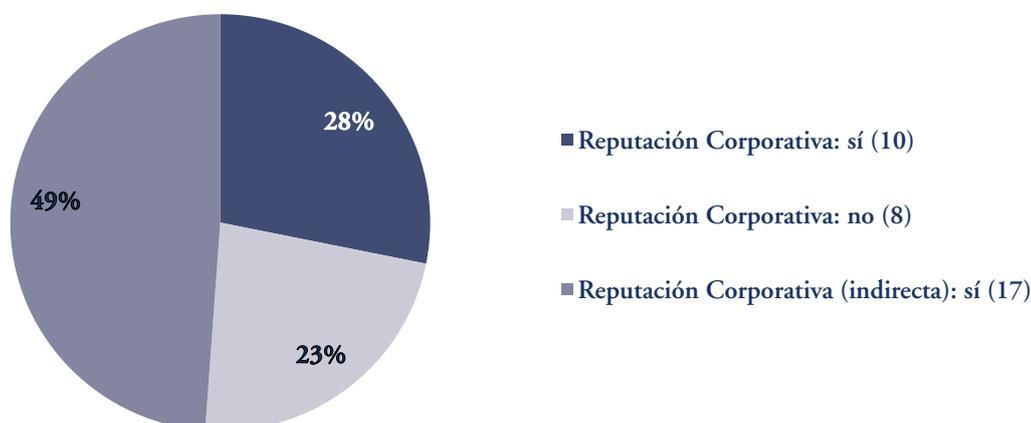


Las 7 empresas (20% del total) que disponen de Comisiones directa o indirectamente relacionadas con la Reputación Corporativa, (considerando como indirectamente relacionadas las de RSC/RC y Sostenibilidad) son: Telefónica, Iberdrola, Inditex, Enagás, Repsol, Red Eléctrica y Acciona.

- **Por último**, vamos un poco más allá en el análisis y examinamos la presencia del concepto de Reputación Corporativa en toda la documentación analizada²². La idea es comprobar en cuántas empresas, aunque no haya órganos que se ocupen directa o indirectamente de la Reputación Corporativa, está presente, al menos, su concepto como referencia de importancia estratégica en la información pública corporativa. En el Gráfico 3 podemos consultar los resultados.

119

GRÁFICO 3.
Presencia del concepto de Reputación Corporativa, directa o indirectamente,
en la documentación corporativa pública (IBEX 35)



²² Reglamentos del Consejo de Administración y de las distintas Comisiones, IAGC y otros informes relacionados (por ejemplo, el de Sostenibilidad).

Vemos cómo hay 8 empresas (23%) en las que el concepto de Reputación Corporativa ni siquiera aparece en la documentación examinada. Por el contrario, en 27 de las empresas (77%), el concepto de Reputación Corporativa aparece directamente en 10 empresas (28%) o indirectamente en 17 empresas (49%).

Si comparamos este gráfico con el anterior, vemos cómo a las 7 empresas con Comisiones que directa o indirectamente se ocupan de la Reputación Corporativa, se les unen otras 3 que no teniendo una Comisión relacionada con la Reputación Corporativa directa o indirectamente, consideran explícitamente el concepto de Reputación Corporativa en la información pública consultada.

Además, otras 17 empresas incluyen en su información términos muy relacionados con la Reputación Corporativa tales como, entre otros, grupos de interés, mapas de *stakeholders*, expectativas de los *stakeholders* o satisfacción de los intereses de los *stakeholders* (aunque no consideren explícitamente el término de Reputación Corporativa, los temas que tratan tienen mucho que ver con la Reputación Corporativa e influyen en ella).

Recordemos, como hemos mencionado en el punto 3 de este trabajo, que algunas empresas, operativamente, tienden a incluir la Reputación Corporativa en los departamentos de RSC/RC, trasladando la confusión al Consejo de Administración.

• **La Reputación Corporativa: conclusiones del análisis**

Del cuadro de Comisiones del Consejo y de los Gráficos 1, 2 y 3 podríamos concluir, si no consideráramos la novedad del concepto y la situación existente no hace más de una década, que no parece que el Consejo de Administración tenga entre sus prioridades el control y supervisión de la Reputación Corporativa.

Si sólo consideramos la existencia de una Comisión “ad hoc” de Reputación Corporativa, únicamente se produce dicha presencia en un caso.

Si asumimos una visión más amplia y repasamos con detenimiento las funciones de todas las Comisiones, vemos que en otros 6 casos, ya sea dentro de las actividades de Comisiones de RSC/ RC o en otras más usuales (de Auditoría o de Gobierno Corporativo, por ejemplo), se considera explícitamente la función de Reputación Corporativa como prioritaria.

Esta cifra, 7 empresas, hay que considerarla en el contexto de la situación existente no hace más de 10 años: prácticamente nadie se refería explícitamente a la Reputación Corporativa en el ámbito del Consejo de Administración entre las empresas del IBEX 35.

Por ello, la existencia de un 20% de empresas (7) que tengan órganos de gobierno que

consideren, explícitamente la Reputación Corporativa entre sus funciones más importantes y que en un 77% de las empresas (27), aparezca en su información pública dicho concepto, directa o indirectamente, muestra una tendencia a la incorporación rápida del concepto como asunto de importancia estratégica con presencia en la agenda del Consejo de Administración de la mayoría de las empresas del IBEX 35. Creemos que en un futuro inmediato, todas las empresas acabarán incorporando la Reputación Corporativa como un asunto de importancia estratégica con un tratamiento explícito y formalizado.

5.3. El Riesgo Reputacional en el Consejo de Administración

- Como hemos visto en el punto 4 de este trabajo, las empresas suelen utilizar sistemas de gestión de riesgos del negocio (ERM's) de un modo generalizado. Nos referimos, en principio, a los riesgos en general.

Se trata de modelos de identificación, gestión e información sobre riesgos de carácter bastante formalizado. Suelen basarse en la metodología de COSO II, que ya hemos explicado anteriormente.

En el organigrama de la empresa, la identificación y gestión de riesgos suele reservarse al nivel operativo. Por encima de ese nivel suele haber algún responsable intermedio, existiendo en casi todas las empresas un Departamento de Riesgos, en último extremo, que es el que dirige y coordina toda la actividad en el ámbito de los riesgos. Es usual que este departamento interactúe, o incluso reporte, al departamento de Auditoría Interna y que, normalmente, por medio de éste se llegue hasta el nivel del Consejo de Administración a través de la Comisión de Auditoría.

Por otra parte, se considera en general que una de las atribuciones irrenunciables del Consejo de Administración es la supervisión y control de la política de riesgos, lo que implica la identificación de los mismos, la fijación del nivel de riesgo aceptable (*risk appetite*) y el establecimiento de medidas de mitigación, seguimiento e identificación de aquellos.

De hecho, la mayor parte de normas (leyes o recomendaciones de aplicación voluntaria) que regulan el Gobierno Corporativo, consideran la supervisión y el control de los riesgos que afectan a la empresa como una cuestión de importancia estratégica y como una función irrenunciable del Consejo de Administración.

En general, casi todas las normas consideran y recomiendan que las Comisiones de Auditoría del Consejo se ocupen del tema de los riesgos con mayor profundidad, dependiendo en último extremo del Consejo de Administración (contemplándose la posible creación de Comisiones de Riesgos cuando se estime necesario).

En los párrafos siguientes, lo que tratamos de esclarecer es si el concepto de Riesgo Reputacional aparece identificado como uno de los tipos de riesgos importantes que afectan al negocio y en qué medida tiene presencia en el nivel del Consejo de Administración. Recordemos en este punto que, en numerosas ocasiones, los sistemas de gestión de riesgos que utilizan las empresas consideran los riesgos reputacionales como riesgos derivados de los operacionales (lo que puede originar una dificultad en su identificación por parte de terceros que analicen la documentación pública).

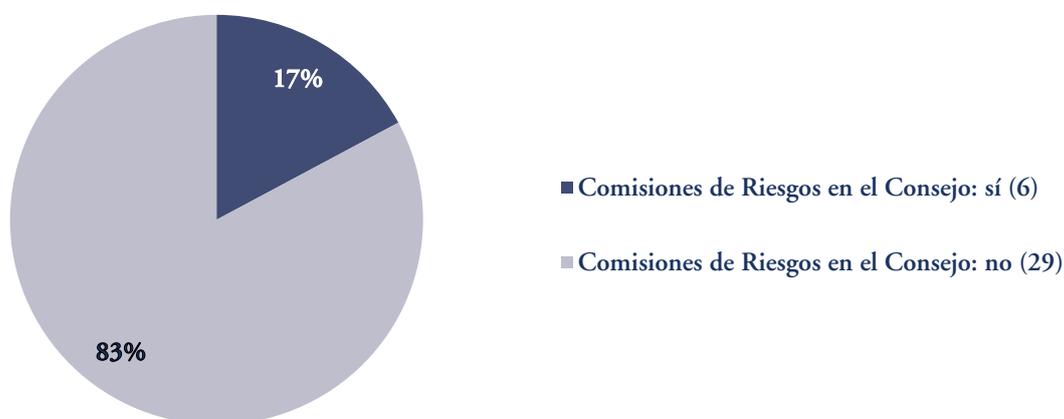
Conviene recordar que existen empresas a las que el Riesgo Reputacional les puede afectar de un modo más acusado. Esto suele ocurrir en empresas de servicios, en las que la confianza es el valor más importante (por ejemplo, el sector financiero, o el de auditoría/consultoría). Esto no quiere decir que en otros sectores la confianza no sea un valor primordial.

De nuevo, en esta parte del trabajo, vamos a utilizar la información pública que las empresas del IBEX 35 ponen a disposición de los inversores.

Hemos prestado especial atención a los Reglamentos de las distintas Comisiones (especialmente de Auditoría y de Riesgos), al IAGC y a las informaciones complementarias si las hubiera (Memoria Anual, Informes de Riesgos e Informes de Sostenibilidad).

- **En primer lugar**, analizamos la existencia de Comisiones del Consejo de Administración que se centren específicamente en el control y supervisión de los riesgos, en general, que afectan al negocio.

Gráfico 4.
Existencia de Comisiones de Riesgos en el Consejo de Administración



Como vemos en el gráfico anterior, 6 de las empresas (17%), disponen de una Comisión de Riesgos.

Las Comisiones de Riesgos existen principalmente en los bancos, especialmente sensibles ante todo lo relacionado con los riesgos, tratándose de un sector fuertemente regulado y con un sistema de supervisión estricto por parte de las autoridades competentes.

Concretamente, disponen de esta Comisión de Riesgos el Banco Popular, el Banco de Sabadell, el Banco de Santander y el BBVA; además, Iberdrola dispone de una Comisión de Auditoría y Supervisión del Riesgo y Arcellor Mittal de una Comisión de Riesgos.

La inexistencia de una Comisión de Riesgos no quiere decir que el Consejo no se ocupe de ellos, ya que en la mayoría de los casos la Comisión de Auditoría es la encargada de hacerlo y la función de supervisión y control de riesgos aparece entre sus responsabilidades específicas.

Lo que sí hemos detectado es que en las empresas en las que existe una Comisión de Riesgos específica, suele considerarse siempre entre dichos riesgos el Riesgo Reputacional, lo que no ocurre tan frecuentemente en las Comisiones de Auditoría (a este asunto nos referiremos en el punto siguiente).

- **En segundo lugar**, hemos analizado la presencia del término Riesgo Reputacional, en los reglamentos de las distintas Comisiones (especialmente en la de Auditoría y en la de Riesgos). Consideraremos si, al hablarse de riesgos en general o de tipos de riesgos, aparece o no el Riesgo Reputacional como uno de ellos.

Los resultados del análisis los reflejamos en el Gráfico 5.

GRÁFICO 5.
Presencia del Riesgo Reputacional, como tipo de riesgo concreto en los Reglamentos de las Comisiones del Consejo



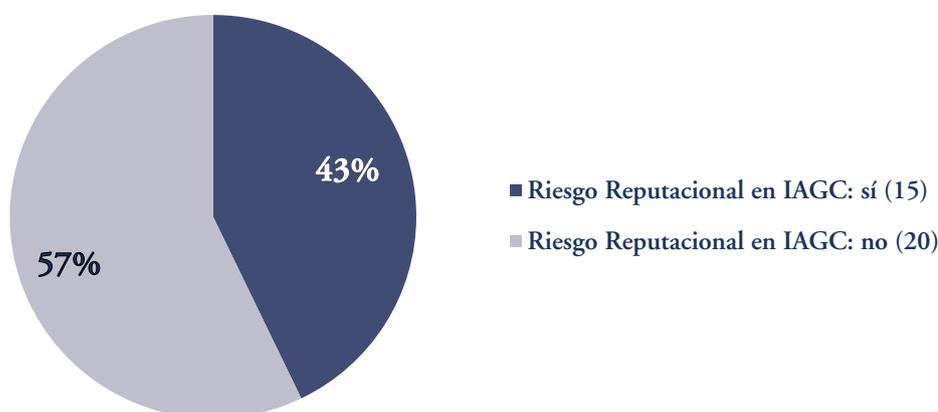
Vemos cómo el Riesgo Reputacional aparece relacionado como uno de los riesgos importantes en los Reglamentos de sus Comisiones, y por lo tanto es objeto de la supervisión y control del Consejo de Administración, en 8 (23%) de las sociedades del IBEX 35. En el resto (77%) el término no aparece.

- **En tercer lugar**, hemos analizado la presencia del concepto de Riesgo Reputacional en el IAGC (Informe Anual de Gobierno Corporativo).

Como explicaremos más adelante, no es suficiente que aparezca el vocablo sin más, sino que buscamos una referencia más desarrollada, el concepto, y su consideración como un tipo de riesgo que merezca un tratamiento diferenciado.

En este análisis hemos examinado los apartados específicamente dedicados a Comisiones (particularmente la de Auditoría y la de Riesgos, cuando ésta existe). Asimismo, hemos prestado especial atención al “Apartado D” del IAGC, donde se informa con concreción de los sistemas de riesgos de las sociedades. Los resultados del análisis se exponen en el Gráfico 6.

GRÁFICO 6.
Presencia del concepto de Riesgo Reputacional en el IAGC



Se constata en éste gráfico que además de las empresas que tienen Comisiones “ad hoc” de riesgos, en las que tratan específicamente el tema del Riesgo Reputacional (6 empresas, gráfico 4), otras 9 empresas consideran dentro de sus sistemas de riesgos el Riesgo Reputacional como un riesgo que merece un tratamiento específico. Por lo tanto, 15 empresas (43%) consideran específicamente el Riesgo Reputacional. Por el contrario, 20 empresas de la muestra (57%) no consideran en el IAGC el Riesgo Reputacional como un tipo de riesgo que tenga especial relevancia para el Consejo de Administración, dada la ausencia absoluta de información al respecto.

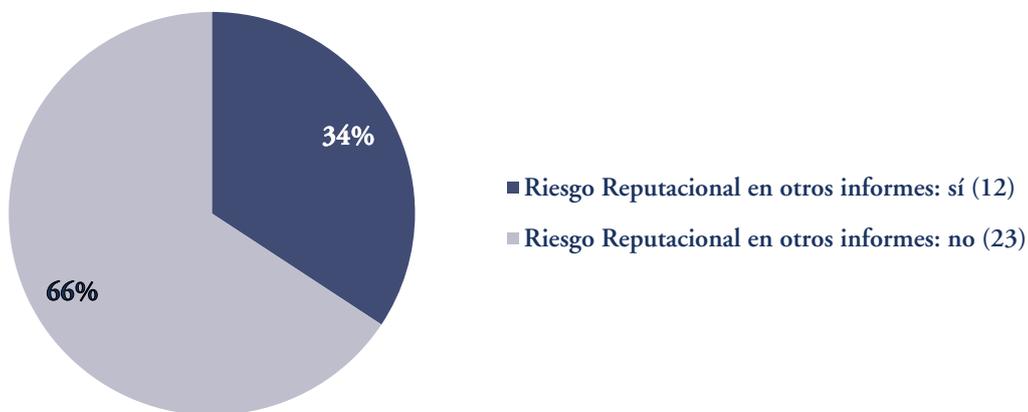
En algunas empresas se constata la incoherencia de no aparecer el término Riesgo Reputacional en los Reglamentos de las Comisiones (especialmente en la de Auditoría) y sí en el IAGC.

Los resultados del análisis que se refleja en los Gráficos 5 y 6, deben matizarse recordando, como hemos mencionado anteriormente, que hay empresas que consideran los Riesgos Reputacionales como una derivada de los Riesgos Operacionales y éstos son controlados y gestionados en el sistema de gestión de riesgos (ERM) de la empresa.

- **Por último**, hemos examinado la presencia del concepto de Riesgo Reputacional en otros tipos de informes (como, entre otros, la Memoria Anual y los Informes de Riesgos o de Sostenibilidad).

De nuevo aquí, es importante distinguir entre el mero vocablo y el concepto, la noción, de Riesgo Reputacional; buscamos un desarrollo de la idea y su aplicación en el sistema de gestión de riesgos. Siendo éste el enfoque, los resultados del análisis los podemos ver en el Gráfico 7.

GRÁFICO 7.
El Riesgo Reputacional en otros informes



En 12 de las empresas de la muestra (34%), se informa del Riesgo Reputacional en otros documentos anuales. Todas estas empresas, forman parte de los colectivos mencionados en los Gráficos 4, 5 y 6. Como vemos, si comparamos el dato de este gráfico con el del gráfico 6, hay 3 empresas que no informan del Riesgo Reputacional fuera del IAGC.

En las Recomendaciones del CUBG (Código Unificado de Buen Gobierno), así como en el IAGC, aparece el término Riesgos Reputacionales (en concreto en la Recomendación 49). Dado que en el informe que deben presentar obligatoriamente a la CNMV, aparece el término Riesgo Reputacional, y la inmensa mayoría de las sociedades del IBEX 35 dicen cumplir con dicha recomendación, en nuestro análisis hemos considerado que decir que se cumple con la

recomendación 49 del CUBG no implica considerar debidamente la importancia del Riesgo Reputacional. Sólo hemos entendido que se considera adecuadamente el Riesgo Reputacional, cuando existe una Comisión de Riesgos que incluye el Riesgo Reputacional como un tipo de riesgo específico, cuando el Riesgo Reputacional se refleja como riesgo concreto en el reglamento de la Comisión de Auditoría (o en alguna Comisión alternativa) o cuando el Riesgo Reputacional aparece específicamente en la información sobre el sistema de riesgos en el “Apartado D” del IAGC.

- **El Riesgo Reputacional: conclusiones del análisis**

De nuevo, un análisis frío de los datos que hemos expuesto en párrafos anteriores, podría llevarnos a un dictamen negativo: las empresas del IBEX 35 no consideran adecuadamente el Riesgo Reputacional. Conviene, por lo tanto, matizar esa opinión.

Existen empresas que operan en sectores especialmente sensibles a la Reputación Corporativa y al Riesgo Reputacional. Además, existe en ellos una presión del regulador particularmente alta. El sector financiero es uno de ellos: no por casualidad disponen de Comisiones de Riesgos y consideran el Riesgo Reputacional como uno de los riesgos más importantes. Sin duda, este sector tiene un impacto notable en los resultados del análisis realizado (5 empresas).

Por otra parte, si consideramos además la presencia del Riesgo Reputacional en los reglamentos de Comisiones de Auditoría, otras 3 empresas dan gran importancia al Riesgo Reputacional, reflejándolo como un tipo concreto de riesgo a considerar y gestionar.

Si vamos más allá, y nos fijamos en los sistemas de gestión de riesgos, sobre los que informan en el IAGC (en el “Apartado D”), otras 7 empresas declaran este riesgo como un aspecto importante en el sistema de control de riesgos general.

El dato importante en este punto es que el 43% de las empresas de la muestra (15 empresas) consideran el Riesgo Reputacional como un riesgo importante, concreto y que merece un tratamiento individualizado.

Nuestra visión es más positiva todavía si, como en el caso de la Reputación Corporativa, consideramos que no hace más de una década, prácticamente nadie consideraba el Riesgo Reputacional como algo digno de un tratamiento específico y que mereciera estar en la agenda del Consejo de Administración.

Como en el caso de la Reputación Corporativa, y considerando el camino recorrido en los últimos años, creemos que en un futuro no lejano, todas las empresas cotizadas van a incorporar el concepto de Riesgo Reputacional y su supervisión y control a la agenda de trabajo del Consejo de Administración.

6. CONCLUSIONES FINALES

De todo lo expuesto en las páginas precedentes se pueden extraer una serie de conclusiones interesantes.

- No es discutible la importancia de la Reputación Corporativa, cada vez mayor, y su influencia en la creación de valor sostenido en el tiempo, aunque no sea fácil la cuantificación económica.
- Parecen claras, consecuentemente, las ventajas de una buena Reputación Corporativa, particularmente en tiempos de crisis.
- Tampoco es discutible la importancia del Riesgo Reputacional: determinados eventos, si se producen, pueden llevar a la empresa a sufrir importantes pérdidas económicas e incluso a su desaparición.
- Las empresas, en general, han incorporado a su gestión operativa interna, al organigrama, las funciones y conceptos de Reputación Corporativa y de Riesgo Reputacional.
- Existen una relación bidireccional entre la Reputación Corporativa y el Gobierno Corporativo. El Consejo de Administración debe ocuparse de la Reputación Corporativa de la empresa y, por otra parte, una de las dimensiones de las que depende una buena Reputación Corporativa es un buen Gobierno Corporativo.
- Si se considera el Consejo de Administración, y en qué medida entre sus funciones y responsabilidades están las relacionadas con la Reputación Corporativa y el Riesgo Reputacional podemos concluir que:
 - Aunque en general, las empresas del IBEX 35 no han incorporado mayoritariamente el concepto y la gestión de la Reputación Corporativa a su agenda de trabajo, sí se observa una mejoría radical si comparamos la situación actual con lo que ocurría hace pocos años. Esto nos permite anticipar que en un futuro próximo, la mayoría de las empresas sí que considerarán la Reputación Corporativa a su agenda estratégica.

- Con respecto a la consideración del Riesgo Reputacional en el nivel del Consejo de Administración, se puede afirmar lo mismo: la tendencia es considerar el Riesgo Reputacional como uno de los riesgos importantes del negocio. Añadamos que hay algún sector, el financiero, que lo ha incorporado mayoritariamente a la agenda de temas relevantes del Consejo de Administración.

BIBLIOGRAFÍA

- Black, E., T. Carnes y Richardson, V.(2000). The market valuation of corporate reputation. *Corporate Reputation Review*, Vol. 3, No. 1, pp. 21-31.
- Bezuyen, M. (1994). Product Risks and Reputation: Opportunities and Challenges', *Journal of Contingencies and Crisis Management*, Vol. 2, No. 3, pp. 179–83.
- Belcher, L.W. y Watson, H.J.(1993). Assessing the value of Conoco's EIS. *MIS Quarterly*, Vol. 17, No.3, pp. 239–254.
- Bauer, H. Hammerschmidt, M. y Braehler, M. (2003). The Customer Lifetime Value Concept and its Contribution to Corporate Valuation. *Yearbook of Marketing and Consumer Research*, Vol.1.
- Borraz, J. y Fuentesaz, L. (2005). La Gestión del Ciclo de Vida de las Capacidades: Un Análisis para el Caso de la Reputación. IV Iberoamerican Academy of Management, 8-11 diciembre, Lisboa.
- Brown, B. and Perry S. (1994). Removing the Financial Performance Halo from Fortune's "Most Admired Companies". *Academy of Management Journal*, Vol. 37, No. 5 pp. 1347-1359.
- Brynjolfsson, E. and Hitt, L. 1998. Beyond the Productivity Paradox: Computers are the Catalyst for Bigger Changes. CACM.
- Brynjolfsson, E. y Shinkyu, Y. (1999). The Intangible Costs and Benefits of Computer Investments: Evidence from the Financial Markets. Proceedings of the International Conference on Information Systems, Atlanta, Georgia, December.
- Clifton, R. y Simons, J. (2004). Brands & Branding . Bloomberg Press Princeton New Jersey.
- Cravens, K., Goad, O. E. y Ramarmooti, S. (2003). The Reputation Index: Measuring and Managing Corporate Reputation. *European Management Journal*, Vol. 21, No. 2, pp. 201-212.
- Chun, R. (2005). Corporate reputation: meaning and measurement. *International Journal of Management Review*, Vol. 7, No. 2, pp. 91-109.
- Cordeiro, J.J.; Sambharya, R.B. (1997). Do Corporate Reputations Influence Security Analyst Earning Forecast? An Empirical Study. *Corporate Reputation Review*, Vol. 1, No. 2, pp. 94-97.
- Damodaran, A. (1994) *Damodaran on Valuation*. John Wiley & sons.
- Deephouse, D. 1997. The Effects of Financial and Media Reputations on Performance. *Corporate Reputation Review*, Vol. 1, No. 2, pp. 68:72.
- Delgado-García, J., De Quevedo, E. y Díez Esteban, J.M. (2009). El Valor Tangible de un Activo Intangible. Instituto de Análisis de Intangibles.

- Dollinger, M.J.; Golden, P. y Saxton, T. (1997). The Effect of Reputation on the Decision to Joint Venture. *Strategic Management Journal*, Vol. 18, No. 2, pp. 127-140.
- De Quevedo, E. (2003). Reputación y Creación de Valor. Una Relación Circular, 1ª ed., Paraninfo, Madrid.
- De Quevedo, E. (2001): Reputación y Creación de Valor: Una Relación Circular. Aplicación al Sector Bancario Español. Tesis Doctoral. Universidad de Burgos.
- De Quevedo, E.; De la Fuente, J. M. y Delgado, J. B. (2005). Reputación Corporativa y Creación de Valor. Marco Teórico de Una Relación Circular. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 11, No. 2, pp. 81-97.
- Eccles, R., Newquist, S. y Schatz, R. (2007). Reputation and its Risks. *Harvard Business Review*, Vol. 85, No. 2, pp. 104-114.
- Ferguson, T., Deephouse, D. y Ferguson, W. (2000). Do Strategic Groups Differ in Reputation?. *Strategic Management Journal*, Vol. 21, No. 12, pp. 1195-1214.
- Fernández, J.L. y Luna, L. (2007). Análisis de la creación de performance social mediante la estrategia social de la empresa”. XVII Congreso Nacional de ACEDE, Sevilla, 2007.
- Fernandez, Pablo. Brand Valuation (Valoración de Marcas e Intangibles) (March 21, 2007). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=975471>.
- Fernandez, Pablo. (2001). Valuation and Value Creation in Internet-related Companies. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=265609>.
- Fisher, A. (1997). The World's Most Admired Companies. *Fortune*, October 27, 220-240.
- Fisher, Irving (1999) *La Teoría del Interés*. Madrid: Ediciones Aosta.
- Fombrun, C. J. (1996). Reputation: Realising Value from the Corporate Image. *Harvard Business School Press*, Boston.
- Fombrun y Foss, C. (2004). Business Ethics: Corporate Responses to Scandal. *Corporate Reputation Review*, 7(3): 284-8.
- Fombrun, C. J.; Gardberg, N. A. y Server, J. M. (2000). The Reputation Quotient: A Multi-Stakeholder Measure of Corporate Reputation. *Journal of Brand Management*, Vol. 7, No. 4, pp. 241-255.
- Fombrun, C. J. y Shanley, M. (1990). What's in a Name?: Reputation Building and Corporate Strategy”. *Academy of Management Journal*, Vol. 33, No. 2, pp. 233-258.
- Fombrun, C. y Van Riel, C. (1997). The Reputational Landscape. *Corporate Reputation Review*, 1: 1-13.
- Fombrun, C. y Van Riel, C. (2004): *Fame and Fortune*, Upper Saddle River (NJ): Financial Times Prentice Hall.
- Gregory, J. R. (1998). Does corporate reputation provide a cushion to companies facing market volatility? Some supportive evidence. *Corporate Reputation Review*, Vol 1, 288-290.
- Groenland, E.A.G. (2002). Qualitative research to validate the RQ - dimensions. *Corporate Reputation Review*, Vol. 4, No. 4, pp. 308-15.
- Gu, F. y Lev, B.I. (2001). Markets in Intangibles: Patent Licensing. NYU Working Paper No. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1280686>.
- Harvey, M.G. y Lusch, R.F. 1999. Balancing de Intellectual Capital Books: Intangible Liabilities. *European Management Journal*. Vol. 17, No. 1, pp. 85-92.

- Hexter, E.S. y Bayer, D.S.(2009). Managing Reputation Risk and Reward. The Conference Board. (<http://www.conferenceboard.org/publications/describe.cfm?id=1612>).
- Joosub, Suleiman Tasneem (2006). Risk management strategies to maintain corporate reputation”. University of South Africa.
- Lev, B. (2001). Intangibles. Management, Measurement and *Reporting*. Washington, D. C.: Brookings Institution Press
- Larkin, J. (2003). Strategic Reputation Risk Management , Palgrave MacMillan, New York.
- Leal, M. (1997). Gestión de calidad total en empresas españolas: un análisis cultural y de rendimiento. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 6, No. 1, pp. 37-56.
- MERCO (2005). Monitor Español de Reputación Corporativa. En línea: [<http://www.analisisinvestigacion.com/merco/estudio/index.asp>]
- Martínez-León, I. y Olmedo-Cifuentes, I. (2009). La medición de la reputación corporativa. Problemática y propuesta. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 15, No. 2, pp. 127-142,
- Milgrom, P. y Roberts, J. (1986a). Relying on the Information of Interested Parties. *Rand Journal of Economics*, Vol. 17, No. 1, pp. 18-32.
- Milgrom, P. y Roberts, J. (1986b). Price and Advertising Signals of Product Quality. *Journal of Political Economy*, Vol. 94, No. 4, pp. 796-821.
- Mintz, S.L. y Lev, B. (1999). Seeing is believing: a better approach to estimating knowledge capital. *CFO Magazine*, April.
- O'Really, C.; Chatman, J. y Caldwell, D.F. (1991). People and Organizational Culture: A Profile Comparison Approach to Assessing Person- Organization Fit. *Academy of Management Journal*, Vol. 34, No. 3, pp. 487-516.
- Peters, T. J. y Waterman, R. H. (1982): In search of the excellence. Lessons from America's best run companies, Harper & Row, Nueva York.
- Race, T. y Herrmann, M. R. (2007). Controlled Growth. ING Wholesale Banking.
- Rao, H. (1994). The social construction of reputation: certification contests, legitimation, and the survival of the organizations in the American automobile industry 1985-1912. *Strategic Management Journal*, Vol. 15, pp. 29-44.
- Roberts, P. y Dowling, G. (2002). Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance. *Strategic Management Journal*, Vol. 23, No. 12, pp. 1077-1093. Rayner 2003
- Sheridan, S. (1992). Organizational Culture and Employee Retention. *Academy of Management Journal*, Vol. 35, No.5, pp. 1036-1056.
- Teece, D.J., Pisano, G. y Shuen, A. (1997). Dynamic Capabilities and Strategic Management. *Strategic Management Journal*, Vol. 18, No. 7, pp. 509-533.
- Villafañe, J. (2004): La Buena reputación. Clave del valor intangible de las empresas, 1ª ed., Pirámide, Madrid.
- Vergin, R.C y Qorongleh. M. W. (1998). Corporate Reputation and the Stock Market. *Bussines Horizons*, Enero-Febrero
- Villafañe, J. (2000). La Reputación Corporativa. En Villafañe, J. (2000): El Estado de la Publicidad y el Corporate en España. Ed. Pirámide, Madrid.

- Villafañe, J. (2002). *Imagen positiva: gestión estratégica de la imagen de las empresas*, Pirámide, Madrid.
- Villafañe, J. (2003). *La buena reputación: Claves del valor intangible de las empresas*. Ed Prentice Hall.
- Villafañe, J. (2006). *Quiero trabajar aquí. Las seis claves de la reputación interna*. Pearson Prentice Hall. 2006.
- Vizcaino, M. (2010). Riesgo de Reputación: Revisión Teórica y aproximación a su valoración. *Revista Galega de Economía*, Vol. 19, No. 1
- Wartick, S. (2002). Measuring Corporate Reputation. *Business & Society*, Vol. 41, 371-392.
- Weigelt, K. y Camerer, C. (1988). Reputation and corporate strategy: a review of recent theory and applications. *Strategy Management Journal*, Vol. 9, No. 5, pp. 443-454. Winkleman, 1999.