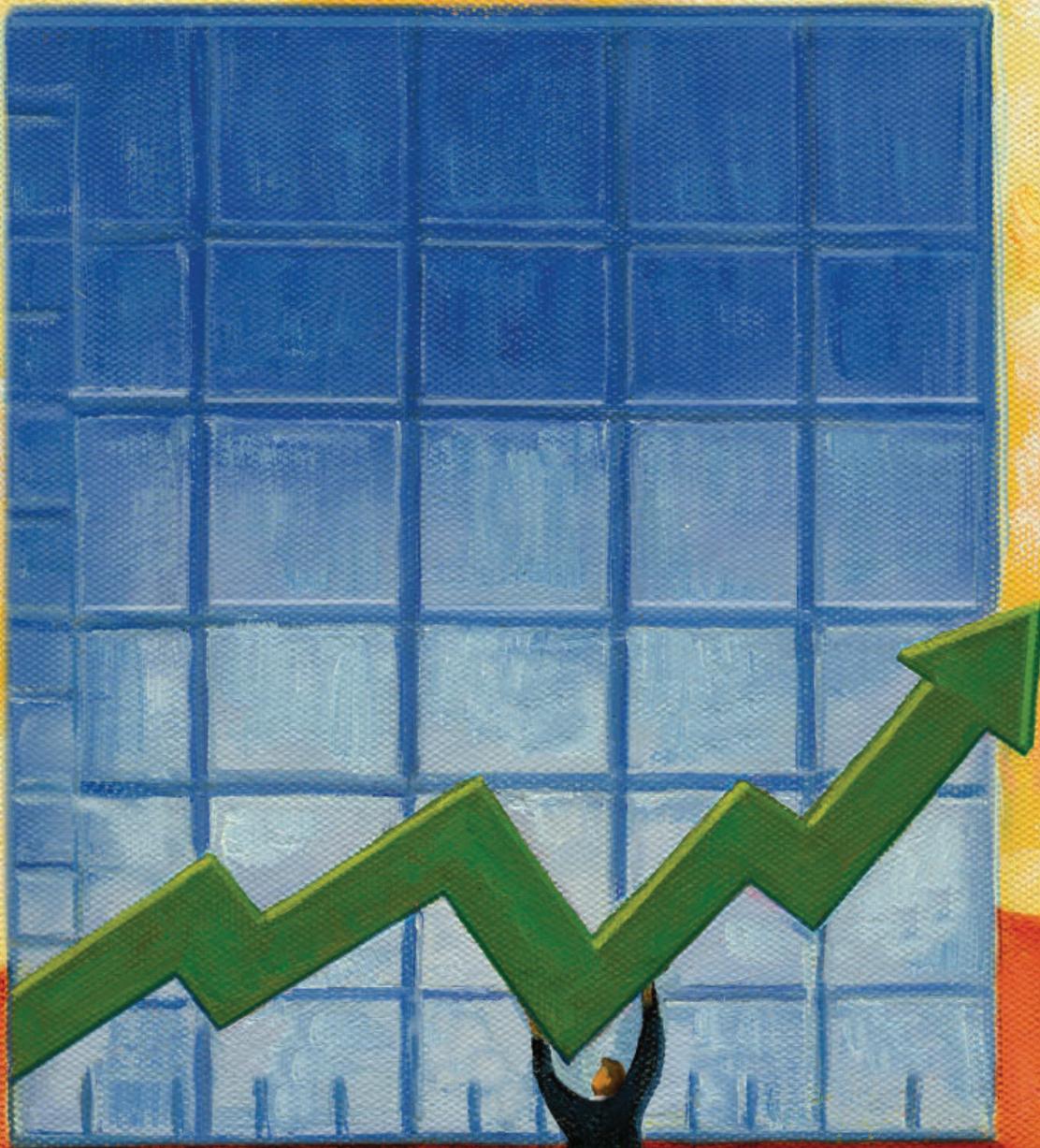


El verdadero objetivo de la alta dirección



Michael E. Raynor

Miembro de Deloitte Consulting. *BusinessWeek* eligió su libro *The Strategy Paradox* como uno de los diez mejores de 2007.

El principal objetivo de un directivo debe ser la supervivencia de su organización.

La vida consiste en hacer equilibrios. Un día sólo tiene veinticuatro horas independientemente de la eficiencia con la que gestione su tiempo, y al final a todo el mundo se le acaba el dinero. Por tanto, todos tenemos que tomar decisiones, asignar recursos escasos –o al menos limitados– (como tiempo y dinero) entre objetivos contrapuestos (como la carrera profesional y la familia). Es mucho más fácil tomar decisiones cuando tenemos claro lo que intentamos lograr y existe una clara línea de visibilidad entre alternativas específicas y el modo en que contribuyen a lograr esa meta más elevada.

Los directivos de las corporaciones tienen que hacer frente a equilibrios similares continuamente. ¿Cómo logran un equilibrio entre reducir los costes para mantener la rentabilidad y conservar a las personas eficientes de tal modo que la empresa pueda crecer de nuevo cuando mejore la situación? ¿Hasta qué punto las iniciativas “verdes” de una empresa deberían ir más allá de las exigencias legislativas cuando los beneficios económicos son inciertos?

Por consiguiente, en términos prácticos, los directivos necesitan tener un “objetivo último”, lo que los economistas denominan la “función objetivo” de la corporación. Para que sea útil, esta función objetivo también debe tener un único valor, esto es, debe haber un único indicador de éxito. Las funciones objetivo que infringen esta limitación hacen que los directivos no sean capaces de lograr un equilibrio coherente cuando tienen que hacer frente a objetivos opuestos.

Por ejemplo, imaginemos que una empresa desea incrementar los beneficios del ejercicio actual al mismo tiempo que su cuota de mercado. Es probable que, durante algún tiempo, a medida que aumenta la cuota de mercado también lo haga la rentabilidad. En un momento dado, sin embargo, incrementos posteriores en la cuota de mercado sólo son posibles mediante actividades que reducen los beneficios del ejercicio actual. Como responsable de incrementar ambas de forma simultánea –lo que significa que no existe ningún mecanismo para lograr un equilibrio entre ambos–, un directivo será incapaz de actuar de manera racional cuando se vea obligado a decidir entre incrementar el presupuesto de publicidad para mejorar la cuota de mercado y mantenerlo constante con el fin de evitar reducir los beneficios.

La función objetivo y la tarea de la dirección

Por tanto, ¿cuál debería ser la función objetivo de una organización? Una opinión bastante generalizada es que

la maximización de la riqueza de los accionistas es el único candidato viable. Todas las decisiones que toman los directivos deberían estar orientadas a crear la mayor riqueza financiera posible para los proveedores de capital social. Con frecuencia, esta creencia se defiende como una obligación moral, basada en conceptos funda-

Las funciones objetivo con más de un indicador de éxito hacen que los directivos no sean capaces de lograr un equilibrio coherente cuando tienen que hacer frente a objetivos opuestos

mentales del derecho de propiedad. Por ejemplo, Milton Friedman, galardonado con el premio Nobel, afirmaba básicamente que los accionistas son los dueños de la corporación y los directivos son los agentes de los dueños, por lo que los directivos deberían hacer lo que quieren los accionistas. (No nos equivocaremos si afirmamos que los accionistas quieren que sus inversiones sean rentables).

Colocar en primer lugar la riqueza de los accionistas no hace que una decisión inabordable sea más fácil –¿quién puede decir si reducir la I+D o reducir las ventas perjudicará en menor medida la riqueza de los accionistas?–, pero sin duda puede ser de gran ayuda. Con una obligación moral que elimina la confusión de intentar lograr un equilibrio entre una lista cada vez mayor de accionistas o partícipes, los directivos pueden al menos centrar su poder analítico en maximizar un resultado específico.

No tan rápido.

Las empresas que cotizan en bolsa son, legalmente, personas jurídicas a las que se permite favorecer la acción social que genera riqueza. La sociedad otorga este privilegio porque, en general, la creación de empresas mejora el bienestar social. No se violarían los derechos de nadie si se abolieran las organizaciones con accionistas y todo el comercio se realizara a partir de ese momento a través de empresas individuales o asociaciones. Al aceptar la responsabilidad limitada, los accionistas renuncian a algunos de los derechos que por lo general conlleva la propiedad de un activo. Después de todo, ¿cómo puedo exigir el derecho a dirigir la corporación para

que intente lograr los objetivos de mi elección si no se me considera responsable de ningún daño causado en la consecución de tales objetivos? No debemos confundir los principios morales del capitalismo (los derechos del individuo y el concepto de propiedad privada) con el

Al igual que a todos los demás proveedores de recursos clave, se debe retribuir a los accionistas por su contribución de acuerdo con la relativa escasez de su aportación y el poder de negociación del que disfrutaban

expediente social de la sociedad de responsabilidad limitada. Un título de acciones es una forma determinada de derecho sobre la riqueza corporativa; no es una escritura de propiedad.

La triste realidad es que los accionistas no son más que proveedores de capital. Del mismo modo que los trabajadores proporcionan mano de obra intelectual y física, del mismo modo que los clientes proporcionan ingresos, del mismo modo que los gobiernos proporcionan el estado de derecho y un contexto social en el cual operar, los inversores proporcionan un recurso vital sin el cual la corporación no podría existir. Y, al igual que a todos los demás proveedores de recursos clave, se debe retribuir a los accionistas por su contribución de acuerdo con la relativa escasez de su aportación y el poder de negociación del que disfrutaban. Básicamente, todos los proveedores son iguales.

Sin embargo, ¿qué debe hacer un directivo? Es posible que no haya ninguna razón moral para poner a los accionistas en primer lugar, pero, por motivos prácticos, *algo* tiene que ocupar el primer lugar. ¿Qué?

¿Qué les parece esto?: la organización. El principal objetivo de un directivo debe ser la supervivencia de la entidad corporativa. No cabe duda de que la corporación debe competir en mercados libres y con un buen funcionamiento para lograr aportaciones clave —incluyendo el capital—, lo que significa nada de *greenmail*, nada de píldoras envenenadas, nada de crisis sindicales, nada de subterfugios o contravenciones de las leyes o prácticas pertinentes, nada de indemnizaciones millonarias en caso de despido para directivos atrincherados y que buscan su propio enriquecimiento, etc. El objetivo de la corporación es la conservación y propagación de su propia existencia.

Contentar a todos y obtener beneficios

Hay una empresa que, vista desde el exterior por lo menos, parece comportarse de este modo. Costco es el quinto supermercado más importante de Estados Unidos. El crecimiento de sus ingresos depende, por supuesto, de crear valor para los clientes, lo que es en gran parte una función de ofrecer precios bajos, pero no demasiado bajos: la empresa también es rentable, de forma que los clientes no se llevan todos los beneficios de ese poderoso modelo de negocio.

¿Qué ocurre con los proveedores? Para la mayoría, Costco es probablemente una cuenta muy codiciada. Sin embargo, los precios bajos tienen un coste —por así decirlo—, con lo que podemos asumir que la empresa es tan inflexible con sus proveedores como cualquiera de las grandes cadenas distribuidoras.

Parece que los empleados también están bastante bien. *The New York Times*, en un reportaje sobre esta empresa, informó de que el sueldo medio es de 17 dólares



por hora, un 42% más alto que en las cadenas distribuidoras similares, y el plan de atención médica de Costco es la envidia de los trabajadores de otras empresas. Sin embargo, eso no puede ser la única explicación de su éxito. Después de todo, Karl Marx tenía razón: el capitalismo funciona sólo cuando a los empleados se les paga menos que el valor total de las aportaciones que realizan. Y, por tanto, si los que trabajan en Costco son iguales a los que trabajan en todas las empresas de las que he formado parte, no me sorprendería descubrir que al menos unos pocos creen que no se les paga de acuerdo con lo que valen.

Tampoco hay muchas evidencias que indiquen que Costco distribuye su superávit de riqueza entre los directivos. Jim Sinegal, como consejero delegado de una empresa que se halla entre las treinta más importantes de los Estados Unidos, ganó 550.000 dólares en sueldo y bonos el año pasado, menos del 10% de lo que percibieron muchos otros consejeros delegados de empresas similares.

Por tanto, deben ser los accionistas los que se quedan con estos beneficios inesperados, ¿no? No necesariamente. A pesar de que el comportamiento de sus acciones empresa en el índice S&P 500 ha sido excelente desde 2000 –lo que indica claramente que está distribuyendo más de lo que es simplemente su coste de inversión–, algunos piensan que los rendimientos podrían haber sido aún mayores. Según un analista del Deutsche Bank, “en Costco, es mejor ser un empleado o un cliente que un accionista”.

Por tanto, ¿qué ocurre? Todo el mundo parece estar contento, pero también parece que todos tienen la sensación de que podrían estar mejor. Mi opinión al respecto es que Costco paga a todo el mundo implicado más del mínimo necesario para asegurar su participación, pero ha decidido no maximizar el rendimiento de nadie. Lograr un perfecto equilibrio tiene como resultado un rendimiento ajustado al nivel de riesgo para cada una de las partes implicadas (clientes, proveedores, empleados, directivos, accionistas...) que maximiza la supervivencia y las perspectivas de crecimiento a largo plazo de la propia empresa.

La mayoría de los directivos, si se les presiona, admitirían que consideran los equilibrios que ellos hacen en

términos similares. No buscan “maximizar” el rendimiento de nadie, incluidos los accionistas. Los mejores directivos, en cambio, logran que todas las partes relevantes estén (suficientemente) contentas para seguir colaborando y que nadie abandone el barco. Esto equivale a poner a la corporación en primer lugar.

Y esto es algo bueno. Generalizando a toda la economía, la incesante competencia entre las empresas para

Cuando todas las corporaciones se preocupan por ellas mismas, el ganador neto es la sociedad en general

lograr recursos relevantes de mano de obra, capital e ingresos es similar a un proceso de selección casi darwiniano y sólo aquellas corporaciones que puedan generar un rendimiento ajustado al riesgo suficiente para todos los colaboradores tendrán éxito. En consecuencia, cuando todas las corporaciones se preocupan por ellas mismas, el ganador neto es la sociedad en general. Y esto es importante, dado que la única razón por la que el órgano político permite que existan las empresas que cotizan en bolsa es porque contribuyen a que todos –no sólo los accionistas– estemos mejor. 

«El verdadero objetivo de la alta dirección». © The Conference Board. Este artículo ha sido publicado anteriormente en *The Conference Board Review* con el título “First Things First”. Referencia n.º 3312.

Si desea más información relacionada con este tema, introduzca el código 20621 en www.e-deusto.com/buscadorempresarial