



## en portada



# Una buena imagen da sus dividendos

## Los intangibles suponen la mitad del valor de las grandes organizaciones. La percepción social será la linde entre los beneficios y las pérdidas

Miguel Ángel García Vega

**E**l soldado Casio lamenta su infortunio en el *Otelo* de Shakespeare. "¡Reputación, reputación, reputación! ¡Ay, he perdido mi reputación! ¡He perdido la parte inmortal de mi ser, y lo que queda es bestial!". Está escrito en 1604. Más de cuatro siglos después, en otra sociedad, con ese olvido que suele calar en el estío, muchos ignoraron una frase de Teresa Ribera, vicepresidenta tercera y ministra de Transición Ecológica. La factura de la electricidad batía récords como si fuera el mejor velocista de la historia y algunas eléctricas desembalsaron pantanos en los picos de los precios. Era legal, sí; era éticamente reprochable, mucho. "Aunque suene a broma" —advirtió Ribera—, "la empatía social cotiza en Bolsa". En su texto, *El valor de la reputación*, el director del Centro de Gobierno y Reputación de Universidades de la Universidad de Navarra, Juan Manuel Mora, admite la fragilidad. "Vivimos en una casa de cristal donde todo se sabe. La transparencia no resulta una opción sino una característica de nuestra sociedad". Todo se graba, todo se filtra, todo se comunica; todo se conoce. Nadie mezcla ya memoria y deseo sino fragilidad y afecto. "La empatía es importante, los mercados, las sociedades, las compañías responden muy positi-

vamente a ella", desgrana el docente. Reescribiendo a otro dramaturgo, Tennessee Williams, es un "zoo de cristal" de la existencia humana.

La reputación en las grandes empresas debería ser un polígrafo constante. Sístole y diástole. "Es la sombra de nuestra identidad que habita la mente de los otros", enseña la filósofa italiana Gloria Origgi. "Todas las empresas grandes, desde Santander a Telefónica, han trazado planes para ser sostenibles y formar parte de los grandes fondos soberanos", analiza César Sánchez-Grande, economista de Renta 4. Pero la filosofía y el dinero pasan páginas separadas. La energética francesa TotalEnergies y el gobierno de Irak han llegado este mes a un acuerdo para invertir unos 21.000 millones de euros en los próximos 25 años en el país de Oriente Próximo. El dinero irá a proyectos virtuosos (una gran granja solar) y también aquellos que expulsan carbono (aumentar los actuales campos petrolíferos). La petroquímica quiere proteger con esa *veladura verde* su reputación en un lienzo imprimado en negro. Ni BP, ni ExxonMobil o Shell quisieron (corrupción, inseguridad política) entrar en el país. TotalEnergies —que se ha comprometido con las emisiones netas cero en 2050— carece de reparos en negociar con Libia o Venezuela por su gas y su *oro negro*. Desde luego es sorda a su propia gente, que cada vez ve más incendios, inundaciones, heladas. Una encuesta de finales de agosto reveló que el 81% de los franceses consideraba el cambio



climático “un problema muy serio”. En 2015, apenas era un 69%.

Al igual que un duelo, la reputación se gana y se pierde. La mirada pequeña, reduccionista, significa bajar la guardia. Una estocada certera. En el origen del *crash* financiero de 2008, los bancos solo se preocuparon por un único grupo de interés: el inversor, en perjuicio de sus clientes y de la sociedad. Escogieron, codiciosamente, un objetivo: los beneficios; y un tiempo, el corto plazo. “El problema radica en que la reputación se gestiona como si fuera un equipo de bomberos preparados para apagar fuegos, controversias o crisis”, critica Mauro Guillén, decano de la Escuela de Negocios de la Universidad de Cambridge. “Vemos con demasiada frecuencia que son muchas las empresas que tienen problemas éticos e incluso legales. Además se toman decisiones sin anticipar de qué forma podrían dañar su reputación. Es un sentido de prepotencia”, añade. La falta de ética, el silencio inoportuno o el descuido de las relaciones conducen a la pérdida de esa virtud. Sin embargo, Emilio Ontiveros, presidente de Analistas Financieros Internacionales (AFI), recuerda que hay un concepto contable que registra todos estos intangibles: el fondo de comercio. “Cotiza en Bolsa”, asegura. El *dieselgate* fue un fraude histórico. Pero nadie enjuició la calidad de los vehículos de Volkswagen en Estados Unidos. La marca tiene una base de seguidores del mismo modo que un partido político histórico posee un número de votantes siempre leales. Ese estrato de granito se gana durante años.

**Inversiones con futuro**

Por eso los números brillan como mica. Las inversiones sostenibles en el mundo —acorde con la Global Sustainable Investment Alliance— suponen unos 35 billones de dólares (29,8 billones de euros). Más de un tercio del total invertido. “Pero continúa siendo necesario establecer normas más claras con respecto a este tipo de inversión o la basada [en criterios] ESG (medioambientales, sostenibilidad y gobernanza)”, matiza el banco Julius Baer. La aritmética resulta tan resplandeciente que rivaliza con las luces de neón. SpainSif (una organización que promueve ese destino al dinero) estima que en España había 285.454 millones de euros en 2019 invertidos bajo las estrategias de responsabilidad y sostenibilidad. Y el Observatorio de Inverco de 2021 calcula que un 65% de las gestoras maneja fondos que siguen criterios sostenibles. Aunque algunos tics permanecen. El tamiz para decidir quién entra y quién sale todavía es la exclusión. “Sobre todo armas, tabaco, combustibles fósiles o derechos humanos”, enumera la gestora Amundi. Por desgracia, vivimos en un mundo de letra pequeña. Hay fondos “sostenibles” que no invierten en *fracking* pero sí en extracción tradicional. O sea, sin saberlo, el ahorrador puede estar apoyando un gasoducto estadounidense o perforar los mares de Alaska.

Aunque, a veces, sea a la deriva, el hombre busca su lugar en un planeta donde los valores cambian. El pasado es otra nación y lo que antes tenía el peso de la hierba ahora resulta plomo. En el mundo cotizan unas 55.000 empresas. La mitad de su valor es tangible y el resto, intangible. Talento, marca, comunicación. Hace dos décadas ese porcentaje de lo inasible tocaba el



PHOTO: VITRANC (GETTY IMAGES)

10%. Son los cálculos de Ángel Alloza, consejero delegado del *think tank* Corporate Excellence, creado por grandes compañías. Podría escribirse que nace un capitalismo de la reputación. Sin embargo, el dinero continúa siendo la Estrella Polar que guía durante la noche. “Los inversores nos dicen que existen seis capitales: financiero, manufacturero, social, medioambiental, gestión del personal e innovación”, describe el ejecutivo. Los países más avanzados, Estados Unidos o Europa del Norte, se orientan por los cuatro últimos. Tiene lógica. “La reputación es el único elemento que hace ganar a todos los departamentos de una empresa: marketing, recursos humanos, ventas, comunicación”, resume Alloza. Pese a todo, la cuenta de resultados aún impone su dictadura. El despido en marzo, del consejero delegado de Danone, Emmanuel Faber, que había centrado su gestión en la sostenibilidad y lo social, por la presión de dos fondos activistas, ante sus malos resultados en Bolsa, revela cuál es la auténtica fuerza que hace aún rotar al mundo del dinero.

¿Pero cómo se puede gobernar lo que resulta imposible de medir? El contador de la reputación utiliza dos vías: las métricas (que proporcionan consultoras como, por ejemplo, The RepTrak Company) y los datos de las encuestas. El profundo *big data*. “El objetivo es tomar mejores decisiones y hacer crecer el negocio”, reflexiona Santiago Fernández-Gubieda, direc-

tor de la Unidad de Reputación de la Universidad de Navarra. Los números, acumulados como los anillos de los abedules blancos en la ribera, aportan información. “Cuando efectúas estas métricas de forma continuada en el tiempo, puedes tomar decisiones empresariales a partir de ellas”, recalca Fernández-Gubieda. “Medir” es el infinitivo de la reputación. “Aunque de poco sirven [las mediciones] si no llegan de una convicción profunda”, avisa Juan Manuel Mora.

**Criterios que ganan peso**

Tal vez en un futuro próximo, la felicidad y la reputación sean parte del PIB de un país. Al igual que computan las exportaciones o las manufacturas. Tal vez aún falta atravesar un camino de pavés. “La demanda por parte de los clientes de productos sostenibles no constituye el centro de las conversaciones que mantienen con nuestros asesores de inversión”, observa, sincero, Víctor Allende, director de banca privada en CaixaBank. Esa es la realidad del alma de Casio. Sin embargo, esos tres criterios ya están labrados en piedra. “La incorporación en la MIFID [una directiva de la Unión Europea que encaja el instrumento financiero al perfil de riesgo del inversor] de la obligación de preguntar a los clientes sus preferencias de sostenibilidad en 2022 será el catalizador definitivo del crecimiento de la demanda”, prevé el ejecutivo. Al fondo sobrevive el descontento —anali-

za el economista José Carlos Díez— que recorre muchos países del mundo, con un elemento en común. “Los ciudadanos perciben que las grandes corporaciones tienen secuestrada a la clase política, que regula su beneficio en contra de la sociedad. Esto obliga a esas compañías a ser transparentes y aceptar la rendición de cuentas como condición necesaria de su actividad. Los compromisos de ESG son ya una realidad que ha llegado para quedarse”. En abril de este año, la gestora Natixis IM presentó una encuesta que aseguraba que el 82% de los entrevistados españoles particulares quería que sus inversiones se alineen con sus valores personales.

**Reconocimiento gradual**

Pero existen pocas cosas tan escasamente correspondidas como el deseo. Y el relato regresa a la casilla de partida. ¿Cómo se garantiza que la inversión es sostenible o que la descripción del producto resulte real? La Comisión Europea ha creado el Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR, por sus siglas en inglés). Gestores de activos, sociedades de inversión, asesores financieros, fondos de pensiones, aseguradoras e incluso las empresas deben divulgar sus negocios estratégicos y sus decisiones políticas. “Todavía queda recorrido y aprendizaje por parte de los inversores para que entiendan en qué consisten estos vehículos [ESG]”, subraya Lara Marín, directora global de Producto en BBVA Asset Management. “Pero lo bueno es que sea un proceso gradual de introducción en sus carteras”.

El reglamento europeo tiene dos artículos esenciales. “Es una forma de que el inversor vea cómo ha calificado el gestor de activos el producto”, avanza Susana Peñarubia, responsable de integración de ESG de DWS. El apartado octavo recoge instrumentos financieros —condensa la experta— que promueven características medioambientales, sociales o una combinación de ellas, mientras el noveno está orientado hacia un objetivo de inversión sostenible concreto que se puede aplicar al producto, o sea, al resultado. Un ejemplo. Si un gestor financia una mina de carbón tendrá que dar explicaciones del impacto de sus emisiones de dióxido de carbono en el medio ambiente.

Es otorgar plaza al hombre y a la naturaleza. La coherencia entre lo que se hace y lo que se dice. Incorporar a los *stakeholders* en la narración. La responsabilidad es la base del negocio a medio y largo plazo. “Las grandes empresas en España gestionan la reputación como un activo más, reconociendo su impacto claro en las actitudes que reciben de sus grupos de interés (compra, recomendación, inversión)”, explica Yeray Carretero, vicepresidente de The RepTrak Company para EMEA. Y añade: “La proactividad en su medición es un *must* en el contexto actual y la mayoría de las grandes firmas de todos los sectores —banca, energía, distribución, telecomunicaciones— trabajan en su métrica, construcción y gestión de forma continua”. Una tarea imprescindible o sino solo quedaría el drama que canta el *Otelo* de Verdi: “Quizá porque yo declino hacia el valle de los años / quizá porque tengo en el rostro esta sombría oscuridad... / me rompo el corazón y veo mi sueño de oro arruinado en el barro”. La pérdida de la reputación es eso: el antaño brillante metal convertido en lodo.

**Las buenas intenciones están en el papel, pero no siempre resisten a la primera racha de malos resultados empresariales**

**El nuevo reglamento europeo está intentando garantizar que el inversor sepa qué negocios son sostenibles**

**Adiós a los beneficios egoístas**

“El beneficio tiene que ser común; se acabaron las ganancias de unos pocos”. Juan Manuel Mora, director del Centro de Gobierno y Reputación de Universidades de la Universidad de Navarra, resume en 13 palabras el futuro y el pasado del sistema económico en el que viven muchos países occidentales. La reputación es la nueva moneda de

cambio de la sociedad actual. Es la divisa que lleva siglos en los bolsillos del ser humano. Luego se puede canjear en el mundo de la empresa, y el retorno, sobre todo pensando en el cliente, no es calderilla: mayor fidelización, más impacto de las acciones comerciales, una barrera más alta a la entrada de la competencia, aumento de la con-

fianza y reducción de la incertidumbre. “Porque el genuino sentido del cultivo de la reputación es mejorar la huella que la organización va a imprimir en la sociedad”, reflexiona el docente. O eso, o aquella extraordinaria viñeta de Chumy Chúmez: “Tengo unas ganas de que llegue el verano para no pasar nada más que hambre”.

KYOSHI HUKU (GETTY IMAGES)