

Harvard Deusto

Business Research



Vol. 2, No. 2 (2013)



Harvard Deusto

Business Research

Vol. 2, No. 2 (2013)

Índice

Carta de la Directora Editorial

88

Montserrat Civera. Directora Editorial.

Investigación en acción: cómo impulsar la contribución de la universidad en la competitividad de las organizaciones

89

José Antonio Alfaro Tanco. Titular de universidad, doctor en Ciencias Económicas y Empresariales y profesor del Departamento de Empresa en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Navarra (España).

Lucía Avella Camarero. Catedrática de universidad, doctora en Ciencias Económicas y Empresariales y profesora del Departamento de Administración de Empresas en la Facultad de Economía y Empresa de la Universidad de Oviedo (España).

The cost or benefit of socially responsible investment

102

Fernando Gómez-Bezares. Catedrático y director del Departamento de Finanzas y Contabilidad de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales-Deusto Business School de la Universidad de Deusto (España).

Fernando Muñoz. Profesor del Área de Empresa en el Centro Universitario de la Defensa de Zaragoza (España).

María Vargas. Profesora de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Zaragoza (España).

Configuraciones estructurales en las instituciones de educación superior y actitudes de los académicos frente a la calidad

130

Jon Olaskoaga Larrauri. Doctor en Economía, profesor e investigador en la Escuela Universitaria de Estudios Empresariales de la Universidad del País Vasco (UPV/EHU) (España).

Elia Marúm Espinosa. Doctora en Economía, profesora y directora del Centro de Investigación para la Calidad e Innovación de la Educación Superior de la Universidad de Guadalajara y coordinadora de la Cátedra UNESCO de Género, liderazgo y equidad (México).

Víctor Manuel Rosario Muñoz. Doctor en Educación Superior, profesor e investigador de la Universidad de Guadalajara (México).

Responsabilidad social corporativa e internacionalización bancaria: el caso de la banca española en Argentina, Brasil y Chile

143

María Jesús Muñoz Torres. Catedrática de Economía Financiera y Contabilidad y profesora de Finanzas en la Universitat Jaume I (España).

María Ángeles Fernández Izquierdo. Catedrática de Economía Financiera y Contabilidad y profesora de Finanzas en la Universitat Jaume I (España).

Elena Escrig Olmedo. Profesora ayudante del Departamento de Finanzas y Contabilidad en la Universitat Jaume I (España).

Carta de la Directora Editorial

Montserrat Civera

Directora Editorial.

hdbresearch@pmp.es

Harvard Deusto Business Research presenta un nuevo número que reúne estudios e investigaciones sobre cómo impulsar la contribución de la universidad en la competitividad de las organizaciones, el coste o beneficio de la inversión socialmente responsable, las configuraciones estructurales en las instituciones de educación superior y actitudes de los académicos frente a la calidad y, por último, la responsabilidad social corporativa e internacionalización bancaria: el caso de la banca española en Argentina, Brasil y Chile.

El primer artículo, escrito por los profesores José Antonio Alfaro y Lucía Avella, tiene como objetivo promover el uso de la metodología de investigación en acción como herramienta especialmente útil para mejorar la competitividad de las organizaciones, fomentando las relaciones universidad-empresa. Los autores analizan el origen y desarrollo de la investigación en acción, sus principales características y dimensiones, y las ventajas y problemas que conlleva su implementación.

El trabajo de investigación de los profesores Fernando Gómez-Bezares, Fernando Muñoz y María Vargas tiene como punto de partida el tradicional modelo de sincronización de Treynor y Mazuy y su versión condicional y los adapta para que sean capaces de distinguir entre las habilidades de sincronización y selección de los gestores de fondos convencionales y éticos. Se analizan siete países europeos y se obtienen resultados similares para cada país.

El siguiente artículo, de Jon Olaskoaga, Elia Marúm y Víctor Manuel Rosario, se inserta en la literatura que trata de explicar las razones por las cuales una parte no despreciable de los académicos que trabajan en las instituciones de educación superior (IES) se oponen a la introducción de la gestión de la calidad en ellas. El argumento que propone este trabajo se basa en la configuración estructural que han adoptado tradicionalmente las IES –la burocracia profesional– y el estatus que adquiere en ellas el personal académico.

En el último artículo, María Jesús Muñoz, María Ángeles Fernández y Elena Escrig, profesoras de la Universitat Jaume I, exponen la posición de la banca española en términos de responsabilidad social corporativa en Latinoamérica (Argentina, Brasil y Chile) a través del estudio de los casos de los dos grupos bancarios españoles con mayor presencia en estos países: el Banco Santander y el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

Les animamos a leer todos los artículos y a que sigan enviándonos sus trabajos de investigación. Asimismo, queremos agradecer nuevamente la valiosa labor y colaboración de los miembros del comité editorial, de los evaluadores, de los autores, de los editores y de los lectores. A todos ellos, muchas gracias. 🍷

Investigación en acción: cómo impulsar la contribución de la universidad en la competitividad de las organizaciones

José Antonio Alfaro Tanco

Titular de universidad, doctor en Ciencias Económicas y Empresariales y profesor del Departamento de Empresa en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Navarra (España).

Lucía Avella Camarero

Catedrática de universidad, doctora en Ciencias Económicas y Empresariales y profesora del Departamento de Administración de Empresas en la Facultad de Economía y Empresa de la Universidad de Oviedo (España).

jalfaro@unav.es, lavella@uniovi.es

Recibido: enero, 2013.

Aceptado: junio, 2013.

Publicado: diciembre, 2013.

Resumen

El objetivo de este trabajo es promover el uso de la metodología de investigación en acción como herramienta especialmente útil para mejorar la competitividad de las organizaciones, fomentando las relaciones universidad-empresa. Con esta motivación, se analiza en detalle el origen y desarrollo de la investigación en acción, sus principales características y dimensiones, y las ventajas y problemas que conlleva su implementación. Asimismo, se incluye una serie de experiencias de investigación en acción cuyos resultados han sido publicados en revistas científicas. Por último, se presenta el caso concreto de la Cátedra de Empresa Volkswagen Navarra-Universidad de Navarra como ejemplo de instrumento adecuado para implementar la metodología de investigación en acción y se describe en detalle uno de los proyectos de investigación que se han puesto en marcha. Consideramos que este trabajo es de interés desde el punto de vista académico en la medida en que describe y analiza una metodología útil para el avance de la investigación en el ámbito de la gestión empresarial y que permite reforzar las relaciones universidad-empresa.

Palabras clave

Investigación en acción, metodología, competitividad, colaboración universidad-empresa.

Abstract

The purpose of this paper is to promote the use of action research methodology as a useful tool for improving firms' competitiveness, enhancing relations between Universities and companies. It provides a detailed analysis of the origin and development of action research, its main characteristics and dimensions, and the advantages and drawbacks of using it. Methodologically, we carry out a review of action research experiences published in scientific journals, and we analyze the specific case of the Volkswagen Navarra Enterprise Chair at the University of Navarra. We consider that this work is relevant in academic terms because it describes and analyzes a useful methodology for the field research of business management, and besides, it permits improving the relationships between the University and the firms.

Key words

Action research, methodology, competitiveness, University-Business Collaboration.

Nota

Los autores agradecen sinceramente la colaboración de la Cátedra de Empresa Volkswagen Navarra-Universidad de Navarra en el desarrollo de este trabajo. Asimismo, agradecen los comentarios y sugerencias de los evaluadores, así como la financiación recibida del Ministerio de Economía y Competitividad a través del proyecto de investigación ECO2012-33204 y ECO2011-29201, respectivamente.

En un entorno
de crisis
económica toma
especial
relevancia la
colaboración
universidad-
empresa

1. Introducción

La necesidad de fomentar las relaciones universidad-empresa es un tema recurrente en el ámbito académico. Además, en una situación de crisis económica toma especial relevancia el debate sobre la contribución de las investigaciones que se realizan en la universidad a las empresas y a la sociedad. En este contexto es especialmente interesante retomar el concepto de *action research* como metodología de investigación que permite impulsar la contribución de la universidad en la competitividad de las organizaciones. Westbrook (1995) señala que la necesidad de llevar a cabo investigaciones que sean de utilidad práctica para los directivos, que tengan carácter integrador y que realicen aportaciones a la teoría ha ocasionado que se cuestionen los métodos de investigación. En este sentido, identifica la *action research* como un enfoque capaz de superar estas tres deficiencias asociadas a los métodos y temas de investigación tradicionales. *Action research* se puede traducir al castellano como “investigación en acción y orientada a la acción”; en adelante nos referiremos a este concepto como investigación en acción o AR.

El objetivo de este trabajo es describir la naturaleza de la metodología AR e ilustrar cómo puede contribuir a mejorar la competitividad de las organizaciones, sin dejar de ser una herramienta de investigación útil que permita realizar aportaciones significativas en el ámbito académico. De este modo, con este trabajo pretendemos difundir entre investigadores, directivos y empresarios la potencial contribución de esta metodología, resaltando su origen y sus características, así como las ventajas y los problemas que implica su implementación. Asimismo, con el fin de mostrar el potencial y el grado de actualidad de la AR en el ámbito de la gestión de empresas, se incluyen una serie de experiencias de AR cuyos resultados han sido publicados en revistas científicas del ámbito del *management*. Por último, se describe una experiencia concreta de un proyecto de investigación basado en la metodología AR y desarrollado en el marco de un acuerdo universidad-empresa: la Cátedra de Empresa Volkswagen Navarra-Universidad de Navarra.

Las conclusiones de este trabajo permiten reflexionar sobre el papel de la metodología AR como herramienta para fomentar las relaciones universidad-empresa y, de este modo, establecer un canal para que las investigaciones realizadas en el seno de la universidad sean de utilidad práctica en la resolución de problemas o en la implementación de mejoras en las organizaciones. En este sentido, el trabajo pretende resultar de utilidad tanto para académicos como para profesionales, al recoger algunas de las “lecciones” obtenidas de experiencias reales de implementación de AR.

2. ¿Qué es la investigación en acción?

Las diferentes modalidades de AR se caracterizan por tratarse de metodologías que pretenden simultáneamente generar una acción y crear conocimiento o teoría en relación con esa acción; por tanto, los resultados son tanto la acción o intervención como la investigación.

2.1. Origen y desarrollo

La AR es un método establecido en el campo de la psicología social en el que el investigador actúa como un agente de cambio en un ámbito de trabajo determinado. Si bien este concepto aparece en primer lugar en Collier (1945), Ottosson (2003) considera que son tres los “padres” de este concepto: Kurt Lewin, Isidor Chein y Adam Curle. Lewin (1946) aboga por una investigación que ayude a los agentes de las organizaciones y que no se limite a “producir” libros, de tal modo que no puede haber acción sin investigación ni investigación sin acción.

En la ‘participatory AR’, el investigador mantiene un contacto activo con la empresa que se investiga

Por su parte, Chein (1948) desarrolla el concepto de forma más detallada y especifica cuatro dimensiones de la AR:

1. **AR orientada al diagnóstico (*Diagnostic AR*)**. El investigador lleva a cabo un análisis del problema, averigua las causas y sugiere acciones al agente de la organización (*practitioner* o investigado) para resolver el problema.
2. **AR empírica (*Empirical AR*)**. El investigador toma nota de un fenómeno que está ocurriendo, sigue el proceso y comparte sus resultados con el agente de la organización.
3. **AR participativa (*Participatory AR*)**. El investigador mantiene un contacto activo y cercano con el agente de la organización, de modo que ambos forman parte del equipo investigador e interactúan de forma constante en el proceso de investigación.
4. **AR experimental (*Experimental AR*)**. El investigador lleva a cabo diferentes experimentos para resolver un problema.

Curle (1949) señala que la AR tiene como objetivo no solo descubrir hechos, sino también ayudar a modificar ciertas condiciones experimentadas como insatisfactorias por la comunidad. De este modo, el investigador debe conocer qué resultados pretende conseguir y por qué.

La AR surgió para ayudar a resolver problemas de carácter social, de tal modo que los investigadores debían tomar parte en las actividades diarias del fenómeno que iban a analizar con el fin de actuar como consejeros y portavoces de los *practitioners* o investigados. En este sentido, podemos distinguir dos tipos de metodología en función del papel que desempeña el agente de la organización. Por un lado, en algunas investigaciones esta figura es una persona que realiza la función de paciente o consumidor. Este tipo de proyectos basados en AR son muy frecuentes en educación, medicina o psicología y se fundamentan en analizar el comportamiento del investigado, de modo que los resultados del proyecto vienen dados por los propios cambios que la investigación provoca en él. Por otro lado, existen investigaciones en las que el investigado es una empresa u organización que desea analizar y resolver un problema concreto. Precisamente en esta modalidad de AR es en la que centramos nuestro análisis, destacando la contribución que esta metodología puede realizar en la mejora de la efectividad de las organizaciones.

Tras revisar un gran número de trabajos previos, Coughlan y Coughlan (2002) sostienen que son cuatro las características que definen la metodología de AR:

1. Se trata de investigación *en acción* más que de investigación *acerca de la acción*: utiliza un enfoque científico para estudiar la resolución de asuntos sociales u organizativos importantes junto con quienes experimentan estas situaciones directamente.
2. Es investigación participativa: el agente investigado participa activamente, a diferencia de lo que sucede en la investigación tradicional, en la que es un simple objeto de estudio.
3. Es una investigación concurrente o simultánea con la acción: al tiempo que se desarrolla una acción efectiva, se genera conocimiento científico.
4. Constituye una secuencia de acontecimientos y un enfoque para la resolución de problemas.

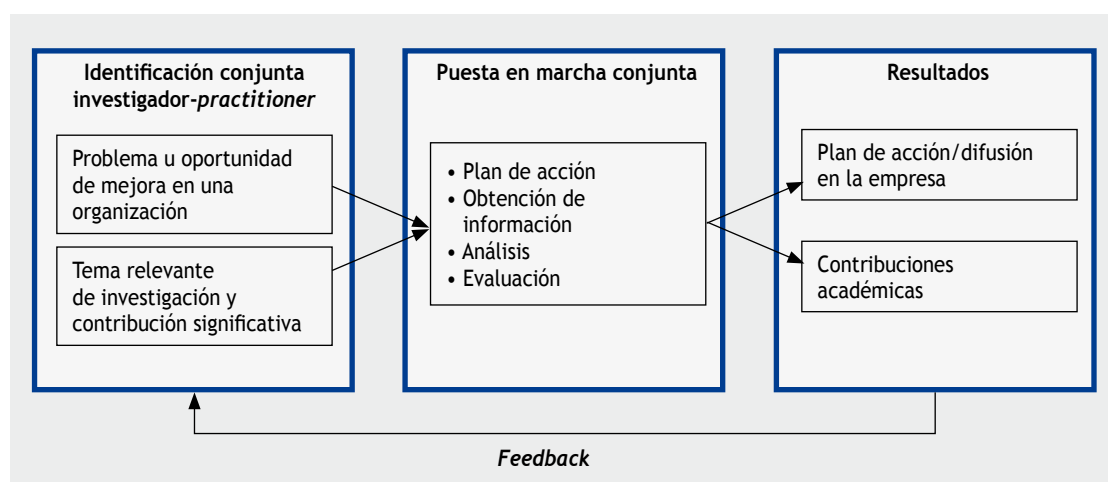
La AR puede incluir todo tipo de herramientas para la obtención de datos: observación directa, reuniones, encuestas, entrevistas, participación e intervención. El investigador se convierte en actor, realiza una inmersión total en la situación que analiza, se involucra en el proceso de obtención de datos y utiliza esos datos para proponer acciones de mejora. Es un agente de cambios; no es neutral. Por ello, debe tener un importante bagaje de conocimientos no solo

La AR puede incluir observación directa, reuniones, encuestas, entrevistas, participación e intervención

del tema que constituye el objeto de la investigación, sino también de la organización objeto de análisis, ya que no es posible proponer soluciones a un problema si no se conocen las posibles alternativas. Además, el investigador debe colaborar con los diferentes agentes; de hecho, el éxito depende de la capacidad de todos los agentes para involucrarse en el proceso y obtener soluciones para el problema identificado.

La AR genera una intervención, una iniciativa fruto del acuerdo y compromiso con el cambio de todos los agentes involucrados, que está sujeta a evaluación, comentarios y ajustes. Siguiendo a Baskerville y Myers (2004), es posible distinguir dos etapas en una AR: en la primera, los investigadores y los investigados colaboran en el diagnóstico de un problema que deben resolver y en su modelización teórica; en la segunda se requiere una acción colaborativa mediante la cual se desarrolla el modelo teórico y se resuelve el problema. En el cuadro 1 se muestran las etapas de la AR: partiendo de un determinado contexto, se identifican un problema o una oportunidad de mejora y un objetivo académico (que constituyen el objeto de la investigación), se pone en marcha un plan de acción conjunto y se obtienen resultados desde el punto de vista tanto del agente como del investigador. Hay que destacar que la AR es cíclica y que los resultados obtenidos ayudan a resolver nuevos problemas y encontrar nuevas contribuciones académicas para desarrollar.

Cuadro 1
Etapas de la investigación en acción



La generación de conocimiento debe ser prioritaria en la investigación y este conocimiento debe traducirse en proposiciones empíricamente contrastables y que puedan generar una teoría. Así, esta metodología, al constituir una reflexión en la práctica y desde la práctica, permite que la investigación fluya de los datos a la teoría. Los proyectos de AR son situaciones específicas y no pretenden generar conocimiento universal, pero, al mismo tiempo, deben tener algunas implicaciones más allá de la acción o el conocimiento del proyecto concreto. En consecuencia, es importante que sea posible extrapolar los resultados a otras situaciones.

En resumen, el concepto de AR se refiere a un proceso de aprendizaje conjunto entre el investigador y el investigado, que implica un modo específico de comprender y gestionar la

La AR implica un proceso de aprendizaje conjunto entre el investigador y el investigado

relación entre teoría y práctica. Esta relación se caracteriza por la interacción continua entre las partes y por la responsabilidad compartida. La AR exige a los investigadores creatividad, ya que generalmente esta metodología se utiliza para desarrollar un nuevo enfoque o solución a una situación para la cual no hay actualmente una “receta”. Por ello, de las cuatro dimensiones o modalidades de AR descritas en Chein (1948), la que realmente se identifica hoy en día con AR es la AR participativa, entendiendo que AR implica necesariamente una integración y participación activa del agente/*practitioner* en la investigación. Así, creemos que la AR es, por definición, AR participativa y así se refleja en este trabajo.

2.2. Ventajas y limitaciones en la implementación

Entre las principales ventajas que reporta la AR cabe señalar dos: la primera es que proporciona soluciones eficaces para las organizaciones, reduciendo la resistencia al cambio, y la segunda es que realiza una contribución científica sobre un tema, es decir, genera conocimiento. Además, esta metodología supone una aportación importante para el desarrollo del investigador, que desempeña un papel activo en ella. De hecho, una de sus fortalezas es el extenso conocimiento “de primera mano” que el investigador obtiene (Benbasat, Goldstein & Mead, 1987).

A pesar de los beneficios derivados de la utilización de la AR, esta metodología presenta algunos problemas de validez y fiabilidad similares a los que surgen en el análisis de casos, agravados por el hecho de que la AR implica la intervención del investigador. Desde el punto de vista del investigador, el reto consiste en definir y alcanzar estándares de rigor apropiados sin sacrificar la relevancia de la investigación (Argyris & Schön, 1991).

Por un lado, la validez de esta metodología está supeditada a la imparcialidad del investigador, a su capacidad para repetir los análisis y a la posibilidad de generación de conocimiento, sin reducirse a una mera actividad de consultoría. La AR permite conseguir una información que no es posible obtener por medio de otros métodos de investigación, si bien se corre el riesgo de incurrir en una excesiva involucración que hace perder una visión global y objetiva. Por ello, es muy importante tener un marco teórico que sirva de referencia, para alejarse y parar la interacción con el objeto, con el objetivo de analizar la información obtenida. En definitiva, la potencial subjetividad es la principal debilidad metodológica de la AR y puede ser mitigada en la medida en que intervengan diferentes sujetos, tanto investigadores como representantes de las organizaciones que se vayan a analizar.

Por otro lado, dado que el investigador no es un mero observador de lo que ocurre, sino que trabaja activamente para generar una intervención, es necesario que sea experimentado y que tenga un conocimiento profundo de la situación y del contexto que se va a estudiar. Además, presenta otra dificultad, compartida con otras metodologías de investigación *in situ* (como el análisis de casos), ya que requiere mucho esfuerzo y tiempo de trabajo de campo. Este hecho genera dificultades para obtener información de un elevado número de unidades (empresas, plantas, departamentos, secciones, etc.) con situaciones comparables, que permitan que los resultados sean representativos de una muestra amplia y puedan generalizarse.

Asimismo, la AR requiere conocimiento de la ética, los valores y las normas que se utilizan en un contexto particular. Walker y Haslett (2002) abordan algunos dilemas éticos respecto a la AR, relacionados con cuestiones tales como la selección de los participantes, las posibles divergencias en las necesidades e intereses de los agentes en la organización (investigados) y de los investigadores o el anonimato y la confidencialidad de la información proporcionada. Sin embargo, no se consideran dilemas éticos el doble objetivo de la AR (combinando intervención e investigación) ni el hecho de que los participantes no sean plenamente conocedores del proceso de investigación.

La AR proporciona soluciones eficaces para las organizaciones y genera una contribución científica

Por último, la participación del agente investigado es clave, lo que implica algunas ventajas y limitaciones específicas. Ottosson (2003) destaca las siguientes:

- En primer lugar, la interacción continua permite obtener sin ningún tipo de filtro la información, incluida la información tácita, no hablada, que es imposible de conseguir si no hay una relación cercana entre ambas partes.
- En segundo lugar, al ser participativa, la AR implica unas habilidades específicas del investigador, como trabajar en grupo, desarrollar relaciones personales o saber reaccionar ante diálogos y discusiones que en muchas ocasiones surgen de forma espontánea.
- En tercer lugar, es imprescindible partir de un marco teórico que sirva de referencia al investigador para analizar de forma científica el problema; si esto no se cumple, el compromiso mental con el investigado será tan fuerte que muy difícilmente podrá abstraerse para captar una visión global del problema que se debe analizar.
- Por último, la cantidad de información que se genera en una AR participativa es tan amplia que es importante ser muy metódico para recopilar y analizar toda la información que se obtiene, tanto a través de documentos como de forma tácita o basada en conversaciones formales (reuniones, grupos de trabajo, etc.) o informales.

2.3. Diferencias con otras metodologías de investigación y con la actividad de consultoría

Una crítica frecuente que recibe la AR es que se trata de consultoría disfrazada de investigación (Coughlan y Coughlan, 2002). Gummesson (2000) identifica cuatro diferencias entre la AR y la consultoría:

1. La AR exige más rigor en la investigación y documentación.
2. Los investigadores exigen justificaciones teóricas, mientras que los consultores demandan justificaciones empíricas.
3. Los consultores trabajan con tiempos más ajustados y restricciones de presupuesto.
4. La consultoría es con frecuencia lineal, mientras que la AR tiene carácter cíclico.

A su vez, la AR puede analizarse como una variación de la metodología del análisis de casos. En este, el investigador es un observador independiente, mientras que en la AR es un participante en la implementación de un sistema, pero simultáneamente quiere evaluar una cierta técnica de intervención (Benbasat et al., 1987). En otras palabras, en la AR, el investigador no es un observador independiente, sino que se convierte en un participante, y el proceso de cambio se transforma en la materia de investigación.

Es posible, por tanto, distinguir cinco características principales de la AR que permiten diferenciarla tanto de otras metodologías de investigación como de la actividad de consultoría (Rolfen & Knutstad, 2007):

1. Se trata de investigación práctica, útil: no es pura observación, sino que genera cambios en la organización.
2. Está basada en la investigación previa y genera una aportación científica relevante.
3. Es participativa: tanto investigadores como investigados forman parte del equipo de trabajo del proyecto.
4. Es democrática: las personas afectadas por el proceso de cambio deben tener influencia en ese proceso.
5. Está basada en el diálogo entre agentes internos y externos a la organización.

La AR exige al investigador pericia, esfuerzo y dedicación de tiempo de “trabajo de campo”

3. Experiencias de investigación en acción en el ámbito de la gestión de las organizaciones

3.1. Ejemplos de investigación en acción en la literatura académica

La AR puede resultar de gran utilidad en el ámbito de la gestión de las organizaciones (*management*) puesto que se analiza un fenómeno desde dentro (*in situ*), lo que permite cubrir el *gap* existente entre el trabajo académico e investigador en este campo y las actividades y necesidades de las empresas. En este sentido, se trata de una metodología que permite dar respuesta a las necesidades de investigación en *management*: investigación interdisciplinaria, investigación práctica, investigación relacionada con el mundo real y utilización de nuevos métodos. Además, la AR es útil en estudios explicativos centrados en el análisis de relaciones causa-efecto, así como en la implementación de cambios (favorece el éxito de una determinada intervención), por lo que se utiliza a menudo en las organizaciones con el objetivo de mejorar sus estrategias, prácticas y procesos.

En el cuadro 2 se recoge información sobre investigaciones publicadas en revistas científicas que utilizan la AR como metodología en el ámbito del *management*. Así, se muestra la variedad de organizaciones y de áreas de conocimiento dentro de estas en las que se ha aplicado la metodología AR, en diferentes modalidades. Estas experiencias permiten entender las características y los beneficios de la aplicación de esta metodología de investigación.

Cuadro 2

Utilización de la metodología de investigación en acción en publicaciones sobre ‘management’

Referencia	Sector/empresa	Área de la empresa	Problema que hay que resolver	Aportación académica
Bennet y Lee (2000)	Negocio de la prensa	Mantenimiento	Mejorar el proceso y desarrollar habilidades directivas en la implementación del mantenimiento productivo total	Desarrollo de un modelo teórico de implementación del mantenimiento productivo total
Butler, Feller, Pope, Emerson y Murphy (2008)	Sector público	Tecnologías de la información	Describir las funciones y características de un sistema de tecnologías de la información	Modelo conceptual sobre el diseño y desarrollo de un sistema de tecnologías de la información
Coughlan y Brady (1995)	Cinco empresas industriales (Irlanda)	Desarrollo del producto	Desarrollo de productos: reducción del tiempo de desarrollo y del coste de producción, y mejora de la funcionalidad del producto	Descripción del desarrollo de un producto como un proceso
Coughlan, Dromgoole, Duff y Haridon (2001)	Veinte empresas (Irlanda)	Operaciones	Adopción de prácticas operativas de clase mundial y superación de las barreras a una implementación exitosa	Desarrollo de un enfoque de mejora continua
Hales y Chakravorty (2006)	Empresa de plásticos (Estados Unidos)	Gestión de la calidad	Implementación del método Deming en la práctica	Contrastar proposiciones teóricas: se obtiene explicación cualitativa y apoyo de las proposiciones

Cuadro 2 (continuación)

Utilización de la metodología de investigación en acción en publicaciones sobre ‘management’

Liu y Pan (2007)	Compañía eléctrica (China)	Contabilidad	Aplicación de las técnicas de coste basadas en las actividades (ABC) en sustitución de la contabilidad tradicional	Identificación de los factores que influyen en la implementación de la técnica ABC en un país emergente
Nair, Malhotra y Ahire (2011)	Siete empresas (Estados Unidos)	Gestión de procesos	Facilitar iniciativas y proyectos Six Sigma para la mejora de procesos	Desarrollar un nuevo marco teórico asociado a la gestión y éxito de proyectos
Pereira, Sellito, Borchardt y Geiger (2011)	Proveedores de automoción (Brasil)	Aprovisionamiento	Reducir costes y tiempo de aprovisionamiento	Contribución metodológica en la estrategia de aprovisionamiento
Rolfsen y Knutstad (2007)	Proveedor de automoción (Noruega)	Recursos humanos	Implementación de equipos de trabajo en un entorno <i>lean</i>	Desarrollo de una estrategia de implementación alternativa, basada en la discusión, la negociación y la participación de las personas involucradas
Rytter, Boer y Koch (2007)	Empresa de equipos médicos (Dinamarca)	Estrategia de operaciones	Mejorar los resultados de producción a través la formulación e implementación de una estrategia de operaciones	Desarrollo de modelos y métodos de proceso de estrategia de operaciones
Walker, Harland, Knight, Uden y Forrest (2008)	Sector sanitario	Compras y suministros	Desarrollar e implementar estrategias de aprovisionamiento	Desarrollo conceptual de la estrategia de aprovisionamiento
Westbrook (1993)	Diferentes industrias (Gran Bretaña)	Planificación de la producción	Diseñar sistemas de información para la gestión de las prioridades operativas	Desarrollo de un modelo de cartera de pedidos con 48 posibles configuraciones alternativas

3.2. Ilustración de una herramienta que potencia la metodología de investigación en acción: el caso de la Cátedra de Empresa Volkswagen Navarra-Universidad de Navarra

Las cátedras de empresa permiten formalizar acuerdos de colaboración entre la universidad y la empresa y en muchas ocasiones constituyen una herramienta útil para implementar la metodología AR, generando investigación relevante en el ámbito académico y con utilidad práctica para la empresa. En concreto, a continuación se analiza el caso de la Cátedra de Empresa Volkswagen Navarra-Universidad de Navarra (a partir de ahora la denominaremos Cátedra de Empresa) como ejemplo de colaboración universidad-empresa y de implementación con éxito de esta metodología a través de diversos proyectos de investigación. Asimismo, se describe al detalle uno de los proyectos de investigación basados en AR que se han llevado a cabo en el ámbito de esta cátedra.

3.2.1. Cátedra de Empresa Volkswagen Navarra-Universidad de Navarra

En el año 2000 se crea la Cátedra de Calidad Volkswagen Navarra-Universidad de Navarra, con el objetivo inicial de promover y financiar tesis doctorales y actividades de docencia

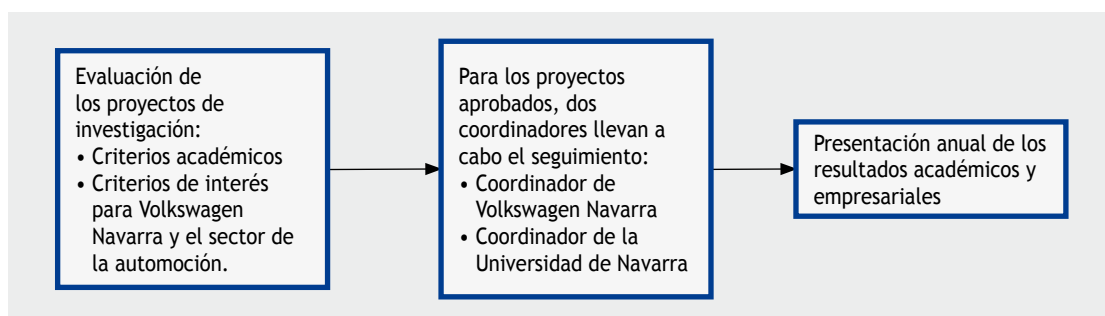
La AR no equivale a una actividad de consultoría

relacionadas con la calidad. En el año 2010, ambas partes decidieron dar un nuevo enfoque a la cátedra con el fin de incluir cualquier tema relacionado con el ámbito empresarial y potenciar el desarrollo de proyectos de investigación concretos. De este modo, surgió la Cátedra de Empresa (www.unav.es/centro/catedradeempresa/).

A partir del año 2010, con el nuevo enfoque de la cátedra, uno de los retos que se plantearon fue conseguir, por un lado, que la investigación estuviera orientada de forma conjunta hacia Volkswagen Navarra y, por otro, que no perdiera la orientación académica. Se propusieron varios proyectos de investigación, que está financiando la Cátedra de Empresa (período 2011-2013), cuya metodología de funcionamiento se recoge en el cuadro 3. Se observa que es un sistema “tradicional”, pero con matices relevantes: por un lado, incluye dos coordinadores que buscan que el desarrollo del proyecto se ajuste a los objetivos iniciales y que, además, son el punto de referencia de los investigadores principales, al necesitar recabar información o plantear metodologías de trabajo dentro de Volkswagen Navarra; por otro lado, el Comité de la Cátedra tiene como función el control de los proyectos para que se ajusten a los objetivos iniciales, al tiempo que desempeña un papel relevante en las fases de evaluación, control y difusión.

Cuadro 3

Evaluación, seguimiento y control de los proyectos en la Cátedra de Empresa



3.2.2. Ejemplo de proyecto de investigación basado en la investigación en acción

En este apartado se describe uno de los proyectos de investigación financiados por la Cátedra de Empresa, que responde a la metodología AR. Se trata del proyecto *Reducción de la huella de CO₂ mediante la optimización de las rutas de abastecimiento de materiales a las líneas de montaje* (<http://www.unav.es/centro/catedradeempresa/2011>).

Este proyecto surge de la necesidad de Volkswagen Navarra de diseñar las rutas de aprovisionamiento para la producción del nuevo modelo Polo y parte de la experiencia previa del equipo de investigadores de la Universidad de Navarra en el diseño de rutas de aprovisionamiento para una fábrica de montaje de lavadoras para unos volúmenes de producción previamente establecidos. A partir de las soluciones planteadas surgieron una serie de dudas, que se presentaron a Volkswagen Navarra y que se concretaron en los objetivos de este proyecto:

- Desarrollar un simulador que permita diseñar rutas eficientes de aprovisionamiento en función de las variables de producción que se establezcan. Para el desarrollo del simulador se deben analizar las diferentes propuestas sobre configuración de los sistemas de

La AR es una metodología que permite dar respuesta a las necesidades de investigación en 'management'

aprovisionamiento disponibles en la bibliografía y los diferentes algoritmos propuestos para resolver el *Vehicle Routing Problem* en entornos productivos.

- Evaluar el impacto económico y medioambiental de los cambios en decisiones de producción en el diseño de las rutas de aprovisionamiento. Tradicionalmente, la planificación de estas rutas se lleva a cabo después de haber tomado las decisiones sobre los niveles de producción, los niveles de inventario en línea y la capacidad de los sistemas de aprovisionamiento. Esta planificación se realiza tratando de optimizar los recursos.

El equipo de investigación lo forman tres investigadores de la Universidad de Navarra y dos directivos del área de logística interna de la planta de Volkswagen Navarra. El proyecto de investigación se ha basado en una metodología AR participativa y los investigadores se han implicado en la resolución del problema planteado en la planta, con lo que han generado a su vez conocimiento relevante para el avance científico. Así, desde el punto de vista práctico, se ha conseguido reducir el número de viajes en cuatro líneas de montaje. Desde el punto de vista académico, se ha logrado plantear dos modelos diferentes para resolver el problema. El primero de ellos es un modelo entero mixto y el segundo es el modelo modificado para trabajar con *Goal Programming*. La difusión de estos resultados se ha plasmado, hasta el momento, en dos ponencias en congresos (Fathi, Álvarez & Rodríguez, 2012a, 2012b) y un trabajo publicado en una revista de carácter internacional (Fathi, Álvarez & Rodríguez, 2011).

El grado de satisfacción de la empresa con este proyecto ha sido muy alto; incluso se pretende tomar como referencia para el desarrollo de futuros proyectos dentro de la Cátedra de Empresa.

3.2.3. Lecciones aprendidas con la Cátedra de Empresa

Cabe destacar dos cuestiones especialmente relevantes: ¿qué factores han favorecido que la Cátedra de Empresa sea una herramienta adecuada para el desarrollo de la metodología AR? y ¿qué elementos propician el desarrollo de proyectos basados en la participación?

Con relación a la primera cuestión, la Cátedra de Empresa es una herramienta adecuada para la implementación de la AR gracias a dos elementos clave: por un lado, la existencia del Comité de la Cátedra, encargado de desarrollar y ejecutar actividades; por otro, el hecho de que sea una herramienta cuya iniciativa de desarrollo y ejecución, así como su financiación, viene dada de forma conjunta por ambas partes. El equilibrio en el poder de negociación y el hecho de que las decisiones se tomen de forma conjunta y consensuada son factores clave para que se puedan poner en práctica proyectos de AR.

En cuanto a la segunda cuestión, varios son los factores que han propiciado el desarrollo de investigaciones basadas en la participación. En primer lugar, el grado de involucramiento e implicación de los directivos de Volkswagen Navarra que coordinan el proyecto es muy alto, ya que perciben claramente sus beneficios para su departamento. En segundo lugar, estos coordinadores son directivos que tienen acceso a la información necesaria para el desarrollo del proyecto. En tercer lugar, la Cátedra de Empresa tiene un peso relevante dentro de Volkswagen Navarra como parte de la estrategia de la compañía. Por último, es muy importante que directivos de la empresa formen parte del Comité de la Cátedra, ya que de esta manera están representados los principales departamentos de la empresa y, normalmente, el coordinador de los proyectos coincide con uno de los miembros del comité.

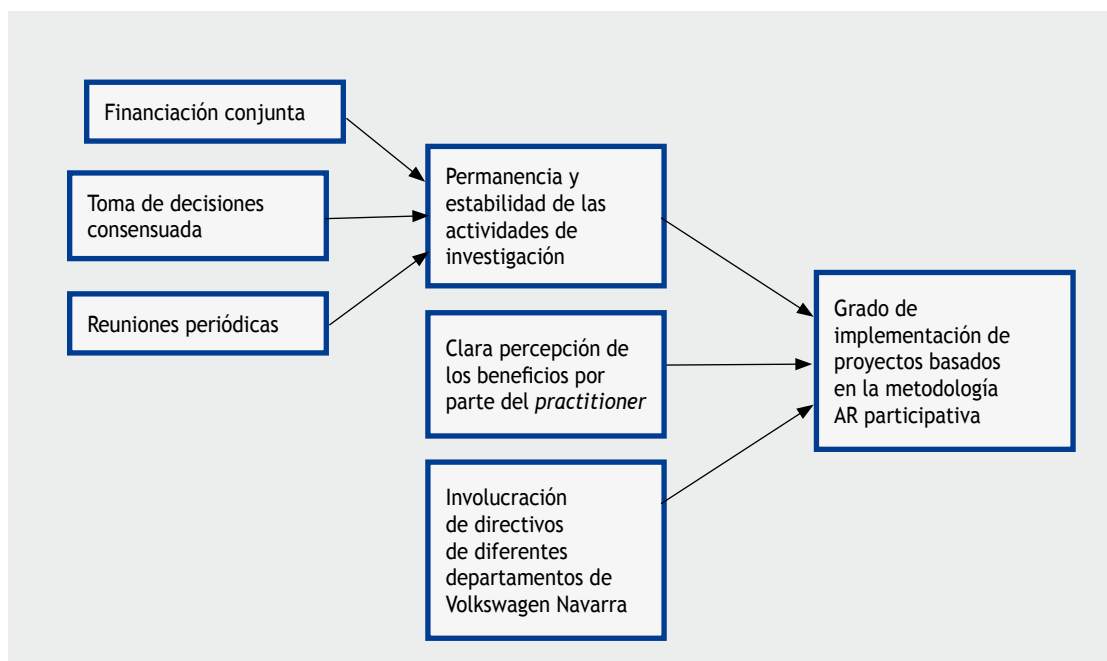
Por último, un aspecto muy relevante para el éxito de la AR es su política de financiación, de tal modo que ambas partes participan en un 50 %. De hecho, en otras actividades en las que

El reto consiste en que la investigación sea relevante para Volkswagen Navarra, pero sin perder la orientación académica

participa Volkswagen Navarra financiando el 100 % del proyecto, es únicamente el criterio del *practitioner* el que se tiene en cuenta, por lo que el objetivo de investigación académico queda relegado a un segundo plano.

En el cuadro 4 se resumen los factores que determinan el grado de éxito de la metodología AR en el caso de la Cátedra de Empresa Volkswagen Navarra-Universidad de Navarra.

Cuadro 4
Factores determinantes de la implementación de proyectos de investigación en acción



Los proyectos de investigación en curso bajo el marco de la Cátedra de Empresa constituyen un ejemplo de aplicación de la metodología AR en el ámbito empresarial en España. La difusión de los resultados obtenidos tanto por esta iniciativa como por otras implementadas en España permite mostrar la utilidad de la AR para el avance de la investigación en relación con la gestión empresarial y para la mejora de la competitividad de las organizaciones.

4. Conclusiones

La AR es una metodología de investigación con una orientación eminentemente práctica. El análisis y reflexión sobre el potencial que ofrece esta metodología permite extraer algunas conclusiones o lecciones de interés para investigadores y directivos/profesionales.

En primer lugar, cabe destacar que por lo general existen dificultades inherentes a conseguir simultáneamente resultados de investigación relevantes para el ámbito científico y útiles desde el punto de vista práctico. En este sentido, la AR puede desempeñar un papel clave como metodología de investigación válida en el área del *management* y como herramienta muy útil

Es necesario desarrollar fórmulas que permitan implementar proyectos de investigación basados en la metodología AR

para mejorar la eficacia y eficiencia de las organizaciones y, en consecuencia, su competitividad. Si bien no se trata de una metodología de investigación nueva, debería potenciarse tanto desde el ámbito de las universidades como desde el de las organizaciones con el fin de contribuir de esta manera a estimular la necesaria colaboración universidad-empresa.

En segundo lugar, es importante desarrollar herramientas o fórmulas que permitan implementar proyectos de investigación basados en la metodología AR. La creación de cátedras cofinanciadas por empresas y universidades muestra un ejemplo de referencia y, de este modo, se puede dejar de considerar a los organismos públicos la única o principal fuente de financiación de proyectos de investigación. El funcionamiento de estas herramientas no es fácil y no se observan los resultados a corto plazo. Por ello, resulta fundamental apostar por acuerdos a largo plazo en los que el compromiso de ambas partes esté enraizado en la estrategia de la empresa. Asimismo, es necesario evitar los personalismos por ambas partes y dotar a estos acuerdos de mecanismos de evaluación, control y difusión que permitan que los proyectos que se vayan a desarrollar tengan el máximo grado de éxito. Nos encontramos ante herramientas que mejoran la imagen de la universidad ante las empresas, les permiten obtener financiación alternativa, potencian la competitividad de la economía y ayudan a mejorar los resultados de investigación de los equipos de trabajo involucrados. Desde el punto de vista de las empresas, esta actividad encaja en su área de responsabilidad social, pero, al mismo tiempo, les ayuda a ser más competitivas a través de la resolución de problemas detectados en la fase de diseño de objetivos.

Dado que entendemos que la metodología AR puede desempeñar un papel clave para potenciar las relaciones universidad-empresa y observamos que las cátedras de empresa pueden resultar muy útiles para implementar la AR, nuestro objetivo para el futuro es analizar las cátedras de empresa existentes en España e identificar aquellas que permiten implementar la metodología AR. A partir de esta información, será posible determinar una serie de mejores prácticas que ayuden a identificar los factores que son fundamentales para desarrollar proyectos de investigación basados en la metodología AR. Este trabajo constituye, por tanto, el inicio de una línea de investigación que tiene como objetivo facilitar la transferencia de conocimiento en una doble dirección universidad-empresa y que, más allá del análisis de la literatura sobre la metodología AR, se enmarca en el ámbito de las relaciones entre las empresas y las universidades.

5. Bibliografía

- Argyris, C., & Schön, D. A. (1991). Participatory Action Research and Action Science Compared – A Commentary. En W. F. Whyte (ed.), *Participatory Action Research*, 185-196. London: Sage Publications.
- Baskerville, R., & Myers, M. D. (2004). Special Issue on Action Research in Information Systems: Making Is Research Relevant to Practice-Foreword. *MIS Quarterly*, 28(3), 329-335.
- Benbasat, I., Goldstein, D. K., & Mead, M. (1987). The Case Research Strategy in Studies of Information Systems. *MIS Quarterly*, 11(3), 369-386. <http://dx.doi.org/10.2307/248684>
- Bennet, D. J., & Lee, S. J. (2000). Total Productive Maintenance Implementation in the Newspaper Industry: An Action Research Approach. En R. Van Dierdonck & A. Verecke (eds.), *Operations Management: Crossing Borders and Boundaries-The Changing Role of Operations*, 32-39. Gent: Universiteit Gent.
- Butler, T., Feller, J., Pope, A., Emerson, B., & Murphy, C. (2008). Designing a Core IT Artifact for Knowledge Management Systems Using Participatory Action Research in a Government and a Non-Government Organization. *Journal of Strategic Information Systems*, 17(4), 249-267. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jsis.2007.10.002>
- Chein, I. (1948). The Field of Action Research. *The American Psychologist*, 3(2), 43-50. <http://dx.doi.org/10.1037/h0053515>

- Collier, J. (1945). *Social Research/An International Quarterly of Social Sciences*. New York, NY: Graduate Fac.
- Coughlan, P., & Brady, E. (1995). Self-Assessment and Benchmarking Product Development in Five Irish Firms. *Journal of Managerial Psychology*, 10(6), 41-47. <http://dx.doi.org/10.1108/02683949510093876>
- Coughlan, P., & Coughlan, D. (2002). Action Research for Operations Management. *International Journal of Operations & Production Management*, 22(2), 220-240. <http://dx.doi.org/10.1108/01443570210417515>
- Coughlan, P., Dromgoole, T., Duff, D., & Haridon, A. (2001). Continuous Improvement through Collaborative Action Learning. *International Journal of Technology Management*, 22(4), 285-302. <http://dx.doi.org/10.1504/IJTM.2001.002965>
- Curle, A. (1949). A Theoretical Approach to Action Research. *Human Relations*, 2(3), 269-280. <http://dx.doi.org/10.1177/001872674900200304>
- Fathi, M., Álvarez, M. J., & Rodríguez, V. (2011). A new heuristic approach to solving U-shape assembly line balancing problems type-I. International Conference on Operations Research and Financial Engineering, World Academy of Science Engineering and Technology (WAST 2011), 14-16 November, Paris, France. *International Journal of World Academy of Science, Engineering and Technology*, 59, 413-421.
- Fathi, M., Álvarez, M. J., & Rodríguez, V. (2012a). Transportation scheduling in assembly lines under storage constraints: A case study of the automobile industry. 25th European Conference on Operational Research, 8-11 July 2012, Vilnius, Lithuania.
- Fathi, M., Álvarez, M. J., & Rodríguez, V. (2012b). An integrated model for optimizing the feeding system in assembly lines: A case study in automotive industry. International Conference on 50th Anniversary of TECNUN, University of Navarra, 31 May-1 Jun 2012, San Sebastian, Spain.
- Gummesson, E. (2000). *Qualitative Methods in Management Research*. Thousand Oaks: Sage.
- Hales, D. N., & Chakravorty, S. S. (2006). Implementation of Deming's Style of Quality Management: An Action Research Study in a Plastics Company. *International Journal of Production Economics*, 103(1), 131-148. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ijpe.2005.05.020>
- Lewin, K. (1946). Action Research and Minority Problems. *Journal of Social Issues*, 2(4), 34-46. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-4560.1946.tb02295.x>
- Liu, L. Y. J., & Pan, F. (2007). The Implementation of Activity-Based Costing in China: An Innovation Action Research Approach. *The British Accounting Review*, 39(3), 249-264. <http://dx.doi.org/10.1016/j.bar.2007.05.003>
- Nair, A., Malhotra, M. K., & Ahire, S. L. (2011). Toward a Theory of Managing Context in Six Sigma Process-Improvement Projects: An Action Research Investigation. *Journal of Operations Management*, 29(5), 529-548. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jom.2010.11.014>
- Ottosson, S. (2003). Participation Action Research – A Key to Improved Knowledge of Management. *Technovation*, 23(2), 87-94. [http://dx.doi.org/10.1016/S0166-4972\(01\)00097-9](http://dx.doi.org/10.1016/S0166-4972(01)00097-9)
- Pereira, G. M., Sellito, M. A., Borchardt, M., & Geiger, A. (2011). Procurement Cost Reduction for Customized Non-Critical Items in an Automotive Supply Chain: An Action Research Project. *Industrial Marketing Management*, 40(1), 28-35. <http://dx.doi.org/10.1016/j.indmarman.2010.09.007>
- Rolfesen, M., & Knutstad, G. (2007). Transforming Management Fashions into praxis: Action Research Project in AutoParts. *Action Research*, 5(4), 341-357. <http://dx.doi.org/10.1177/1476750307083724>
- Rytter, N. G., Boer, H., & Koch, C. (2007). Conceptualizing Operations Strategy Processes. *International Journal of Operations & Production Management*, 27(10), 1093-1114. <http://dx.doi.org/10.1108/01443570710820648>
- Walker, B., & Haslett, T. (2002). Action Research in Management-Ethical Dilemmas. *Systemic Practice and Action Research*, 15(6), 523-533. <http://dx.doi.org/10.1023/A:1021016821198>
- Walker, H., Harland, C., Knight, L., Uden, C., & Forrest, S. (2008). Reflections on Longitudinal Action Research with the English National Health Service. *Journal of Purchasing and Supply Management*, 14(2), 136-145. <http://dx.doi.org/10.1016/j.pursup.2008.02.003>
- Westbrook, R. (1993). Orderbook Models for Priority Management: A Taxonomy of Data Structures. *Journal of Operations Management*, 11(2), 123-142. [http://dx.doi.org/10.1016/0272-6963\(93\)90019-L](http://dx.doi.org/10.1016/0272-6963(93)90019-L)
- Westbrook, R. (1995). Action Research: A New Paradigm for Research in Production and Operations Management. *International Journal of Operations & Production Management*, 15(12), 6-20. <http://dx.doi.org/10.1108/01443579510104466>

The cost or benefit of socially responsible investment

Fernando Gómez-Bezares

Catedrático y director del Departamento de Finanzas y Contabilidad de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales-Deusto Business School de la Universidad de Deusto (España).

Fernando Muñoz

Profesor del Área de Empresa en el Centro Universitario de la Defensa de Zaragoza (España).

María Vargas

Profesora de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Zaragoza (España).

f.gomez-bezares@deusto.es, fmunoz@unizar.es, mvargas@unizar.es

Recibido: abril, 2013.

Aceptado: julio, 2013.

Publicado: diciembre, 2013.

Abstract

This paper takes as its starting-point the traditional Treynor and Mazuy timing model and its conditional version and adapts them so as to be able to distinguish between the stock picking and Market timing abilities of ethical and conventional fund managers. Seven European countries are analysed and similar results are found for each country. In general, perverse stock picking and Market timing abilities are observed for conventional fund managers. With regard to ethical fund managers, we find they manage to match their benchmark both when it outperforms or underperforms the conventional benchmark. Furthermore in some cases a positive stock picking ability is found for ethical funds. The more restrictive the definition of the term *ethical fund*, the greater the cost of diversification for ethical managers. Moreover for best-in-class funds a negative stock picking ability is registered, and in relation with Market timing, we find that they are more influenced by their benchmark than the rest of the ethical funds.

Key words

Conventional mutual funds, diversification, ethical mutual funds, market timing, stock picking.

Resumen

Este artículo tiene como punto de partida el tradicional modelo de sincronización de Treynor y Mazuy y su versión condicional y los adapta para que sean capaces de distinguir entre las habilidades de sincronización y selección de los gestores de fondos convencionales y éticos. Se analizan siete países europeos y se obtienen resultados similares para cada país. En general, se observan habilidades negativas tanto en sincronización como en selección para los gestores de los fondos convencionales. En lo que se refiere a los gestores de fondos éticos, encontramos que persiguen seguir su *benchmark* tanto si este bate al *benchmark* convencional como si no lo hace. Adicionalmente, en algunos casos puede advertirse una cierta habilidad de selección en los fondos éticos. Cuanto más restrictiva es la definición de fondo ético, mayor es el coste de diversificación para los gestores éticos. Para los fondos *best-in-class* se distingue una selección negativa y, en relación con la sincronización, percibimos que están más influidos por su *benchmark* que el resto de fondos éticos.

Palabras clave

Fondos de inversión convencionales, diversificación, fondos de inversión éticos, sincronización, selección.

Acknowledgements

The authors would like to thank the financial support provided by University of Zaragoza (Spain) through the research projects UZ2009-SOC-05 and UZ2010-SOC-02. We also would like to express our acknowledgements to Aragon Government by the funding received as Public and Official Research Group (GIECOFIN).

**Our model
determines the
diversification
cost for ethical
fund manager**

1. Introduction

Socially responsible investment (SRI) is an old practice but has received little attention for the last two decades. Today, it plays a major role in the collective investment management industry. In fact, according to data from the *European Social Investment Forum* (Eurosif) published in its 2008 study, socially responsible assets managed professionally in Europe represent €2.7 trillion (\$3.7 trillion) at the end of December 2007, representing 17.6% of the total of professionally-managed assets in Europe. This corresponds to an impressive growth rate of 102% since December 2005 (a compound annual growth rate of 42%).¹

According to this Eurosif study, the major growth of SRI in Europe in recent years has been mainly due to the demand for this type of investments from institutional investors, for which responsible investment becomes a matter of risk management, particularly where climate change is concerned; this major growth has also been driven by greater consideration of environmental, social and governance issues in traditional financial services, and by the external pressure from NGOs and media. The European socially responsible investment Market is also still clearly driven by institutional investments, which represent 94% of the total of the European socially responsible investment Market. Investment funds are the second most commonly-used SRI vehicle, with 12%, after discretionary mandates (Eurosif, 2008). We should also highlight the growing interest from individuals in this type of socially responsible investment, particularly wealthy individuals.

Most SRI funds studies conducted to date are based on comparing the financial performance achieved by this type of funds with that of similar conventional funds.² Their results are mixed. Some studies do not find any significant differences between the performances of the two types of funds; these include the works of Derwall and Koedijk (2005), who analyse funds which invest in socially responsible bonds in the USA and condition alpha and beta to the economic cycle. Benson, Brailsford and Humphrey (2006), however, find significant differences in how managers of ethical and conventional funds allocate their portfolios to different industrial sectors. Fernández and Matallín (2008) analyse the Spanish Market and conclude that as SRI has a positive impact on the investor's utility function, investment in ethical funds is not a sacrifice; Bauer, Derwall and Otten (2007) obtain similar results for the Canadian Market. Other examples of previous studies with similar results are those by Hamilton, Jo and Statman (1993), Goldreyer and Diltz (1999), and Bauer, Koedijk and Otten (2005).

Besides the investment in mutual funds, similar results (i.e., no significant differences between the performance of SRI and conventional investment) are obtained in works conducted by Arbelaez, Cousin and Jemel (2006), who evaluate companies included in the ASPI (Advanced Sustainable Performance Indices) Eurozone index; Anderson and Myers (2007) analyse equities in the USA via SRI screens and conclude that this kind of ethical investment does not entail any extra cost. A philosophical examination of the possible price of ethical investment is provided by Hellsten and Mallin (2006).

Other studies, however, yield different results. For example, Girard, Stone and Rahman (2007) analyse US funds and obtain significant differences in net stock picking ability (considering the cost of less diversification arising from investment in ethical funds) between ethical and

¹ The growth rate is calculated for the nine countries analysed in studies carried out by Eurosif in 2006 and 2008: Austria, Belgium, France, Germany, Italy, Spain, Switzerland, the Netherlands and the United Kingdom.

² Although financial performance has been the topic most widely analyzed for SR mutual funds other aspects related with behavioral finance have also been studied for responsible investment. Thus, some studies analyzing the investor behavior are those conducted by Geczy, Stambaugh and Levin (2003), Renneboog, Horst and Zhang (2007, 2008, 2011) and Bollen (2007).

According to portfolio theory, a social responsibility restriction entails a cost

conventional funds, the latter having greater ability. By analysing a UK fund initially established as a conventional fund that later adopts an SRI strategy, Mill (2006) concludes that its return increases when the new strategy is adopted. Jones, Van der Laan, Frost and Loftus (2008) conclude in their analysis of Australian investment funds that ethical funds yield a lower performance than that of the Market.

Other examples of studies that find a positive relationship between financial and social performance are Luther, Matatko and Corner (1992), Luther and Matatko (1994), Mallin, Saadouni and Briston (1995), and Statman (2000). The work of Geczy, Stambaugh and Levin (2003), for example, finds the opposite (a negative relationship between financial and social performance). These are just some of a huge number of studies that draw conclusions of both positive and negative relationships.

There is therefore a great dichotomy in previous research. Some studies reveal worse performance in socially responsible funds, backed up by the premise that ethical funds are marketed with the idea that they are based on ethical principles, so that an investor may be attracted to them if his/her personal values coincide with the philosophy underlying the funds. In such cases, the investor makes a deliberate choice to concentrate on a subset of assets in which to invest. In a theoretical mean-variance context, such a strategy results in a suboptimum portfolio.³ However, those who find better performance in socially responsible funds argue that the managers of this type of funds have better stock picking abilities than their peers, leading to better results. This would be consistent with the idea that these managers have fewer securities from which to choose, and therefore have greater knowledge of the specific investments in their potential investment set. Other studies, however, do not find any significant differences between the performances of both kinds of fund.

On the other hand, those who claim that socially responsible investment yields lower returns state that such portfolios may be a rational option if the investor obtains sufficient utility from collaboration with socially responsible activities, compensating for this worse result. Opponents of SRI also believe that when an ethical investment produces a better result, this is due to the sector in which it operates or to the investment style, rather than social issues.

This disparity of results may be due either to poor specification of the models used, such as the influence of relevant variables not considered or the use of inappropriate benchmarks, as reference indices only loosely related to the style of funds analysed are often used (e.g., when attempts are made to evaluate the performance of a group of ethical funds using a non-ethical benchmark, a very common problem in financial literature). This paper aims to overcome these inconsistencies.

However, there is a subject that has rarely been explored in previous studies: the cost of SRI. This cost includes both the stock picking cost and the diversification cost. The ability to pick undervalued stocks entails a cost given that the manager consumes resources when seeking for information about undervalued securities. The diversification cost is the result of restrictions imposed on the manager; according to Fama (1972), managers lose the ability to diversify in the process of picking undervalued stocks. This cost is outside the manager's control, which means that the manager would not have to report it, although it is a cost born by the investor.

³ Markowitz (1952) defines a portfolio as mean-variance efficient if it provides the major expected return for a given level of variance (risk), and the lowest variance for a given level of expected return. To maximise the risk/return relationship, investors make up their portfolio by selecting from the investment universe those investments that would make up the efficient portfolio. In theory, selecting from only a subset of the investment universe (for example, selecting from among socially responsible companies only) could result in a suboptimum portfolio.

Our work analyses various European investment fund Markets

Net stock picking ability is the difference between the stock picking ability and the diversification cost (it is a compensation for assuming specific risk).

This subject is well explored by Girard et al. (2007), who adopt the methods of Fama (1972) to measure stock picking, diversification, and net stock picking ability. In this study, we aim to analyse this issue in more detail, but from another perspective; our aim is to construct our own model that determines the diversification cost, which would translate into a lower stock picking ability for ethical fund manager than for conventional fund manager. Our model also goes further by measuring the other component of the manager's performance (apart from stock picking ability), which is Market timing ability. This ability has been measured many times in financial literature, but in other new model we attempt to divide it into two parts, based on the idea that conventional fund managers will try to time the Market using a financial criterion, while when ethical fund managers do so they will also incorporate socially responsible criteria.

In the first model we only use one benchmark (for the conventional Market) given that if we use two benchmarks (another for the ethical Market) it would make no sense to speak about loss of diversification for ethical fund managers, given that we would be measuring them in relation with their ethical Market and the conventional fund managers in relation with their own Market. However the second model includes both a conventional and a socially responsible benchmarks in order to solve the problem of measuring ethical mutual funds performance with a conventional Market index and because given that we expect the two benchmarks being highly correlated, the differences in their returns should be due to the restrictions imposed by the ethical benchmark to the firms (they have to fulfil the screening in order to be part of the benchmark), so when the Market rises, if both managers increase their Market exposure, the increases in their returns would be different and this difference would be due to the better/worse performance of companies following social policies.

Furthermore we run the first model (with one conventional benchmark) but considering also the public information. The second model (with two benchmarks) is not run in its conditional way since we do not think the minimal differences in the returns from the two benchmarks arise from the economic cycle, but rather from the different policies followed by firms which fulfil with ethical screens. Additionally, the influence of considering a more or less restrictive definition of the term *ethical investment funds* on both abilities of managers will also be analysed in this paper. Finally, a robustness test is conducted by considering the traditional Market timing model which is applied separately to both samples.

The remaining for the paper is organized as follow. Section 2 frames the issues analysed in this work and also stresses the aims of the study and the contribution to the literature. Section 3 describes the European socially responsible investment industry. Section 4 describes the database used in the empirical analysis. Section 5 explains the methodology applied in the work including robustness tests. Section 6 displays the results from the empirical analysis and, finally, section 7 remarks the main conclusions of the work.

2. SRI Background and Our Analytical Approach

The underlying philosophy behind SRI⁴ is that investment decisions take into account both financial and non-financial considerations, with the focus of non-financial matters given to

⁴ There is a huge amount of papers trying to define SRI, some examples are those conducted by Abbarno (2001), Benson et al. (2006), Brammer, Williams and Zinkin (2007), Cummings (2000), Glac (2008), Johnsen (2003), Laufer (2003), Lozano, Albarada and Balaguer (2006), McLachlan and Gardner (2004), Phillips, Eyres and Howitt (2001), Reynolds and Yuthas (2008), Schueth (2003), Sethi (2005), Sparkes and Cowton (2004) or Strudler (2003). Moreover, some of them deal with the topic in depth and study the demographic characteristics of socially responsible investors and those of the conventional investors.

France invests 23% of the total assets invested in ethical funds

ethical, environmental and moral concerns. The usual procedure for creating a socially responsible portfolio is to begin with the universe of investments and then apply a screening process, using non-financial criteria, to determine which investments are acceptable in terms of the investor's ethical, social, religious or other preferences. Two types of screen are generally applied. First, negative or exclusionary screens are applied, that exclude firms involved with products or processes considered undesirable, e.g., firms involved in the production of armaments, alcohol or tobacco; firms that pollute; or firms engaged in offensive advertising and practising cruelty to animals. Second, positive or inclusionary screens are applied that seek to include firms involved in desirable processes or products. Here for example, firms that are environmentally aware, have progressive hiring policies, are responsible corporate citizens, possess a good human rights record, or exercise good labour relations would be included.

Kinder, Lydenberg and Domini (1993), however, consider exclusionary and qualitative screens. The latter are screens that companies can fail, as well as screens that can be used to identify companies of merit. In addition, the latest generations of socially responsible funds point towards what are known as *best-in-class* screens. This approach is similar to positive screens, but positive screens should be evaluated within each sector, as firms face the same social and environmental challenges as their competitors.

There is a significant debate in financial literature as to whether the incorporation of these social screens into the manager's stock picking process implies the creation or destruction of financial return. Financial literature makes three assumptions: 1) that the Market incorporates information quickly and efficiently, 2) that observed returns on a portfolio reflect a fair compensation for the risk assumed, and 3) that the optimum portfolio is one that is efficiently diversified. These ideas suggest that SRI, consisting inherently of a subset of the whole investment universe, should face a financial penalty because it omits assets that might contribute to increasing the portfolio return. In addition, the process of compiling data on companies' social activities and ranking them may be costly, and therefore reduce returns. In other words, according to modern portfolio theory, a social responsibility restriction entails a cost in the form of lower compensation for the risk assumed, which may be seen as a contribution to the cause. However, if the cost is greater than can be theoretically justified by the social responsibility restriction, then the additional cost is the result of perverse management ability. Such a cost would be unnecessary and could not be justified by any ideology. In this paper, we therefore try to determine this cost and whether or not it is due to a poor management by examining the nature of the SRI cost.

However, there are also arguments in favour of better performance by SRI, which is that ethical funds are just another category of investment fund and provide the same diversification benefits as other funds. As a specialised investment product, their managers attempt to beat traditional benchmarks using their stock picking or Market timing decisions. Ethical fund managers may be better at picking undervalued stocks and timing the allocation of cash than conventional fund managers, as they work with a smaller investment universe, which allows them to know the companies within their opportunity subset in greater depth. Defenders of SRI also highlight that a company's social performance may be a determiner of long-term financial performance. This may be overlooked by investors who face short-term evaluations. As the Market corrects its errors in valuing corporate social responsibility, the price of relatively undervalued social responsible securities would be corrected upwards, and they would therefore obtain positive returns.

On the other hand, ethical fund managers trade in a smaller investment universe where there may be fewer undervalued stocks in absolute terms. Also, ethical funds have a smaller cost

There are no major differences between the return on ethical and conventional funds

structure, and investors may rescue their holdings often, which could lead to an excess of cash and, therefore, a potential lack of Market timing ability. It is also expected that ethical fund managers will place more emphasis on reducing the risk of diversification than on achieving better performance.

In this study, we examine whether specialising in socially responsible investment implies better stock picking and Market timing abilities in managers. We analyse the stock picking and Market timing abilities of a group of ethical fund managers and compare them with those obtained for another group of managers of similar conventional funds. However, we intend that certain deficiencies which, in our view, exist in many previous studies on SRI are overcome in this paper.

Based on the model by Treynor and Mazuy (1966), we first aim to create a model (with one conventional benchmark) that will allow us to evaluate the stock picking ability of both ethical and conventional fund managers at the same time, thus implicitly obtaining the cost of the lower diversification inherent in ethical funds, which translates into a lower stock picking ability on the part of ethical fund managers. This is logical, as ethical fund managers cannot pick certain stocks to include in their portfolio, even though they have the best returns, if they belong to companies that do not pass the ethical screening imposed by socially responsible investors. This subject has been addressed in one previous paper (Girard et al., 2007), but Girard et al. used the methodology of Fama (1972) to measure this cost, whereas this paper proposes different alternatives to measure it.

Previous studies also indicate that benchmark selection is a critical aspect when analysing the performance of socially responsible funds. For example, Lehman and Modest (1987), Grinblatt and Titman (1989), Rennie and Cowhey (1990) and Dellva, DeMaskey and Smith (2001) state that when the benchmark used is the S&P 500, few funds show stock picking ability, which indicates that managers cannot beat the risk-adjusted returns on investment in a fund that follows this index. However, Dellva et al. (2001) find that the closer the benchmark to the style of fund analysed, the more funds will show a positive stock picking ability. In this study, we aim to overcome this methodological deficiency by evaluating ethical funds using an ethical benchmark, and conventional funds using a conventional benchmark, which will also fit with the investment style of the fund analysed (global equity).

In this sense, we conduct a model with two benchmarks (one conventional and one ethical) which allows us to measure managers' Market timing ability, and furthermore allows us to differentiate between the Market timing of a manager with a financial purpose and that of a manager with both a financial and an ethical objective. It is understood that conventional fund managers time the Market solely with a financial purpose, i.e., they seek to increase their Market exposure when the Market rises in order to earn more, and decrease their Market exposure when the Market falls in order to lose less. However, we understand that ethical fund managers should time the Market with an ethical purpose as well as with a financial one. In other words, ethical fund managers should be more exposed to the Market when it rises but their set of investment options is composed of companies carrying out socially responsible activities, and this different Market exposure might lead managers to get higher returns if companies following social policies would do better than the others, which could be the result of its major acceptance by the society. As far as we know, this distinction between the ethical and the financial components of Market timing ability has not previously been covered by financial literature.

We also extend the first model (with one benchmark) to include public information variables, as we believe that both managers' stock picking and Market timing abilities are affected by

The standard deviation of return is very similar for the conventional and ethical fund portfolios

their possession and use of information on the economic cycle, regardless of whether the funds managed are ethical or conventional. By applying a conditional model, following Christopherson, Ferson and Glassman (1998) and Ferson and Schadt (1996), we assume that both abilities (stock picking and Market timing) are affected by the information on the economic cycle available to managers. We believe that what would be really interesting is to measure these abilities excluding the part that results from the use of public information, so as to measure only the value added by the manager via his/her search for and appropriate use of superior information. However we do not extend the second model to include public information since we do not think the higher returns that could earn the ethical fund manager by timing the Market, beyond the benefits of the conventional manager, are due to public information, but rather to the different policies of firms included in both benchmarks.

As an additional test, we then repeat the models but now considering only the ethical funds that pass the best-in-class screen.⁵ This results in funds that, within their sector of activity, not only do not invest in companies that do not pass ethical screening but also invest in companies that carry out more socially responsible activities than the other companies in the same sector. To accomplish this, we use the ethical screens published in the Social Investment Forum. Thus, we evaluate the influence of the intensity of screening on managers' stock picking and Market timing abilities, which is an innovation from this study, as only the effect of this on performance had been previously evaluated. Finally, a robustness test is to apply the traditional Market timing and stock picking model separately to ethical funds and to conventional funds.

As an additional contribution of this paper to the literature we highlight that most studies on socially responsible investment funds concentrate on the US and UK Markets, as stated by Arbelaez et al. (2006). Our work, however, aims to alleviate this shortcoming by analysing various European investment fund Markets: the United Kingdom, Germany, France, Spain, Italy, Portugal, and Ireland. Another advantage of our work therefore rests in the comparison of investment fund managers' performance between these European countries, which allows to compare the level of development of the SRI industry in various European powers, and also to establish a comparison between this and the level achieved by conventional investment.

3. Evolution of Socially Responsible Investment in Europe

The data used to analyse this section are obtained mainly from reports published under the heading *Green, Social and Ethical Funds in Europe* by the Sustainable Investment Research International (SiRi) Group and Vigeo. We therefore feel it appropriate to clarify the criteria required for the investment funds analysed in these regular reports, which are European benchmarks for providing information on the evolution of the socially responsible investment industry in Europe. In this section, we examine these investment funds, looking at characteristics such as trends of funds over time and by country.

The investment funds considered in this section meet the requirements of Directive 85/611/EEC of 20th December 1985, which coordinates the legal, regulatory and administrative provisions on particular Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS). They may

⁵ In the initial model, we include all the ethical funds in our database. These were selected on the basis of an ethical exclusion criterion so that funds only can fail up to two negative screens (for example, funds that invest in firms involved in the production of armaments, alcohol or tobacco and firms that pollute are excluded). According to the Social Investment Forum, there are 11 possible ethical screens: alcohol, tobacco, gambling, defence/weapons, animal testing, products/services, environment, human rights, labour relations, employment equality and community investment.

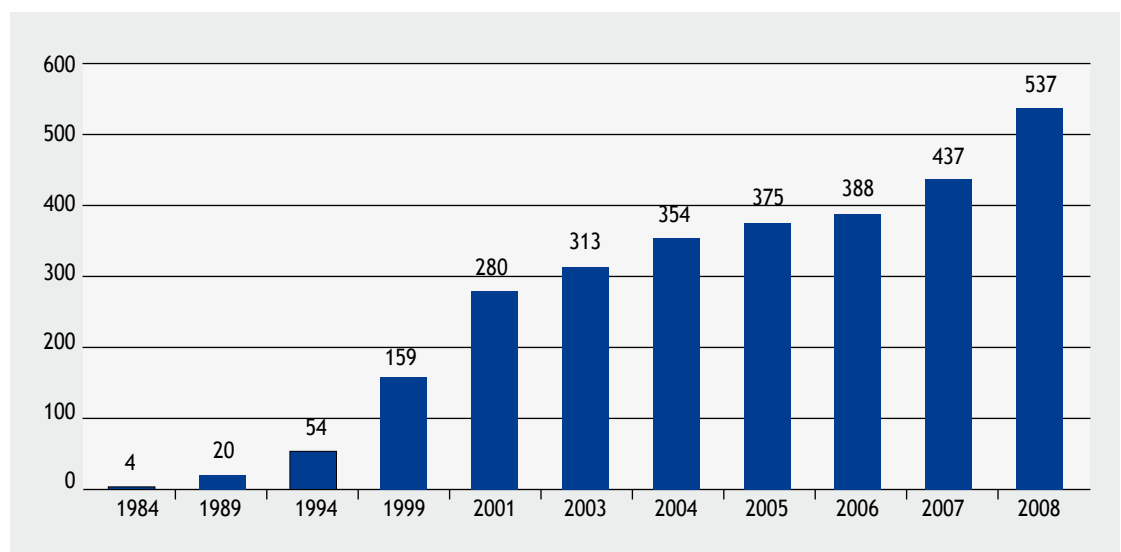
Conventional mutual fund managers do not show stock picking ability

therefore be commercialized in all countries within the European Union. All the investment funds considered use ethical, social or environmental criteria when picking stock for their portfolios and are advertised as socially responsible investment products. They are available to the public and domiciled in European countries, taking the country in which they are domiciled as their country of origin.⁶ However, the following funds are not considered in this section:

- Funds that simply give part of their commissions or profits to charitable works or other worthy causes;
- Funds that specialise only in investment in environmentally-friendly technologies or in the environmental industry (water treatment, waste treatment, etc.);
- Funds and other investment products that are available only to institutional investors;
- Funds that apply ethical, social and environmental criteria to select their products but are not marketed as socially responsible investment products.⁷

The evolution of the cumulative number of socially responsible investment funds in Europe between 1984 and 2008 is represented in chart 1. We see that there is a significant increase in the number of ethical investment funds in Europe in the period analysed, particularly between

Chart 1
Number of Funds



Notes:

- Chart 1 shows the evolution of the cumulative number of socially responsible investment funds in Europe between 1984 and 2008.
- Source: Reports by the SiRi Group (2001-2007) and Vigeo (2008).
- The data for period 2003-2008 are taken at 30th June. This is not the case for earlier data, so, for example, the cumulative number of funds in Europe at 31st December 2001 was 280.

⁶ This criterion may mean that an investment fund domiciled in Switzerland but which is actually marketed in Germany is considered to be a Swiss fund. This means that there may be distortions concerning the actual size of the ethical fund Market in each country. However, this study aims to provide an approximation to the reality of the ethical fund Market in Europe in order to show the current general trends. Our empirical analysis, in contrast, has considered investment funds registered for sale in each country, as stated below.

⁷ This criterion was introduced from the 2004 report onwards. This indicates how important it is that not only do investment funds follow ethical criteria when their portfolios are selected but also that investors are aware of this and therefore choose these funds on the basis of their personal ethical criteria.

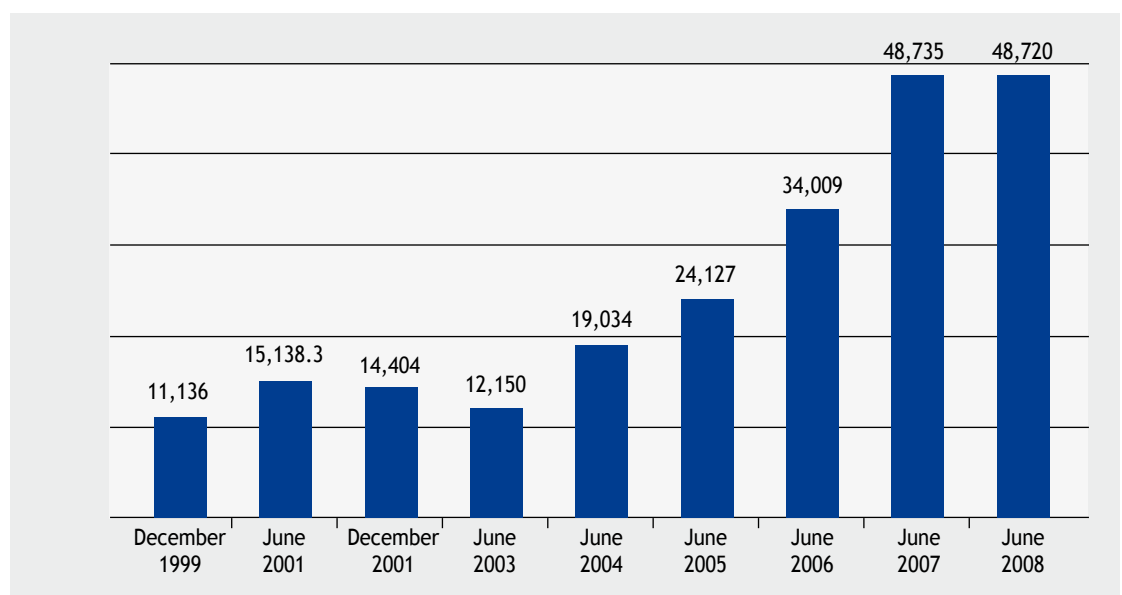
The diversification cost that ethical fund might bear, in general terms, does not exist

31st December 1999 (159 funds) and 31st December 2001 (280 funds). This represents a growth of 76.10% in two years. The increase in the number of ethical investment funds continued in the period after 2001, although at a slower rate. Nevertheless, the increase in 2007 is 12.63%, which is considerably higher than that for previous years. Strikingly, there is a 23% increase in this value during the last year, despite the crisis in the economy, with the number of ethical funds domiciled in Europe increasing from 437 to 537 in the middle of 2008.

The total net assets invested in ethical investment funds in Europe⁸ between 1999 and 2008 are shown in chart 2. Here we can see that there is growth trend in the total investment in ethical funds in Europe, although there was a decrease in 2003 due to the fall in yields of the financial Markets, which had a direct effect on equity and balanced assets and represented approximately 83% of the ethical investment fund portfolio that year. Similarly, the 56.66% growth between 2003 and 2004 is related to the recovery of the yields in the financial Markets and the existence of many socially responsible investment funds invested in equities in Nordic countries, which experienced great growth in that period. Since then, the trend has remained markedly bullish with growth of 26.76% between 2004 and 2005, 40.96% between 2005 and 2006, and 43.3% between 2006 and 2007.

Chart 2

Total Net Assets Invested in Ethical Investment Funds (million Euros)



Notes:

- Chart 2 shows total net assets invested in ethical mutual funds in Europe between 1999 and 2008.
- Source: Reports by the SiRi Group (2001-2007) and Vigeo (2008).

The total net assets managed via ethical investment funds actually increased from 34,009 million Euros in mid-2006 to 48,735 million Euros in the second quarter of 2007. As in the previous year, this increase is related to the financial yields of the various Markets, as a

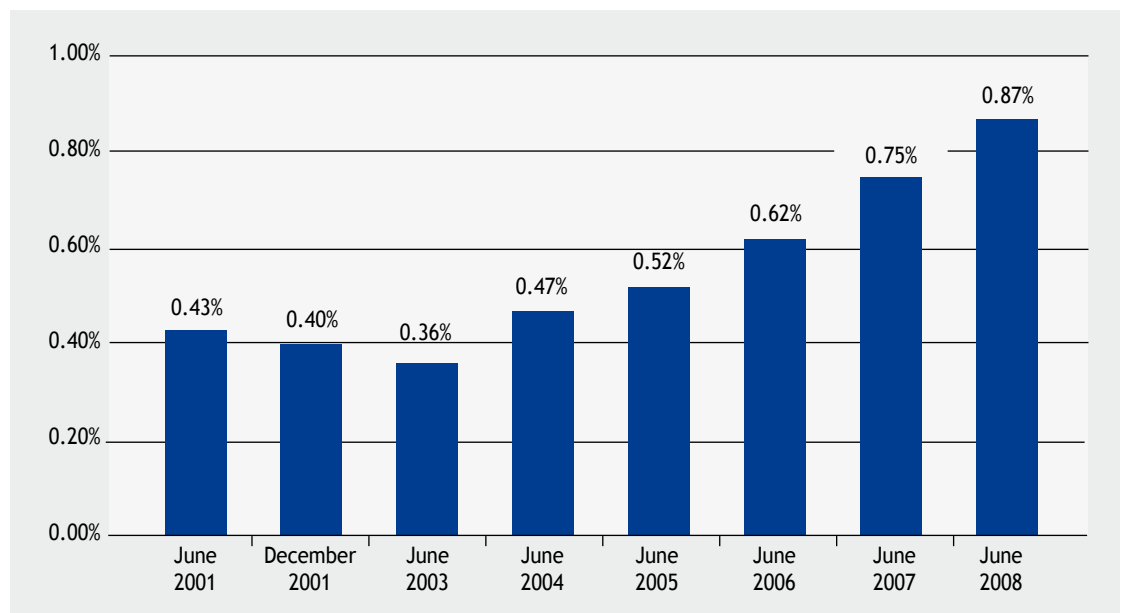
⁸ The study covers the following countries: Spain, Italy, Netherlands, Austria, Germany, Sweden, Switzerland, United Kingdom, Belgium and France.

**A perverse
Market timing
ability, with the
conventional
benchmark, is
shown**

result of the high proportion of equity and balanced assets within the portfolio (more than 65%). However, as stated by Bartolomeo, Dal Maso and Familiari (2007), around 40% of the growth is due to the appearance of new investment funds.

In the last year analysed, it can be seen that assets remain practically stable (48.72 billion Euros), despite the major turbulence on the financial Markets and the great exit of funds from financial investment products in recent months. Also, the relative weight of socially responsible investment in the whole investment fund industry is now greater. More specifically, the proportion of ethical and socially responsible investment funds has grown in comparison with UCITS funds, particularly from 2003 onwards. It reached 0.87% of the total in June 2008, as shown in chart 3.

Chart 3
SRI Funds as a Proportion of the Total of UCITS Funds



Notes:

- Chart 3 shows the evolution of the socially responsible mutual funds as a proportion of the total of UCITS Funds.
- Source: Report by the SiRi Group (2008).

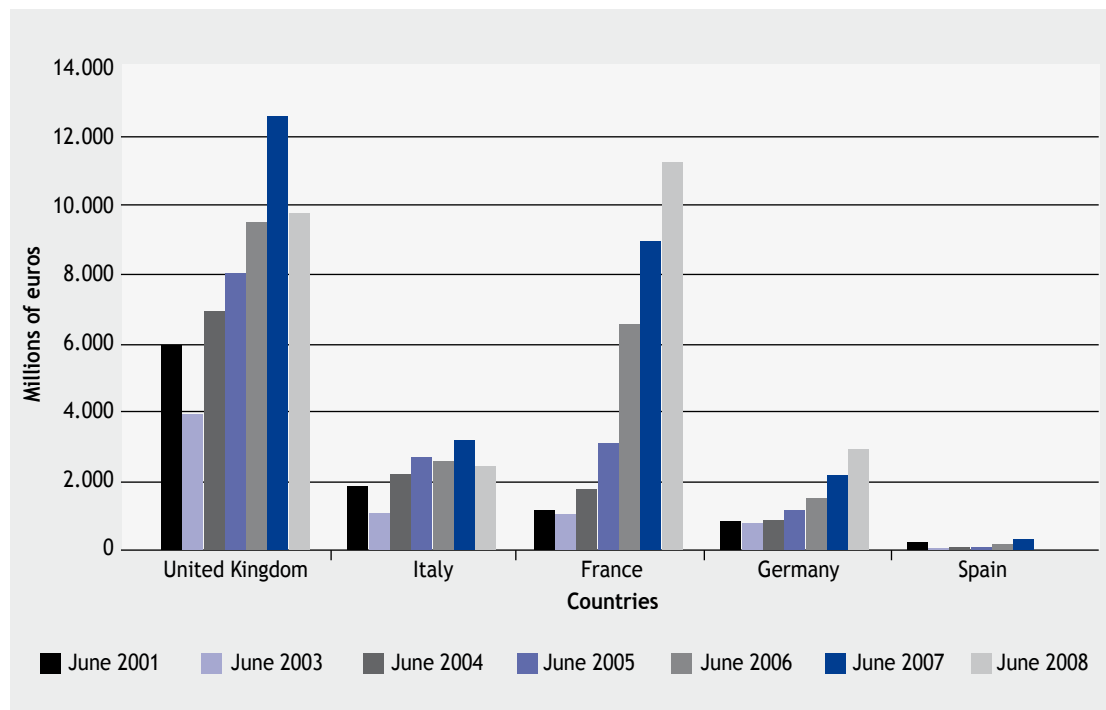
The SRI is consolidating over time in the European Market. Although this segment of the Market is still a niche with great potential for development, it is currently much more dynamic than the rest of the industry. According to the Vigeo report (2008), the most dynamic of all players is France, which showed the highest level of growth in its socially responsible investment industry in 2008. The evolution of Euros invested in ethical funds between June 2001 and June 2008 in some of the countries analysed in the empirical study is shown in chart 4.

As we can see, until June 2008, the United Kingdom leads in for the amount of assets invested in ethical funds, representing approximately 26% of investment in socially responsible funds at 30th June 2007, and accounts for approximately 20% of the total

Managers do
not use public
information
properly

Chart 4

Net Assets of Investments Managed by Country (million Euros)



Notes:

- Chart 4 shows the evolution of Euros invested in ethical funds between June 2001 and June 2008 in some of the countries analysed in our empirical study (United Kingdom, Italy, France, Germany and Spain).
- Source: Own production according to reports by the SiRi Group (2001-2007) and Vigeo (2008).
- It should be pointed out that Portugal and Ireland, two of the countries included in our empirical study, are not included among the countries studied by the SiRi Group or Vigeo when they produce their reports on Socially Responsible Investment in Europe.

in June 2008. We can also see rapid growth in investment managed through this type of financial products by France, which moves into the top position in the 2008 ranking, with 23% of the total assets invested in ethical funds, followed by the UK, whose share is 20%. With respect to the evolution of this investment industry in Spain, it is worth noting that only 303 million out of the 48,735 million Euros belong to the total net assets of European socially responsible investment funds at the end of June 2007. There is no explicit data for Spain for June 2008.

It should be pointed out that Portugal and Ireland, two of the countries included in our empirical study, are not included among the countries studied by the SiRi Group or Vigeo when they produce their reports on Socially Responsible Investment in Europe. Finally, we must highlight that in our empirical study carried out on socially responsible investment funds in seven European countries, investment funds are selected on the basis of the country in which the funds were marketed. This allows us to expand the database of our empirical study greatly, while, as already stated, this section is constructed on the basis of the country in which funds were domiciled, rather than where they were marketed.

Conventional managers show a good stock picking ability using private information

4. Data

For our empirical analysis, the data are provided by Thomson Reuters. We collect data on investment fund returns in the United Kingdom, Germany, France, Spain, Italy, Portugal and Ireland on the basis of where they were registered for sale. In other words, these funds are registered for sale in these countries, not necessarily domiciled in these countries. We collect data both for conventional funds and for ethical funds. As stated before, ethical funds are those considered as such by Reuters on the basis of exclusionary screens.

Our database contains net monthly returns (management fees has been subtracted), and covers the period from August 2001 to December 2007.⁹ The funds included in our sample are global equity funds with data for at least 12 months. We include both funds that disappeared and those that merged during the sample period. We use MSCI Europe as the benchmark for the conventional Market and FTSE4Good Europe as the benchmark for the ethical fund Market.¹⁰ We also confirm that the funds in our sample are mainly invested in European Markets, which means that they require the use of European reference portfolios to evaluate their performance appropriately. 1 month-Euribor is selected as the proxy for the risk-free asset.

For each country analysed and each year within our sample, table 1 shows the maximum number of funds (ethical and conventional) in the year considered, the mean monthly return and the standard deviation of the mean monthly return on the equally weighted portfolio including conventional funds; and the same values for the equally weighted portfolio including ethical funds; finally the mean total net assets of the mutual funds are also shown. First, we can see that the number of conventional funds is far greater than the number of ethical funds, in all cases. The scant number of ethical funds registered for sale in Ireland is particularly striking. The country with most ethical funds registered for sale is Germany.

We can also see that the mean return on the equally weighted portfolio including conventional funds shows the same pattern for all countries. This is also the case for ethical funds. Moreover, there are no major differences between the mean return on the equally weighted portfolio of ethical funds and that on the portfolio of conventional funds. In general, conventional funds show a slightly higher mean return from 2001 to 2005, while ethical funds display a slightly higher mean return than their conventional counterparts in 2006 and 2007. The standard deviation of return is very similar for the conventional and ethical fund portfolios, and for all countries. Finally, with regard to the mean total net assets, we can realize how in all the Markets analyzed for all the years in our sample, conventional mutual funds are larger than ethical mutual funds.

⁹ The reason we have not extended our analysis to dates prior to August 2001 is that there is no data available for FTSE4Good Europe for earlier dates, and the reason we have not extended our analysis beyond December 2007 is that the financial crisis starting around 2008 could distort our results.

¹⁰ We have used price benchmarks, due to the differences between the periods covered by the Total return conventional and SR benchmarks. We consider that the use of price benchmarks do not modify significantly the empirical evidence reached since according to Sharpe and Cooper (1972) the omission of dividend payments in the calculation of returns has little effect on the calculation of betas. The opinion of Statman (1981) is in the same line.

Table 1

Summary statistics for investment funds registered for sale in various European countries

Year			2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Germany	Conventional	No. of Funds	738	873	949	995	1,120	1,345	1,372
		Mean Return	-0.0126	-0.0330	0.0080	0.0025	0.0178	0.0046	-0.0033
		Standard Deviation	0.0788	0.0599	0.0399	0.0182	0.0308	0.0251	0.0256
		Mean TNA	187.19	140.89	115.25	118.70	129.45	140.56	137.88
	Ethical	No. of Funds	55	79	91	97	94	96	101
		Mean Return	-0.0178	-0.0344	0.0054	0.0024	0.0161	0.0064	-0.0011
		Standard Deviation	0.0715	0.0608	0.0386	0.0182	0.0286	0.0262	0.0271
		Mean TNA	41.71	23.54	16.88	21.08	28.48	45.23	70.51
Spain	Conventional	No. of Funds	321	395	447	483	564	746	765
		Mean Return	-0.0136	-0.0318	0.0070	0.0029	0.0171	0.0041	-0.0035
		Standard Deviation	0.0723	0.0599	0.0395	0.0170	0.0292	0.0239	0.0257
		Mean TNA	137.36	104.30	80.36	90.66	100.73	103.08	99.19
	Ethical	No. of Funds	21	36	39	44	48	59	62
		Mean Return	-0.0154	-0.0335	0.0051	0.0026	0.0154	0.0053	-0.0024
		Standard Deviation	0.0736	0.0613	0.0384	0.0159	0.0256	0.0246	0.0271
		Mean TNA	51.00	34.28	19.66	19.08	23.51	39.50	57.49
France	Conventional	No. of Funds	539	639	712	774	849	1,036	1,056
		Mean Return	-0.0127	-0.0320	0.0076	0.0028	0.0176	0.0043	-0.0037
		Standard Deviation	0.0755	0.0607	0.0395	0.0177	0.0300	0.0240	0.0252
		Mean TNA	129.91	97.25	75.72	86.67	97.23	109.70	110.33
	Ethical	No. of Funds	34	49	50	55	56	66	69
		Mean Return	-0.0170	-0.0336	0.0046	0.0021	0.0155	0.0060	-0.0030
		Standard Deviation	0.0715	0.0631	0.0392	0.0174	0.0252	0.0244	0.0278
		Mean TNA	39.41	23.41	16.40	16.78	26.81	44.64	57.81
Ireland	Conventional	No. of Funds	180	217	271	303	348	373	373
		Mean Return	-0.0132	-0.0306	0.0062	0.0034	0.0179	0.0043	-0.0036
		Standard Deviation	0.0691	0.0573	0.0389	0.0171	0.0303	0.0243	0.0256
		Mean TNA	223.96	248.30	104.15	120.65	120.85	142.15	166.80
	Ethical	No. of Funds	3	6	8	8	9	9	9
		Mean Return	-0.0153	-0.0355	0.0037	0.0014	0.0177	0.0041	-0.0027
		Standard Deviation	0.0598	0.0648	0.0390	0.0161	0.0292	0.0274	0.0252
		Mean TNA	20.03	17.12	21.21	21.29	23.87	28.60	29.66
Italy	Conventional	No. of Funds	322	339	449	497	565	657	661
		Mean Return	-0.0131	-0.0318	0.0058	0.0022	0.0162	0.0037	-0.0039
		Standard Deviation	0.0692	0.0582	0.0380	0.0162	0.0275	0.0231	0.0247
		Mean TNA	153.94	113.60	90.50	102.82	107.48	117.28	123.57
	Ethical	No. of Funds	22	32	34	39	40	44	45
		Mean Return	-0.0168	-0.0351	0.0053	0.0022	0.0146	0.0048	-0.0024
		Standard Deviation	0.0737	0.0621	0.0392	0.0162	0.0251	0.0244	0.0263
		Mean TNA	104.03	56.45	35.16	34.95	41.27	60.58	80.59

Table 1 (continued)

Summary statistics for investment funds registered for sale in various European countries

Portugal	Conventional	No. of Funds	94	124	138	154	177	210	218
		Mean Return	-0.0144	-0.0317	0.0061	0.0028	0.0176	0.0044	-0.0031
		Standard Deviation	0.0688	0.0599	0.0390	0.0168	0.0290	0.0239	0.0250
		Mean TNA	108.33	94.53	91.75	26.93	24.60	33.84	57.05
	Ethical	No. of Funds	6	13	15	15	15	20	22
		Mean Return	-0.0232	-0.0384	0.0063	0.0018	0.0140	0.0048	-0.0002
		Standard Deviation	0.0752	0.0652	0.0381	0.0151	0.0237	0.0255	0.0266
		Mean TNA	48.48	50.78	26.20	20.99	23.46	31.15	56.65
United Kingdom	Conventional	No. of Funds	588	686	760	833	903	1,037	1,049
		Mean Return	-0.0120	-0.0303	0.0079	0.0040	0.0189	0.0051	-0.0036
		Standard Deviation	0.0718	0.0554	0.0395	0.0174	0.0291	0.0246	0.0252
		Mean TNA	106.09	85.11	70.73	76.62	84.92	98.21	104.44
	Ethical	No. of Funds	33	38	43	43	43	48	50
		Mean Return	-0.0149	-0.0346	0.0054	0.0042	0.0182	0.0065	-0.0025
		Standard Deviation	0.0709	0.0562	0.0421	0.0190	0.0316	0.0274	0.0270
		Mean TNA	54.68	38.44	27.26	30.23	34.02	40.29	57.09

Note: For each country analysed and each year within our sample, table 1 shows the maximum number of funds (ethical and conventional) in the year considered, the mean monthly return and the standard deviation of the mean monthly return on the equally weighted portfolio including conventional funds; and the same values for the equally weighted portfolio including ethical funds. Moreover the Total Net Assets of the mutual funds in each Market and for all the years analyzed are also shown.

5. Methodology

As stated in the previous sections, the main objective of this study is to evaluate the stock picking and Market timing abilities of European managers of conventional and ethical funds. To do this, we take the Market timing model proposed by Treynor and Mazuy (1966), according to which the term *Market timing* refers to a manager's ability to allocate funds towards equity or towards cash so as to make a profit when the Market is bullish and minimise losses when the Market is bearish. Treynor and Mazuy incorporate this ability by adding a quadratic term to the Jensen model, which measures variation in the manager's risk exposure as a result of his/her prediction of the Market. The model is expressed in formula 1:

$$r_{p,t} = \alpha_p + \beta_p r_{m,t} + \gamma_p r_{m,t}^2 + \varepsilon_{p,t} \quad (1)$$

where $r_{p,t}$ and $r_{m,t}$ are the return on portfolio P and on the Market in excess of that on the risk-free asset during the period t ; β_p is the beta of portfolio P ; α_p is the alpha of portfolio P and measures the manager's stock picking ability; γ_p is the gamma of portfolio P and measures the manager's Market timing ability; $\varepsilon_{p,t}$ is the error term for portfolio P during the period t with an expected value of zero. Stock picking ability (α_p) is the ability to select the securities that provide greater returns than others with a similar non-diversifiable risk level. So if alpha is positive and significant, this indicates that the manager has the skill to predict security prices accurately, while if it is zero the manager will not obtain any extra profit from his/her management beyond that which he/she would achieve using a buy and hold strategy. Market timing ability is measured by γ_p , so if γ_p is positive/negative and significant it indicates a

Ethical fund managers are not worse in stock picking than the conventional ones

superior/poor Market timing ability, while an insignificant value indicates that the quadratic term does not add any additional explanatory power to the model.

The Treynor and Mazuy (1966) model relies on the existence of a convex relationship between fund returns and Market returns, provided that the manager increases/reduces the Market exposure of his/her portfolio when the Market is more/less profitable. This is known as *Market timing*. However, as stated by Ferson and Schadt (1996), this convex relationship may appear for reasons other than actual Market timing activity. One possible cause might be common time variation in the portfolio beta and the expected Market risk premium due to public information (i.e., information known to investors) concerning the economic cycle. Traditional Market timing models fail to consider this possibility.

The Market timing coefficient also varies over time. In fact, this variable depends on both the accuracy of the signal the manager receives and his/her aversion to risk. The accuracy of the signal varies over time because it depends on economic conditions, and it would therefore seem reasonable to assume that the manager will receive information with a greater or lesser degree of uncertainty. Risk aversion may also change over time, as it tends to increase in adverse economic conditions and decrease in more favourable times. Traditional Market timing models also fail to take this into account.

Similar to Christopherson et al. (1998), we assume that the alpha parameter also varies over time, as a constant alpha is not a powerful predictor of superior performance. In a conditional performance evaluation model, conditional alpha will be zero if the weightings of the manager's portfolio do not provide information on future Market returns and the only information available on these is included in public information variables. However, if the manager has more information than what is public, the portfolio weightings will be correlated with future returns, conditional upon public information, and conditional alpha will be a function of this conditional covariance. Alpha will therefore be a function of public information.

On the basis of model 1 and incorporating the ideas of Ferson and Schadt (1996) and Christopherson et al. (1998), we therefore obtain model 2, which allows the coefficients alpha, beta and gamma to vary with the economic cycle:

$$r_{p,t} = \alpha_p + \alpha'_p z_{t-1} + \beta_p r_{m,t} + \beta'_p (z_{t-1} r_{m,t}) + \gamma_p r_{m,t}^2 + \gamma'_p (z_{t-1} r_{m,t}^2) + \varepsilon_{p,t} \quad (2)$$

where $z_{t-1} = Z_{t-1} - E[Z]$ and Z_{t-1} is a vector of public information variables on the economic cycle available in the period $t - 1$.¹¹ These variables are used to predict the Market risk premium. α'_p , β'_p and γ'_p are vectors of the same size as Z_{t-1} . So $\beta'_p (z_{t-1} r_{m,t})$ controls for common variation over time in the risk premium and the beta of the portfolio due to public information on the economic cycle; the term $\gamma'_p (z_{t-1} r_{m,t}^2)$ captures the variability of the manager's Market timing ability over the economic cycle due to the use of public information. Finally, the term $\alpha'_p z_{t-1}$

¹¹ This work considers three variables that represent the economic cycle: dividend yield, calculated on the basis of the dividends paid by MSCI Europe in the 12 previous months, divided by the current index price; term spread, calculated as the difference between the annualised return on the 10 years-EMU bond and that on the 3 month-Euribor; and the short-term interest rate, which is proxied by 3 month-Euribor. The reason we select European variables even though we are analysing global equity funds is that we confirmed that these funds are invested mainly in Europe. We do not distinguish between ethical and conventional variables because the last two cannot be obtained for ethical funds. These three variables were selected because their relevance in predicting stock returns has been proved in literature (Ferson & Schadt, 1996; Christopherson et al., 1998; Cortez & Silva, 2002; Roy & Deb, 2004).

**Regarding
Market timing
abilities, if we
remove public
information the
manager
performs even
worse**

captures the variability of the manager's stock picking ability over the economic cycle due to the use of public information.

However, the purpose of this work goes beyond simply measuring the Market timing and stock picking abilities of managers of ethical and conventional funds. As stated in the introductory sections, we also aim to adapt models 1 and 2 to enable us, on the one hand, to measure the stock picking ability of ethical fund managers and that of conventional fund managers. The difference between the two is the cost borne by ethical fund managers as a result of a loss of portfolio risk diversification. On the other hand, we seek for a new model which measures the Market timing ability of ethical fund managers and conventional fund managers with the understanding that conventional fund managers will time the Market following a purely financial purpose (i.e., seeking a greater Market exposure when the Market is bullish and less Market exposure when the Market is bearish) whereas the Market timing of ethical fund managers should also be based on a socially responsible criterion (i.e., with greater Market exposure when it rises but focusing this exposure to the companies quoted on the Market that assume social, ethical or environmental responsibilities). If we do not initially consider the time variation of the alpha, beta and gamma coefficients according to public information on the economic cycle, these ideas are represented in model 3:

$$r_{p,t} = \alpha_p + AD_1 + \beta_{pE} r_{mC,t} D_1 + \beta_{pC} r_{mC,t} D_2 + \gamma_{pE} r_{mC,t}^2 D_1 + \gamma_{pC} r_{mC,t}^2 D_2 + \varepsilon_{p,t} \quad (3)$$

where D_1 is a dummy variable that takes the value 1 if the fund considered is ethical and 0 if it is conventional; A measures the opportunity cost (if it is negative) borne by an ethical fund manager due to the loss of diversification in the process of selecting securities to include in his/her portfolio, which means a lower stock picking ability. The stock picking ability of a conventional fund manager would therefore be determined by α_p , whereas that of an ethical fund manager would be determined by the sum of coefficients $\alpha_p + A$. It is therefore expected that A will take a negative value (it is a cost) such that the stock picking ability of a conventional manager exceeds that of an ethical fund manager.

D_2 is a dummy variable that takes the value 1 if the fund considered is conventional, and 0 otherwise; $r_{mC,t}$ is the excess return on the conventional reference portfolio (MSCI Europe); finally, γ_{pE} and γ_{pC} are the Market timing ability of ethical and conventional fund managers respectively.

In model 3 we do not use two different benchmarks (one for the conventional Market and another for the Ethical Market) given that, in that case, it would make no sense to introduce a diversification cost since we would be measuring each manager in relation to their respective benchmark.¹² However we also construct model 4 which does include two different benchmarks (FTSE4Good Europe and MSCI Europe) with two purposes. First, in order to solve a problem that is common in financial literature: evaluating both ethical and conventional funds using a single reference portfolio. This means that this study evaluates each type of fund according to a reference portfolio of its own type. Second, in order to determine if ethical fund managers are more skilful than their conventional pairs in timing the Market as a consequence of the former being focused on companies following social policies provided that they enjoy major acceptance by the society and therefore are more successful.

¹² We do not think that it is problematic to work with only one benchmark, representative of the conventional Market, given that both benchmarks are very correlated.

Perverse stock picking and Market timing abilities exist for conventional managers

$$r_{p,t} = \alpha_{pE} D_1 + \alpha_{pC} D_2 + \beta_{pE} r_{mE,t} D_1 + \beta_{pC} r_{mC,t} D_2 + \gamma_p r_{mC,t}^2 + \gamma_{pE1} (r_{mE,t} - r_{mC,t})^2 D_1 H_1 - \gamma_{pE2} (r_{mE,t} - r_{mC,t})^2 D_1 H_2 + \varepsilon_{p,t}, \quad (4)$$

Here α_{pE} and α_{pC} are the stock picking ability of ethical and conventional mutual fund managers respectively. And $r_{mE,t}$ is the excess return on the ethical reference portfolio (FTSE4Good Europe).

Moreover, conventional fund managers' Market timing ability is measured by the coefficient γ_p , which multiplies the quadratic term of the excess return on the conventional reference portfolio and therefore captures Market timing carried out for financial purposes. The two reference portfolios we use in this analysis, FTSE4Good Europe and MSCI Europe, differ from each other in that the former includes only socially responsible companies, whereas the latter includes all companies, so that the difference between the returns on the two portfolios, which are very correlated, can give us an idea of the benefit or cost entailed in making socially responsible investments. This is because we believe that the addition (difference) of the effects of the components γ_p and γ_{pE1} (γ_{pE2}) measure the manager's ability to time the Market following both financial and ethical purposes. H_1 (H_2) is a dummy variable which takes the value 1 when $r_{mE,t} > (<) r_{mC,t}$ and zero otherwise. In short, there are two scenarios: (1) The ethical Market rises more than the conventional one (H_1 represents this situation), here the ethical manager who increases his/her Market exposure would get a higher return than that of the conventional manager (his/her timing ability would be determined by the addition of the effects of γ_p and γ_{pE1}); (2) The ethical Market rises less than the conventional one (H_2 represents this situation), here the ethical manager who increases his/her Market exposure would get a lower return than that of the conventional manager (his/her timing ability would be determined by the difference of the effects of γ_p and γ_{pE2}). The addition/difference of the effects of such coefficients will determine whether ethical fund managers' Market timing ability is greater or lesser than that of conventional fund managers.

We also extend model 3 for incorporating public information:¹³

$$r_{p,t} = \alpha_p + \Delta D_1 + \alpha'_p z_{t-1} + \beta_{pE} r_{mC,t} D_1 + \beta'_{pE} r_{mC,t} D_1 z_{t-1} + \beta_{pC} r_{mC,t} D_2 + \beta'_{pC} r_{mC,t} D_2 z_{t-1} + \gamma_{pE} r_{mC,t}^2 D_1 + \gamma'_{pE} r_{mC,t}^2 D_1 z_{t-1} + \gamma_{pC} r_{mC,t}^2 D_2 + \gamma'_{pC} r_{mC,t}^2 D_2 z_{t-1} + \varepsilon_{p,t} \quad (5)$$

And we therefore take into account the time variation of alpha, beta and gamma coefficients. We do not think that it is a problem to include the public information in model 3 and not in model 4 which considers both benchmarks, as we believe that public information, as defined by the three variables considered in this study, will affect the return from the conventional Market and the part of the return from the ethical Market which is correlated with that from the conventional Market, but not the part of this return which arises from the social policies of companies.

Our analysis therefore applies models 3, 4 and 5. We also reproduce models 4 and 5 but considering a more restrictive definition of the term *ethical fund*, so that in this case D_1 will take the value 1 when the fund considered is both ethical (according to exclusionary criteria, see footnote 5) and best-in-class, i.e., those which invest in leading companies according to environmental, social and corporate criteria within a particular sector or industry. The aim of

¹³ We do not extend model 4 for incorporating public information given that model 4 has many variables and the addition of more variables could lead to multicollinearity problems.

Ethical managers are better than conventional managers (each one with their benchmark)

this is to determine how a more or less restrictive definition of the term *ethical fund* affects ethical fund managers' stock picking and Market timing abilities.

As stated above, we initially consider a fund to be ethical even if it did not pass one or two of the eleven ethical screens shown by the Social Investment Forum. In this work, we will consider a fund best-in-class if it is part of the group of funds that we identify as ethical and also passes all eleven ethical screens. Thus we obtain the result that considering all funds classed as ethical in the United Kingdom, 15% would also be recognised as best-in-class. These percentages rise to 23% for Germany, 17% for France, 19% for Spain, 33% for Italy, 53% for Portugal and 6% for Ireland.

As a robustness test that allows us to determine whether the results for models 3, 4 and 5 are reliable, we use model 1 separately for each of the two samples (ethical and conventional funds), considering the appropriate reference portfolio to evaluate the funds analysed by each model:

$$r_{pC,t} = \alpha_{pC} + \beta_{pC} r_{mC,t} + \gamma_{pC} r_{mC,t}^2 + \varepsilon_{pC,t} \quad (6)$$

$$r_{pE,t} = \alpha_{pE} + \beta_{pE} r_{mE,t} + \gamma_{pE} r_{mE,t}^2 + \varepsilon_{pE,t} \quad (7)$$

We use model 6 to evaluate conventional fund managers' stock picking and Market timing abilities and model 7 to evaluate the same abilities for ethical fund managers. In fact, subscript C in model 6 refers to conventional portfolios, while subscript E in model 7 refers to ethical portfolios.

If we compare α_{pC} and α_{pE} we can know which managers show superior stock picking ability so that if $\alpha_{pC} > \alpha_{pE}$ this will confirm that conventional fund managers are more skilful at picking the undervalued stocks than their ethical pairs. In addition, comparing γ_{pC} and γ_{pE} will tell us which managers show superior Market timing ability so that if $\gamma_{pC} < \gamma_{pE}$ this will confirm that ethical fund managers are more skilful at choosing the best moments to increase/reduce their Market exposure than their conventional pairs.

6. Results

Table 2¹⁴ reports the results for models 3 (panel A) and 5 (panel B). In panel A, we show the α_p parameter, which measures conventional mutual fund managers' stock picking ability. We also provide the A coefficient which represents the cost of diversification suffered by the ethical mutual fund managers. Additionally table 2 reports the results for the coefficients γ_{pE} and γ_{pC} which represent the ethical and conventional mutual fund managers' Market timing abilities with respect to a conventional benchmark, respectively. The final column in the table contains the R-squared coefficient. All these parameters are provided for each country studied. In panel B, we show the same information than in panel A but from model 5 which is the conditional version of model 3.

In relation with results for model 3, taking into account the alpha coefficients, we can assert that conventional mutual fund managers do not show stock picking ability. They have a perverse stock picking ability. They do not manage to beat the Market, since negative and significant coefficients are found for almost all the Markets.

¹⁴ We have also run all the models using total return benchmarks but our findings keep.

Ethical managers are not able to follow Market timing strategies with their benchmark

Table 2
Cost of diversification

Panel A: Results of model 3					
	α_p	A	γ_{pE}	γ_{pC}	R ²
Germany	-0.002***	-5E-05	-2.102***	-2.189***	0.447
Spain	-0.002***	0.000	-2.209***	-2.153***	0.455
France	-0.001***	-0.001**	-1.894***	-2.311***	0.461
Ireland	-0.0002	0.002	-2.847***	-2.442***	0.424
Italy	-0.002***	-0.0002	-2.235***	-2.136***	0.441
Portugal	-0.001***	-0.001	-2.301***	-2.375***	0.469
United Kingdom	-0.0003**	-0.001	-2.285***	-2.231***	0.443
Panel B: Results of model 5					
	α_p	A	γ_{pE}	γ_{pC}	R ²
Germany	0.048***	-0.001***	-24.864***	-25.784***	0.553
Spain	0.05***	-0.0003	-25.685***	-26.489***	0.565
France	0.049***	-0.002***	-26.550***	-24.537***	0.566
Ireland	0.052***	0.001	-23.067***	-25.814***	0.529
Italy	0.049***	-0.001***	-26.338***	-26.519***	0.552
Portugal	0.05***	-0.002*	-25.915***	-25.529***	0.575
United Kingdom	0.049***	-0.001	-24.514***	-23.460***	0.546

Notes:

- The method used for estimating in regressions is Ordinary Least Squares.
- The standard errors are consistent with the problems of autocorrelation and heteroscedasticity (Newey & West, 1987).
- *** significant at 1%, ** significant at 5% and * significant at 10%.

Regarding the results found for A coefficient, which measures the diversification cost that ethical fund might bear, we conclude that, in general terms, this cost does not exist since in almost all the Markets non significant coefficients are found. We therefore can assert that the stock picking ability of ethical fund managers is not worse than that of conventional ones.

Taking into account the results found for gamma coefficients, a perverse Market timing ability, with regard to the conventional benchmark, is shown for both the conventional and the ethical funds.

Finally, the R-squared coefficients found are reasonable, taking into account the explanatory variables included in the model.

Model 5 is constructed from model 3 but conditioning alpha, beta and gamma coefficients to public information variables. In relation with stock picking results, comparing alpha coefficients found in model 3 with those of model 5, we observe that they become positive and significant. The reason is that stock picking ability can be split in two parts; one part arises from public information variables and this is negative; the other part measures the stock picking ability arising from the manager's use of superior information, which represents the managers' real contribution to performance. The results found with models 3 and 5 indicate us that managers do not use public information properly. However, if we remove the public

Ethical mutual fund managers perform better than conventional mutual fund managers

information effect, we obtain the results reached with private information, and, in this case, conventional managers show a good stock picking ability.

In relation with A, which represents the diversification cost for ethical managers, it is true that taking into account model 3, in model 5 there is some additional coefficient with a negative and significant value. However, it is also true that comparing the magnitudes of coefficients alpha and A in model 5, we can conclude that this cost is not important and there is not a great difference with respect to the results found with model 3; that is, the ethical fund managers are not worse in stock picking than the conventional ones.

Regarding Market timing abilities we observe that gamma coefficients have become highly negative and significant, indicating this fact that if we remove public information the manager performs even worse. This result is indicating the possibility that in the presence of an unexpected Market rise (fall), the mutual fund manager have an unexpected inflow (outflow) and he/she has not the capacity to manage this situation. Then, for example, in presence of an unexpected Market rise, there is an important inflow of money in the fund, so the manager increases the liquidity of his/her portfolio which goes against his/her timing.

Finally, if we compare the R-squared found in models 3 and 5, we observe that they are higher in model 5. This fact is due to the introduction of public information variables.

Table 3 reports the results for models 6 (panel A)¹⁵ and 7 (panel B). For each model, we show the α_p parameter, which measures managers' stock picking ability (α_{pC} is for model 6, which assesses conventional fund managers, and α_{pE} for model 7, which assesses ethical fund managers). We also provide the γ_p parameter (γ_{pC} for model 6, γ_{pE} for model 7), which represents managers' Market timing ability; and the final column in the table reports the R-squared coefficient. All these parameters are provided for each country studied.

The results found with model 6 indicate us perverse stock picking and Market timing abilities for conventional mutual fund managers, since we obtain, in general terms, negative and significant alpha and gamma coefficients.

It is interesting to highlight that the results found are the same as those found in model 3 for alpha, beta and gamma coefficients of conventional funds. This is because model 6 is the same as model 3 when D_1 takes the value 0 and D_2 takes the value 1, i.e., for conventional funds. On the other hand, the R-squared coefficients are slightly smaller than those found for model 3. The reason is that in model 6 we do not consider the ethical part of model 3.

Model 7¹⁶ reports the stock picking and Market timing results for ethical funds considering an ethical benchmark. Firstly, taking into account alpha coefficient, we could assert that ethical mutual fund managers are better in stock picking (but in relation with their benchmark) than conventional fund managers (in relation with a conventional benchmark). A possible explanation for this result has been appointed by different authors who think that ethical fund

¹⁵ As the number of ethical funds is much smaller for all Markets than the number of conventional funds, in order to obtain a suitable, reliable comparison of the results obtained for the two groups we use a bootstrap method, forming 10,000 random subsamples of size 101 for Germany, 62 for Spain, 69 for France, 9 for Ireland, 45 for Italy, 22 for Portugal and 50 for the United Kingdom, from the total group of funds, excluding ethical funds. These analyses are carried out on each of these bootstrap samples. The results obtained are very similar, which means that we can confirm that our analyses are not affected by any sample size bias. These results are available from authors upon request.

¹⁶ The great differences we observe between results found for model 7 and the part of results found for model 3 related with ethical mutual funds are due to the consideration of different benchmarks.

Ethical portfolios are more similar to their benchmark than conventional portfolios to their benchmark

Table 3
Treynor and Mazuy Model for conventional and ethical mutual funds

Panel A: Model 6 (conventional funds)			
	α_{pC}	γ_{pC}	R^2
Germany	-0.002***	-2.189***	0.447
Spain	-0.002***	-2.153***	0.455
France	-0.001***	-2.311***	0.460
Ireland	-0.0002	-2.442***	0.423
Italy	-0.002***	-2.136***	0.439
Portugal	-0.001***	-2.375***	0.469
United Kingdom	-0.0003**	-2.231***	0.442
Panel B: Model 7 (ethical funds)			
	α_{pE}	γ_{pE}	R^2
Germany	0.001***	-0.910***	0.763
Spain	0.001*	-0.847***	0.787
France	0.000	-0.726***	0.801
Ireland	0.003***	-1.306***	0.788
Italy	0.000	-1.012***	0.790
Portugal	0.001	-1.262***	0.765
United Kingdom	0.002***	-1.119***	0.763

Notes:

- It has been considered the MSCI Europe as benchmark for conventional mutual funds and the FTSE4Good Europe as benchmark for SR mutual funds.
- The estimation method used is Ordinary Least Squares.
- The standard errors are consistent with the autocorrelation and heteroscedasticity problems (Newey & West, 1987).
- *** significant at 1%, ** significant at 5% and * significant at 10%.

managers have a better knowledge of the securities which make up their investment universe than their conventional counterparts, given that the former have a smaller investment universe to select the values to be included in their portfolios, and this lead them to a better stock picking ability (see, for example, Benson et al., 2006).

With regard to results found for gamma coefficient, we observe that ethical mutual fund managers have a bad performance; they are not able to follow Market timing strategies related with their benchmark, since negative and significant coefficients are reached. On the other hand, if we take into account the magnitude of the coefficients for conventional fund managers in model 6 and we compare them with those for model 7, we can conclude that ethical mutual fund managers perform better than conventional mutual fund managers.

One possible explanation for this result could be found in the fact that in general terms ethical mutual funds have a smaller average size than conventional mutual funds. This provides ethical mutual funds with a higher flexibility and agility to come in and out the Market more quickly.

R-squared coefficients are high, which indicates that ethical mutual fund portfolios are more similar to their benchmark than conventional mutual fund portfolios in relation with their benchmark. This fact is not surprising given the lower number of investment alternatives of ethical mutual funds.

Best-in-class ethical funds are worse at stock picking than ethical funds as a whole

Table 4 reports the results for model 4. It shows the α_p parameter, which is related with managers' stock picking ability (α_{pC} for conventional mutual funds and α_{pE} for SR mutual funds); γ_p parameter which represents fundamentally conventional mutual funds managers' Market timing ability; γ_{pE1} and γ_{pE2} which measure the manager's ability to time the Market following both financial and ethical purposes, so that if the ethical Market rises more than the conventional one, the ethical manager's timing ability would be determined by the addition of the effects of γ_p and γ_{pE1} but if the ethical Market rises less than the conventional one the ethical manager's timing ability would be determined by the difference of the effects of γ_p and γ_{pE2} ; and the final column in the table is the R-squared coefficient. All these parameters are provided for each country studied.

Table 4
Timing model 4 results

Results of model 4						
	α_{pE}	α_{pC}	γ_p	γ_{pE1}	γ_{pE2}	R^2
Germany	0.005***	-0.002***	-2.077***	8.410***	5.993***	0.470
Spain	0.004***	-0.002***	-2.044***	9.539***	5.819***	0.481
France	0.005***	-0.001***	-2.196***	8.211***	6.752***	0.482
Ireland	0.006***	-0.0003	-2.419***	10.886***	4.503***	0.433
Italy	0.004***	-0.002***	-2.049***	7.933***	6.229***	0.464
Portugal	0.004***	-0.001***	-2.249***	5.871***	4.997***	0.497
United Kingdom	0.005***	-0.0004***	-2.169***	12.123***	5.356***	0.460

Notes:

- It has been considered the MSCI Europe as benchmark for conventional mutual funds and the FTSE4Good Europe as benchmark of SR mutual funds.
- The estimation method used is Ordinary Least Squares.
- The standard errors are consistent with the autocorrelation and heteroscedasticity problems (Newey & West, 1987).
- *** significant at 1%, ** significant at 5% and * significant at 10%.

For the case of ethical mutual funds, alpha coefficients are positive and significant and for the case of conventional mutual funds are generally negative and significant. We must be cautious when interpreting the economic significance of these results, given that, although to a certain extent alpha coefficients in model 4 are related to stock picking, we can not interpret them strictly as stock picking indicators given the model specification. However, as commented before, they have a strong relation with stock picking, and the results are robust with regard to those found for models 6 and 7, so we can conclude that ethical mutual funds have this ability.

On the other hand we observe that α_{pC} coefficients are very similar to those found for table 3, but they are not identical because of the model 4 specification where gamma interacts with ethical and conventional funds.

γ_p coefficient is negative and significant, and it is similar to that found for model 3, indicating that fund managers are bad Market timers in general terms.

But perhaps the more striking results for this model are those related with γ_{pE1} and γ_{pE2} . In relation with the first coefficient, we would consider the situation of ethical benchmark performing better than the conventional one. This coefficient is positive and significant for all the Markets indicating that, in this scenario, ethical mutual funds perform better than conventional ones, that is, the ethical funds fit better to their benchmark. In relation with γ_{pE2} ,

Best-in-class ethical funds bear a higher diversification cost

we would consider the situation of conventional benchmark performing better than ethical one. This coefficient is also positive and significant for all the Markets, so if we take into account the model specification where this coefficient is preceded by a minus sign, these results indicate that in this scenario ethical funds perform worse than conventional funds, that is, ethical funds fit better to their benchmark again.

Additionally, it is interesting to observe how in terms of absolute value, γ_{PE1} coefficients are always higher than γ_{PE2} coefficients, this fact indicating that in the first situation (ethical benchmark perform better than conventional one) the improvement in the ethical managers' Market timing ability in relation to that of the conventional managers is higher than the worsening in ethical managers' Market timing ability (in relation to that of conventional funds) in the second scenario (ethical benchmark performing worse than conventional one). This is a signal of global better timing.

R-squared coefficients are higher than those of model 3, which is expected given that in model 4 the ethical benchmark is also included.

Finally, table 5 reports the results found for models 4 and 5 but considering a more restrictive definition of ethical mutual funds (best-in-class). The notation of these models have been defined before but in table 5 we only report the results for the parameters which change

Table 5
Results of models 4-5 considering best-in-class ethical funds

Panel A: Results of model 4 - Best-in-Class				
	α_{pE}	γ_{pE1}	γ_{pE2}	R^2
Germany	-0.003***	9.232***	6.001***	0.405
Spain	-0.005***	9.748***	5.944***	0.477
France	-0.004***	9.527***	6.895***	0.472
Ireland	-0.003***	11.333***	4.777***	0.425
Italy	-0.003***	8.002***	7.232***	0.461
Portugal	-0.006***	6.778***	5.582***	0.485
United Kingdom	-0.005***	13.107***	6.434***	0.403
Panel B: Results of model 5 - Best-in-Class				
	A	R^2		
Germany	-0.023***	0.511		
Spain	-0.025***	0.548		
France	-0.052***	0.517		
Ireland	-0.011***	0.504		
Italy	-0.017***	0.514		
Portugal	-0.062***	0.533		
United Kingdom	-0.074***	0.520		

Notes:

- It has been considered the MSCI Europe as benchmark for conventional mutual funds and the FTSE4Good Europe as benchmark of SR mutual funds.
- The estimation method used is Ordinary Least Squares.
- The standard errors are consistent with the autocorrelation and heteroscedasticity problems (Newey & West, 1987).
- *** significant at 1%, ** significant at 5% and * significant at 10%.

Managers make good use of superior information when selecting investments but not anticipating Market movements

remarkably in relation with those found for models 4 and 5 in tables 4 and 2, respectively, where all the ethical funds of our sample were considered.

Taking into account model 4 (Panel A) we observe that alpha coefficient becomes negative and significant (it was positive and significant before), which indicates that best-in-class ethical funds are worse at stock picking than the group of ethical funds as a whole. The reason could be found in the fact that best-in-class ethical funds have a smaller investment universe. Moreover γ_{pE1} and γ_{pE2} coefficients are higher than before, indicating that when ethical benchmark performs better than the conventional one the best-in-class ethical funds fit even better to their benchmark than the group of ethical funds as a whole, and that when ethical benchmark performs worse than the conventional one, the best-in-class ethical funds also fit even better to their benchmark than the group of ethical funds as a whole; that is, in a bullish ethical Market the best-in-class ethical funds are better at Market timing than the group of ethical funds as a whole and in a bearish ethical Market the best-in-class ethical funds are worse at Market timing than the group of ethical funds as a whole. Finally, the R-squared coefficients are lower than before, which is logical due to the smaller number of ethical funds considered.

Taking into account model 5 (Panel B) we observe that A is more negative and significant than before, indicating that best-in-class ethical funds bear a higher diversification cost than the group of ethical funds as a whole, which is logical taking into account that the investment universe of the former is smaller than that of the latter. In this model also the R-squared coefficient decreases with regard to the model where all the ethical mutual funds are considered.

7. Conclusions

This work seeks to evaluate the stock picking and Market timing abilities of European ethical and conventional fund managers but from a different perspective from that typically used in financial literature to measure these abilities. We use the Treynor and Mazuy Market timing model (1966) and its conditional version according to the notions of Ferson and Schadt (1996) and Christopherson et al. (1998). Using a model with only one conventional benchmark, we make a distinction between ethical and conventional fund managers' stock picking ability because we understand that the stock picking ability of the former is lower than that of the latter due to an opportunity cost arising from a loss of diversification for the ethical fund manager. This leads to a lower stock picking ability for the ethical fund manager, as he/she can only invest in socially responsible stocks. With this model we also analyse the Market timing ability of both managers.

We also make a distinction between ethical and conventional fund managers' Market timing ability but now using a model with two benchmarks, one for the conventional Market and another for the ethical Market, as we believe that the conventional managers follow only financial criteria seeking for greater Market exposure when Markets are more profitable. In the case of ethical fund managers, they incorporate ethical criteria into this Market timing process, and their better results in timing the Market could arise from the better performance of firms carrying out more socially responsible activities.

Furthermore, we run the model with one benchmark (the conventional one) including the public information. However, we do not introduce public information in the model with two benchmarks since both are very correlated and the differences in their returns are due to the restrictions imposed to firms in order to be included in the ethical benchmark and we do not

There are not significant differences between the results obtained for the different European countries

think that public information about the economic cycle, as has been defined in this paper by three variables, has any influence in these differences of returns, but rather they could arise from the better/worse performance of firms following social policies.

We also repeat this conditional model and the model with two benchmarks but taking into consideration a more restrictive definition of the term *ethical fund*. In this way, we evaluate the effect of this definition on managers' abilities. Finally, as a robustness test, traditional Market timing model is applied separately to ethical and conventional fund managers.

We think there are several interesting elements in our work: our comparative analysis of the little-explored collective investment industries; the use of appropriate benchmarks to evaluate ethical and conventional fund managers; as well as the construction of new models. The results are not expected to be conclusive for the superior performance of either ethical or conventional fund managers, as there is no consensus in literature as to whether or not SRI contributes to improving financial performance.

Using the non-conditional model that measures the diversification cost, we find that both managers, ethical and conventional, have perverse stock picking and Market timing abilities, and we also find that the diversification cost does not exist for ethical fund managers. When conditional information is included, the stock picking ability of both groups of managers increases considerably and becomes positive, and the diversification cost remains negligible. This means that managers make good use of superior information when selecting investments. Finally, the Market timing ability of both groups of managers worsens, which indicates that they do not make good use of superior information when anticipating Market movements.

When we consider a model with two benchmarks, one for the ethical Market and another for the conventional one, we obtain that conventional fund managers have perverse stock picking and Market timing abilities and that ethical fund managers are good at stock picking. Moreover we find that ethical fund managers fit always to their benchmark, so when their Market performs better than the conventional one, they do better at Market timing than conventional managers, but when their Market performs worse than the conventional one, they do worse at Market timing than their conventional counterparts.

Our robustness tests confirm all the results obtained from this latter model constructed in this study. This demonstrates their validity.

When a more restrictive definition of the term *ethical fund* is considered (i.e., when only those that we define as *best-in-class* are considered), we observe, as logical, that the opportunity cost borne by ethical fund managers as a result of their loss of diversification increases and becomes significant, which reduces their stock picking ability although it remains positive in some cases. This means we cannot confirm that this worse ability is the result of poor management. Conventional fund managers' stock picking ability is consistent, which is also logical. Conventional fund managers' Market timing ability is also consistent, while that of ethical fund managers improves when ethical benchmark performs better than the conventional one and worsens when ethical benchmark performs worse than the conventional benchmark.

Finally, we would like to highlight that there are no significant differences between the results obtained for the different countries analysed. Therefore, it is possible to speak of a common pattern of behaviour among the European managers examined in this study.

8. Bibliography

- Abbarno, G. J. (2001). Huckstering in the Classroom: Limits to Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 32(2), 179-189. <http://dx.doi.org/10.1023/A:1010627500567>
- Anderson, A. M., & Myers, D. H. (2007). The Cost of Being Good. *Review of Business*, 28(1), 5-17.
- Arbelaez, H., Cousin, J. G., & Jemel, H. (2006). Does Social Responsibility Deter Shares from Higher Returns? An European Empirical Study. *Association Française de Finance (AFFI)*, Paris.
- Bartolomeo, M., Daga, T. (2002, January). *Green, Social and Ethical Funds in Europe 2001*. Sustainable Investment Research International (SiRi) Group.
- Bartolomeo, M., Daga, T., Bonfiglioli, E., & Hinderer, A. (2002, October). *Green, Social and Ethical Funds in Europe 2002*. Sustainable Investment Research International (SiRi) Group.
- Bartolomeo, M., Daga, T., & Familiari, G. (2003, September). *Green, Social and Ethical Funds in Europe 2003*. Sustainable Investment Research International (SiRi) Group, Milan.
- Bartolomeo, M., & Familiari, G. (2004, November). *Green, Social and Ethical Funds in Europe 2004*. Sustainable Investment Research International (SiRi) Group, Milan.
- Bartolomeo, M., & Familiari, G. (2005, October). *Green, Social and Ethical Funds in Europe, 2005 Review*. Sustainable Investment Research International (SiRi) Group, Milan.
- Bartolomeo, M., & Familiari, G. (2006, September). *Green, Social and Ethical Funds in Europe, 2006 Review*. Avanzi SRI Research, Milan.
- Bartolomeo, M., Dal Maso, D., & Familiari, G. (2007, October). *Green, Social and Ethical Funds in Europe, 2007 Review*. Avanzi SRI Research, Milan.
- Bauer, R., Derwall, J., & Otten, R. (2007). The Ethical Mutual Fund Performance Debate: New Evidence from Canada. *Journal of Business Ethics*, 70, 111-124. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-006-9099-0>
- Bauer, R., Koedijk, K., & Otten, R. (2005). International Evidence on Ethical Mutual Fund Performance and Investment Style. *Journal of Banking and Finance*, 29(7), 1751-1767. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.06.035>
- Benson, K. L., Brailsford, T. J., & Humphrey, J. E. (2006). Do Socially Responsible Fund Managers Really Invest Differently? *Journal of Business Ethics*, 65, 337-357. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-006-0003-8>
- Bollen, N. P. B. (2007). Mutual Fund Attributes and Investor Behavior. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42(3), 683-708. <http://dx.doi.org/10.1017/S0022109000004142>
- Brammer, S., Williams, G., & Zinkin, J. (2007). Religion and Attitudes to Corporate Social Responsibility in a Large Cross-Country Sample. *Journal of Business Ethics*, 71(3), 229-243. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-006-9136-z>
- Christopherson, J. A., Ferson, W. E., & Glassman, D. A. (1998). Conditioning Manager Alpha on Economic Information: Another Look at the Persistence of Performance. *Review of Financial Studies*, 11(1), 111-142. <http://dx.doi.org/10.1093/rfs/11.1.111>
- Cortez, M. C., & Silva, F. (2002). Conditioning Information on Portfolio Performance Evaluation: A Reexamination of Performance Persistence in the Portuguese Mutual Fund Market. *Finance India*, 16(4), 1393-1408.
- Cummings, L. S. (2000). The Financial Performance of Ethical Investment Trusts: An Australian Perspective. *Journal of Business Ethics*, 25(1), 79-92. <http://dx.doi.org/10.1023/A:1006102802904>
- Dellva, W. L., DeMaskey, A. L., & Smith, C. Y. (2001). Selectivity and Market Timing Performance of Fidelity Sector Mutual Funds. *Financial Review*, 36(1), 39-54. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6288.2001.tb00003.x>
- Derwall, J. M. M., & Koedijk, K. (2005). *The Performance of Socially Responsible Bond Funds*. Financial Management Association Meeting, Chicago.
- Directive 85/611/EEC of the Council of 20th December 1985, coordinating the legal, regulatory and administrative provisions on particular Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS), 31st December 1985, issue 375, series L.
- Eurosif (2008). *European SRI Study*.
- Fama, E. (1972). Components of Investment Performance. *Journal of Finance*, 27(3), 551-567.
- Fernández, A., & Matallín, J. C. (2008). Performance of Ethical Mutual Funds in Spain: Sacrifice or Premium? *Journal of Business Ethics*, 81, 247-260. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-007-9492-3>
- Ferson, W., & Schadt, R. (1996). Measuring Fund Strategy and Performance in Changing Economic Conditions. *Journal of Finance*, 51(2), 425-462. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6261.1996.tb02690.x>
- Geczy, C., Stambaugh, R., & Levin, D. (2003). *Investing in Socially Responsible Mutual Funds*. Working Paper, University of Pennsylvania.
- Girard, E., Stone, B., & Rahman, H. (2007). Socially Responsible Investments: Goody-Two-Shoes or Bad to the Bone? *The Journal of Investing*, 16(1), 96-110. <http://dx.doi.org/10.3905/joi.2007.681827>

- Glac, K. (2008). Understanding Socially Responsible Investing: The Effect of Decision Frames and Trade-Off Options. *Journal of Business Ethics*, 52(1), 11-25.
- Goldreyer, E., & Diltz, D. (1999). The Performance of Socially Responsible Mutual Funds: Incorporating Sociopolitical Information in Portfolio Selection. *Managerial Finance*, 25(1), 23-36. <http://dx.doi.org/10.1108/03074359910765830>
- Grinblatt, M., & Titman, S. (1989). Mutual Fund Performance: An Analysis of Quarterly Portfolio Holdings. *Journal of Business*, 62(3), 393-416. <http://dx.doi.org/10.1086/296468>
- Hamilton, S., Jo, H., & Statman, M. (1993). Doing Well While Doing Good? The Investment Performance of Socially Responsible Mutual Funds. *Financial Analysts Journal*, 49(6), 62-66. <http://dx.doi.org/10.2469/faj.v49.n6.62>
- Hellsten, S., & Mallin, C. (2006). Are 'Ethical' or 'Socially Responsible' Investments Socially Responsible? *Journal of Business Ethics*, 66(4), 393-406. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-006-0001-x>
- Johnsen, B. D. (2003). Socially Responsible Investing: A Critical Appraisal. *Journal of Business Ethics*, 43(3), 219-222. <http://dx.doi.org/10.1023/A:1022998232503>
- Jones, S., Van der Laan, S., Frost, G., & Loftus, J. (2008). The Investment Performance of Socially Responsible Investment Funds in Australia. *Journal of Business Ethics*, 80(2), 181-203. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-007-9412-6>
- Kinder, P. D., Lydenberg, S., & Domini, A. (1993). *Investing for Good*. New York, Harper Business.
- Laufer, W. S. (2003). Social Screening of Investments: An Introduction. *Journal of Business Ethics*, 43(3), 163-165.
- Lehman, B., & Modest, D. (1987). Mutual Fund Performance Evaluation: A Comparison of Benchmarks and Benchmarks Comparisons. *Journal of Finance*, 42(2), 233-265.
- Lozano, J. M., Albareda, L., & Balaguer, M. R. (2006). Socially Responsible Investment in the Spanish Financial Market. *Journal of Business Ethics*, 69(3), 305-316. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-006-9092-7>
- Luther, R., & Matatko, J. (1994). The Performance of Ethical Unit Trusts: Choosing an Appropriate Benchmark. *British Accounting Review*, 26(1), 77-89. <http://dx.doi.org/10.1006/bare.1994.1007>
- Luther, R., Matatko, J., & Corner, D. (1992). The Investment Performance of UK Ethical Investment Trusts. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 5(4), 57-70. <http://dx.doi.org/10.1108/09513579210019521>
- Mallin, C., Saadouni, B., & Briston, R. (1995). The Financial Performance of Ethical Investment Funds. *Journal of Business, Finance and Accounting*, 22(4), 483-496. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1468-5957.1995.tb00373.x>
- Markowitz, H. M. (1952). Portfolio Selection. *Journal of Finance*, 7(1), 77-91.
- McLachlan, J., & Gardner, J. (2004). A Comparison of Socially Responsible and Conventional Investors. *Journal of Business Ethics*, 52(1), 11-25.
- Mill, G. A. (2006). The Financial Performance of a Socially Responsible Investment Over Time and a Possible Link with Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 63(2), 131-148. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-005-2410-7>
- Newey, W. K., & West, K. D. (1987). A Simple, Positive Semi-definite, Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix. *Econometrica*, 55(3), 703-708. <http://dx.doi.org/10.2307/1913610>
- Phillips, T., Eyres, B., & Howitt, R. (2001). Closing Session – The Corporation and Society. *Journal of Business Ethics*, 32(2), 119-126. <http://dx.doi.org/10.1023/A:1010646014829>
- Renneboog, L. D. R., Horst, J. R. T., & Zhang, C. (2007). *Socially Responsible Investments: Methodology, Risk Exposure and Performance*. ECGI Working Paper, 175/2007.
- Renneboog, L. D. R., Horst, J. R. T., & Zhang, C. (2008). The price of ethics and stakeholder governance: The performance of socially responsible mutual funds. *Journal of Corporate Finance*, 14(3), 302-322. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2008.03.009>
- Renneboog, L. D. R., Horst, J. R. T., & Zhang, C. (2011). Is ethical money financially smart? Nonfinancial attributes and money flows of socially responsible investment funds. *Journal of Financial Intermediation*, 20(4), 562-588. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfi.2010.12.003>
- Rennie, E. P., & Cowhey, T. J. (1990). The Successful Use of Benchmark Portfolios: A Case Study. *Financial Analysts Journal*, 46(5), 18-26. <http://dx.doi.org/10.2469/faj.v46.n5.18>
- Reynolds, M. A., & Yuthas, K. (2008). Moral Discourse and Corporate Social Responsibility Reporting. *Journal of Business Ethics*, 78(1-2), 47-64. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-006-9316-x>
- Roy, B., & Deb, S. S. (2004). Conditional Alpha and Performance Persistence for Indian Mutual Funds: Empirical Evidence. *ICFAI Journal of Applied Finance*, 10(1), 30-48.
- Schueth, S. (2003). Socially Responsible Investing in the United States. *Journal of Business Ethics*, 43(3), 189-194. <http://dx.doi.org/10.1023/A:1022981828869>
- Sethi, S. P. (2005). Investing in Socially Responsible Companies is a Must for Public Pension Funds – Because There is no Better Alternative. *Journal of Business Ethics*, 56(2), 99-129.

- Sharpe, W. F., & Cooper, G. M. (1972). Risk-Return Classes of New York Stock Exchange Common Stocks, 1931-1967. *Financial Analysts Journal*, 28(2), 46-54. <http://dx.doi.org/10.2469/faj.v28.n2.46>
- Sparkes, R., & Cowton, C. J. (2004). The Maturing of Socially Responsible Investment: A Review of the Developing Link with Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 52(1), 45-57. <http://dx.doi.org/10.1023/B:BUSI.0000033106.43260.99>
- Statman, M. (1981). Betas compared: Merrill Lynch vs. Value Line. *Journal of Portfolio Management*, 7(2), 41-44.
- Statman, M. (2000). Socially Responsible Mutual Funds. *Financial Analysts Journal*, 56(3), 30-39. <http://dx.doi.org/10.2469/faj.v56.n3.2358>
- Strudler, A. (2003). On Socially Responsible Investing: A Critical Comment. *Journal of Business Ethics*, 43(3), 215-217. <http://dx.doi.org/10.1023/A:1022946215665>
- Treynor, J., & Mazuy, K. (1966). Can Mutual Funds Outguess the Market? *Harvard Business Review*, 44, 131-136.
- Vigeo SRI Research (2008, November). *Green, Social and Ethical Funds in Europe, 2008 Review*. Milan. 

Configuraciones estructurales en las instituciones de educación superior y actitudes de los académicos frente a la calidad

Jon Olaskoaga Larrauri

Doctor en Economía, profesor e investigador en la Escuela Universitaria de Estudios Empresariales de la Universidad del País Vasco (UPV/EHU) (España).

Elia Marúm Espinosa

Doctora en Economía, profesora y directora del Centro de Investigación para la Calidad e Innovación de la Educación Superior de la Universidad de Guadalajara y coordinadora de la Cátedra UNESCO de Género, liderazgo y equidad (México).

Víctor Manuel Rosario Muñoz

Doctor en Educación Superior, profesor e investigador de la Universidad de Guadalajara (México).

jon.olaskoaga@lg.ehu.es, eliamarume@yahoo.com.mx, vrosario14al18@hotmail.com

Recibido: enero, 2013.

Aceptado: julio, 2013.

Publicado: diciembre, 2013.

Resumen

Este artículo se inserta en la literatura que trata de explicar las razones por las cuales una parte no despreciable de los académicos que trabajan en las instituciones de educación superior (IES) se oponen a la introducción de la gestión de la calidad en ellas. El argumento que propone este trabajo se basa en la configuración estructural que han adoptado tradicionalmente las IES –la burocracia profesional– y el estatus que adquiere en ellas el personal académico. La exposición del argumento se acompaña de una recopilación de evidencia empírica que lo apoya y que se ha obtenido a partir de la literatura empírica sobre opiniones y actitudes del personal académico.

Palabras clave

Configuraciones estructurales, Mintzberg, gestión de la calidad, instituciones de educación superior, académicos.

Summary

The speech about quality on goods and services moved from business management to public administration services, including the higher education has provoked a reaction in the opposite way among many of the experts in education. This article is placed in a section of the literature which interest resides in explaining the reasons why a considerable proportion of academics are opposed to the introduction of quality management, and proposes a different approach based in their experience working in an organization with a very specific structural configuration which conditions are favourable for the academic community.

Key words

Structural configurations, Mintzberg, quality management, higher education institutions, academics.

Nota

Este trabajo se ha beneficiado de la financiación otorgada por la Universidad del País Vasco/Euskal Herriko Unibertsitatea, a través de la convocatoria de grupos de investigación. Referencia: GIU:13/42.

La década de los noventa fue testigo de la extensión del discurso de la calidad

1. Introducción

La década de los noventa fue testigo de la extensión del discurso de la calidad tanto en las empresas privadas como en las Administraciones Públicas y, también, en las instituciones de educación superior (IES). Es seguro que en esto último influyó la literatura especializada (Hughey, 1997; Vazzana, Winter & Waner, 1997; Lewis & Smith, 1994; Seymour, 1992), aunque determinadas agencias nacionales e internacionales también tuvieron su protagonismo.

El discurso de la calidad no tardó en provocar reacciones en sentido contrario entre los expertos en educación (Houston, 2008; Barnett, 2001; Biggs, 2001; Crumbley, 1995; Harvey, 1995), que pusieron en cuestión la aplicabilidad de la gestión de la calidad al contexto universitario¹, y entre los académicos (Carmichael, 2001 y Blythman, 2001, citados en Cartwright, 2007; Watty, 2005; Newton, 1999, 2001; Trow & Clark, 1994).

Este artículo se sitúa en una sección de la literatura cuyo interés reside en explicar las razones por las cuales una parte de la academia se opone a la introducción de la gestión de la calidad, en particular, y a otras transformaciones que afectan a las IES, en general. La literatura ya ha reunido varias hipótesis explicativas de este fenómeno:

- Algunas explicaciones sencillas aluden a que los objetivos de la gestión de la calidad y sus principios básicos no se están comunicando adecuadamente al cuerpo social de las organizaciones universitarias (Fernández, Carballo & Galán, 2010).
- De acuerdo con un segundo argumento, las dificultades podrían deberse a que los miembros de la academia participan de una cultura que dificulta la asimilación de determinados valores asociados a la gestión de la calidad (Davies, Douglas & Douglas, 2007). Se dice que tienden más al trabajo individual que al colectivo (Koch, 2003) y que trabajan en un contexto que favorece la publicación, en detrimento de la enseñanza. También se ha acusado a principios tradicionales del funcionamiento universitario, como la libertad de cátedra, de dificultar el trabajo en equipo, un componente esencial de los modelos de gestión de la calidad. Por último, se dice que la autonomía universitaria se ha empleado en ocasiones cual *patente de corso*, en virtud de la cual las instituciones universitarias han conseguido capear, sin daños aparentes, el efecto de presiones internas y externas (Rosario, Marúm & Alvarado, 2010).
- También se ha interpretado que el principal obstáculo se encuentra en la naturaleza del producto que ofrece la universidad. El entorno más propicio para la aplicación de la gestión de la calidad es el de la industria, ya que el proveedor hace algo “para el cliente” y este puede definir y percibir sin dificultad las características del producto. Este esquema no se reproduce en el sector educativo, donde el proveedor no trabaja haciendo algo “para el cliente”, sino haciendo algo “al cliente” (Harvey, 1995) y “con el cliente”.
- Otra explicación alternativa tiene que ver con la diversidad de los conceptos de calidad en el contexto universitario. La calidad de cualquier actividad humana se define en función de los objetivos que se pretende alcanzar, pero ocurre que a la enseñanza universitaria diferentes colectivos (*stakeholders*) le atribuyen finalidades distintas (Houston, 2008).

¹ La distinción entre instituciones de educación superior y universidades no es relevante para los argumentos que contiene este artículo, razón por la cual estas dos expresiones se emplearán indistintamente.

El discurso de la calidad no tardó en provocar reacciones en sentido contrario entre los expertos en educación

- Por último, algunos autores se refieren a determinadas particularidades organizativas de las instituciones universitarias. Para Avdjieva y Wilson (2002), por ejemplo, las universidades constituyen organizaciones muy complejas, sujetas a las normas de comunidades aun más complejas, lo que reduce sus posibilidades de afrontar con éxito el cambio organizativo que requiere la aplicación de los métodos basados en la gestión de la calidad.

Este artículo propone un planteamiento diferente, aunque compatible con los anteriores, que se basa en dos argumentos sencillos. El primer argumento es el de la diversidad semántica del concepto de calidad. De acuerdo con él, es posible que los enfoques que en materia de gestión de la calidad se están adoptando en las IES no sean del agrado de la academia, que sí estaría dispuesta a valorar propuestas alternativas. El segundo argumento tiene que ver con la naturaleza estructural propia de las organizaciones universitarias. La reacción de los docentes ante el discurso de la calidad está condicionada por su experiencia de trabajo en una organización con una configuración estructural muy específica y muy favorable a la comunidad académica. En esta tesitura, es difícil que los académicos estén dispuestos a aceptar transformaciones estructurales que perjudicarían su estatus.

En este artículo se desarrolla el segundo de estos dos argumentos. Su objetivo es doble. Por un lado, –segundo apartado– se trata de exponer el marco conceptual del que se desprende la siguiente hipótesis: los académicos se oponen a la gestión de la calidad en sus organizaciones porque esta altera las soluciones organizativas tradicionales en las IES y al hacerlo interfiere en su estatus y en las condiciones de su trabajo. Por otro, se trata de reunir evidencia empírica favorable a esta hipótesis –tercer apartado– a partir de las investigaciones existentes sobre opiniones y actitudes de los académicos. El trabajo termina con un epígrafe de conclusiones.

2. Una hipótesis sobre la influencia de las soluciones estructurales en las actitudes de los académicos en las IES

La propuesta de Mintzberg (1985) sobre las configuraciones estructurales constituye una de las reflexiones más esclarecedoras sobre la naturaleza de la institución universitaria desde el punto de vista de su organización y gestión. Las configuraciones estructurales de Mintzberg son tipos ideales, que ayudan a interpretar adecuadamente las soluciones de diseño y el funcionamiento de empresas y organizaciones no empresariales. Mintzberg propone un total de cinco configuraciones estructurales, dos de las cuales son las que interesan en el argumento que se quiere exponer: las burocracias maquinales y las burocracias profesionales.

La burocracia maquinal es el tipo de organización que Weber describió para captar la esencia de la sociedad moderna, un modelo organizativo en el que las responsabilidades, los procedimientos de trabajo y los canales para la comunicación se encuentran perfectamente normalizados y se han diseñado para que la organización funcione con relativa independencia de las características personales de sus miembros o, incluso, de su voluntad de cooperación.

El mecanismo básico que regula el funcionamiento de la burocracia maquinal es la normalización de los procesos. La importancia de las normas escritas en la burocracia maquinal tiene como consecuencia que la tecnoestructura, que es la parte de la organización encargada de la normalización, adquiera un papel preeminente. Por último, en las burocracias maquinales, la normalización de los procesos se combina adecuadamente con la supervisión directa del trabajo del operario, función que corresponde a las posiciones directivas más próximas al núcleo de operaciones. En las burocracias maquinales, estas características hacen que el operario esté, y se sienta, sometido a dos mecanismos de control: las normas de proceso y el ejercicio estricto de la autoridad por parte de sus superiores.

Es difícil que los académicos estén dispuestos a aceptar transformaciones estructurales que perjudicarían su estatus

El funcionamiento de la burocracia profesional también se basa en la normalización, pero, en este caso, las normas no determinan el modo de realizar las tareas (procesos), sino las habilidades que deben poseer los individuos que las realizan. La burocracia profesional funciona en la medida en que reúne a una serie de profesionales que conocen los métodos y las herramientas de su trabajo, es decir, en la medida en que sus operarios comparten un oficio que les informa sobre el modo de llevar a cabo sus tareas y resolver los problemas con los que se pueden encontrar. En la burocracia profesional, la actividad del operario, el profesional, no se circunscribe a los métodos establecidos por la tecnoestructura; por el contrario, una de las características esenciales de la burocracia profesional reside en la autonomía de la que se dota al profesional. Esta independencia se verifica, asimismo, con respecto a las posiciones jerárquicas, que difícilmente pueden llevar a cabo una labor fiscalizadora de la actividad del profesional.

En estas condiciones, el modo más eficaz a través del cual la organización puede garantizar la calidad de su servicio consiste en establecer métodos rigurosos para la selección de los profesionales mejor preparados. Los conocimientos de los profesionales incluyen protocolos propios de la profesión que se aplican del mismo modo con independencia de la organización particular para la que trabajan. Por lo general, la profesión también implica la aceptación de una serie de reglas éticas sobre los objetivos legítimos del trabajo profesional. Los profesionales de la medicina y su modo de trabajar constituyen una fantástica ilustración de lo que significa una profesión, en el sentido en el que se emplea aquí el término.

Algunas voces críticas con el funcionamiento de la universidad acuden equivocadamente al cliché de las organizaciones burocráticas esclerotizadas por el papeleo y de las estructuras jerárquicas altas y rígidas, olvidando que las instituciones universitarias constituyen, junto con las sanitarias, los mejores ejemplos de burocracia profesional.

Lo que interesa ahora es conocer el modo en el que las soluciones organizativas propias de la burocracia profesional definen el contexto en el que el profesional académico desarrolla su labor y las relaciones que mantiene con respecto al resto de las unidades que componen las organizaciones universitarias:

- En las organizaciones universitarias, la línea media, siguiendo la terminología propuesta por Mintzberg (1985), no se encuentra completamente desarrollada. Además, a diferencia de lo que sucede en las burocracias maquinales, en las IES, la línea media está al servicio del profesional, lo que supone *de facto* una inversión de la estructura jerárquica. La mejor prueba de ello es que se acepta como natural que los propios profesionales asuman, individual o colectivamente, el rol del administrador en las organizaciones universitarias.
- La tecnoestructura tampoco se halla plenamente desarrollada en las instituciones universitarias, limitándose a funciones como la selección de personal, en las que su responsabilidad es compartida, de hecho, con instancias de índole profesional.
- En las organizaciones universitarias sí se ha desarrollado, en cambio, esa parte de la organización que Mintzberg (1985) denomina “*staff* de apoyo” y que recoge todas aquellas unidades organizativas que llevan a cabo tareas que no están directamente relacionadas con las funciones propias de la universidad, como, por ejemplo, la limpieza, la administración o el papeleo. El desarrollo de estas unidades se debe al interés por liberar al profesional académico de una serie de tareas que no se corresponden con el ejercicio de su profesión y cuyo ejercicio le restaría productividad.

La reacción de los docentes ante el discurso de la calidad está condicionada por su experiencia en una organización con una configuración estructural muy específica

- La relación de los profesionales de las IES con los receptores directos de sus servicios, los estudiantes, también es peculiar y diferente a la que se produce en otras instituciones. Por un lado, dado que la educación es un servicio personal, la relación con el cliente vincula estrechamente a cada docente con sus estudiantes. Esta cercanía con el “cliente” no es común en la mayoría de las organizaciones industriales. Por otro, en su relación con el alumno, el docente se encuentra investido de autoridad. En el ejercicio de esa autoridad, el docente diagnostica las necesidades educativas y las traduce en acciones formativas. En otras palabras, los que determinan la relación entre ambos no son los deseos del estudiante, sino los conocimientos profesionales del docente.

De lo anterior se deduce que las organizaciones universitarias constituyen un entorno muy benigno para los académicos. Las soluciones organizativas de las burocracias profesionales establecen y refrendan una situación en la que se les reserva el papel más destacado, al tiempo que se les concede autoridad para decidir sobre el contenido y las condiciones de su trabajo con relativa autonomía, con respecto a la autoridad formalmente establecida en la organización particular para la que trabajan o los deseos individuales de sus estudiantes. En materia docente, los docentes universitarios deciden lo que se debe conocer y el modo de enseñar. Todo ello lo realizan sin más influencia que la de las reglas aceptadas en la profesión.

Ahora bien, si la academia interpreta que la gestión de la calidad viene a alterar este estado de cosas, resulta comprensible que se oponga a ella. Los procedimientos estándares en el diseño de las asignaturas, la sujeción a determinados métodos de coordinación con otros docentes y de comunicación con los estudiantes y los expedientes de evaluación, tanto individual como institucional, pueden interpretarse desde este punto de vista como inaceptables injerencias en la labor del docente. La mayoría de estas novedades otorgan una mayor autoridad a las unidades tecnoestructurales, que establecen planes generales, diseñan métodos estándares y determinan el modo en el que los docentes deben ser evaluados. Para los académicos, por el contrario, suponen una disminución de su propia autoridad sobre estos asuntos. Además, la gestión de la calidad tiende a otorgar voz al estudiante (también a otros agentes) en cuanto al contenido y el método de la enseñanza, responsabilidades que el docente universitario siempre ha considerado propias.

3. Cambios organizativos y actitudes de los académicos

En este apartado se repasa el modo en el que las condiciones en las que trabajan los académicos en las IES se han visto alteradas por la gestión de la calidad y su evaluación. Con este objetivo se ha realizado un metaanálisis de la literatura empírica sobre las opiniones y actitudes de los académicos en torno a la gestión de la calidad aplicada en las instituciones universitarias, una literatura que resulta muy fragmentaria y se encuentra considerablemente dispersa (Olaskoaga, Marúm, Rosario & Pérez, 2012).

El metaanálisis supuso la recopilación y revisión de 22 trabajos diferentes. En este apartado se citan algunos de estos trabajos, aunque no todos ellos. Los académicos investigados en estas obras pertenecen a diferentes países e instituciones universitarias y trabajan en áreas y especialidades muy diversas; además, las investigaciones se llevaron a cabo siguiendo diferentes enfoques metodológicos. Por razones de espacio, cuando se cite un determinado trabajo, no se describirán todos estos detalles.

El relato comienza con la comprobación necesaria de que los docentes mantienen vivo su espíritu profesional.

Existen razones para interpretar que los docentes universitarios no han renunciado a su condición de profesionales

3.1. Arraigo del sentimiento profesional en los docentes universitarios

Existen razones para interpretar que los docentes universitarios no han renunciado a su condición de profesionales. La primera y más simple reside en su propio testimonio. Newton (2001) recoge opiniones de docentes que emplean el término *profesional* para referirse a su estatus y explicar su repulsa hacia la serie de procedimientos que la gestión de la calidad les impone. No obstante, en este caso, como en la mayoría, la prueba testifical no puede darse por definitiva. Los académicos entrevistados por Newton quizá no representen adecuadamente al resto y, aunque así fuera, el modo en el que emplean el término *profesional* quizá no se corresponda con el significado más preciso que le dio Mintzberg (1985) en su obra.

Comprobar la “profesionalidad” de los docentes requiere una estrategia diferente. Es preciso establecer qué tipo de actitudes pueden esperarse de un profesional y comprobar si tales actitudes se encuentran más arraigadas en los docentes universitarios que en otros grupos. La labor no es sencilla porque, hasta donde sabemos los autores de este artículo, no existe ningún trabajo empírico que haya abordado directamente esta cuestión. Será preciso recurrir a evidencias dispersas.

Comencemos con la relativa carencia de mecanismos tecnoestructurales y la tibieza de las normas de comportamiento, que se compensan con los referentes normativos de la profesión. En estas condiciones sería normal que los docentes sintieran cierto desapego por la organización para la que trabajan o, mejor dicho, un sentimiento de pertenencia a la comunidad académica en general más acusado que el de pertenencia a la universidad particular en la que desempeñan su labor. Así se observa en las opiniones que McInnis (1998) recopiló. Sus encuestas se pasaron tanto a docentes como a administradores profesionales (no académicos). Se observó que el sentimiento de pertenencia a la organización se encontraba más extendido entre los segundos (61 %) que entre los primeros (55 %). La diferencia no es abrumadora, pero sí significativa.

Otra característica consustancial al sentimiento profesional del docente es el celo con el que defiende su autonomía. El trabajo de Marúm, Curiel, Padilla, Cortés y Robles (2009) ha servido para determinar que, en México, el 74 % de los docentes (del área económico-administrativa) consideran que la libertad de cátedra es importante, no como mero principio de libertad, sino por su incidencia en la calidad de la enseñanza universitaria. Para los docentes universitarios, la autonomía es algo más que una garantía política: es un parámetro que define el éxito de la organización universitaria. En el trabajo de McInnis (1998) se preguntó a los académicos y administradores (no académicos) qué tipo de factores afectaban más drásticamente a su satisfacción laboral. Significativamente, una de las respuestas más frecuentes de los docentes, no así de los administradores, fue la posibilidad de perseguir sus propios fines académicos.

Existen pruebas menos directas de que los académicos mantienen su espíritu profesional. Una de ellas procede del modo en el que se adhieren a los diferentes conceptos de calidad. Se ha comprobado (Barandiaran, Barrenetxea, Cardona, Mijangos & Olaskoaga, 2012; Cardona [coord.], 2011; Olaskoaga [coord.], 2009; Watty, 2005) que los docentes tienen unas preferencias muy claras por determinados modos de entender la calidad. Para ellos, la calidad consiste en desarrollar las capacidades del estudiante para que avance en su propia formación, es decir, en ayudar al alumno en su proceso de independencia personal y dotarle de autonomía. Este concepto de calidad no solo se encuentra muy vinculado a la pedagogía, sino que además constituye un modo de definir la calidad claramente dependiente de una definición profesional del objetivo del trabajo e independiente de injerencias o influencias externas, provengan estas de instituciones políticas reguladoras del sector educativo, de las organizaciones empleadoras o del propio estudiante.

El mecanismo básico que regula el funcionamiento de la burocracia maquinal es la normalización de los procesos

Finalmente, el carácter profesional de los docentes también se observa en la importancia relativa que otorgan a determinados factores de la calidad de la enseñanza universitaria. Los docentes tienden a valorar la influencia del propio profesor en los resultados de la enseñanza por encima de otros factores (Cardona [coord.], 2011; Mijangos, Barandiaran, Barrenetxea, Cardona, Herrán & Olaskoaga, 2011; Olaskoaga [coord.], 2009). Además, para los académicos, lo mejor que las instituciones universitarias pueden hacer para garantizar la calidad de la enseñanza que imparten consiste precisamente en seleccionar con cuidado a los docentes más aptos. Ambas apreciaciones retratan muy adecuadamente los rasgos básicos del modelo de la burocracia profesional.

Veamos ahora en qué sentido ha cambiado la relación de los académicos con otras partes de la organización universitaria.

3.2. Relación del profesorado con el ‘staff’ de apoyo

La gestión de la calidad no ha supuesto cambios relevantes en este sentido: las unidades de apoyo siguen estando convenientemente separadas de las unidades de línea y se organizan conforme a criterios más propios de la burocracia maquinal que de la profesional, como ha ocurrido siempre.

Tampoco hay razón para pensar que los académicos hayan dejado de necesitar los servicios prestados por el *staff* de apoyo. Al contrario, la puesta en marcha de los sistemas de rendición de cuentas implica un notable incremento de su carga de trabajo, según han denunciado recurrentemente los docentes y reconocido los gestores académicos (Ursin, Huusko, Aittola, Kiviniemi & Muhonen, 2008; Rosa, Tavares & Amaral, 2006; Newton, 2001). La mayor parte de esa carga consiste en puro trabajo de administración, que probablemente ejerce el mismo efecto de saturación en las oficinas del *staff* administrativo que en la paciencia del docente. En esas condiciones no sería extraño que las demandas habituales de más apoyo por parte de los académicos no se hayan reducido, sino acaso todo lo contrario. La evidencia recabada en Olaskoaga ([coord.] 2009) no sirve para describir tendencias, pero sí confirma que, para los docentes, la disponibilidad de apoyo es relevante. En México, por ejemplo, el 72 % de los docentes (del área económico-administrativa) consultados consideró que el efecto de los servicios de apoyo a la docencia en la calidad de la enseñanza era alto o muy alto, con lo que este factor se situaba en cuarto lugar entre dieciséis factores institucionales (Marúm et al., 2009).

3.3. Relación de los docentes con la tecnoestructura

La tecnoestructura es la parte de la organización que recoge todas las unidades dedicadas al establecimiento de normas sobre los *inputs*, los procedimientos y los *outputs* de la organización. Por su configuración organizativa, las universidades siempre han trabajado con tecnoestructuras poco desarrolladas. Esta circunstancia, unida al relativo desarrollo del *staff* de apoyo, tiene una interesante consecuencia: en la percepción del académico, toda unidad no operativa –es decir, aquella que no lleva a cabo funciones docentes o de investigación– es una unidad de apoyo que tiene un estatus dependiente frente a las unidades operativas.

Con la aparición de la gestión de la calidad en el escenario, el papel y el peso de la tecnoestructura han crecido apreciablemente. En las universidades españolas, por ejemplo, dos procesos paralelos, el de aplicación del sistema europeo de créditos (ECTS) y el de establecimiento de sistemas de acreditación y evaluación de los programas universitarios, han originado para algunos docentes más normas procedimentales de las que habían conocido jamás. El diseño de las nuevas titulaciones ha conducido a una planificación mucho más exhaustiva de las asignaturas y los programas de estudio, planificación que, por norma, se ha

Una de las características esenciales de la burocracia profesional reside en la autonomía de la que se dota al profesional

elaborado y expresado en el lenguaje de las “competencias” del estudiante. Los procedimientos de evaluación interna y externa, que se han difundido con rapidez, han actuado en el mismo sentido. Para los docentes, estos expedientes implican la redacción de informes pautados y la asunción de los procedimientos apreciados por las agencias e instancias evaluadoras.

Estas condiciones han provocado la reacción de los docentes. La mayoría percibe que la gestión de la calidad supone una carga de trabajo adicional. Algunos de ellos piensan que el esfuerzo que se les exige es simplemente estéril. Mintzberg (1985) ya alertó sobre el peligro que conlleva establecer normas de procedimiento para ejercer un mayor control sobre los profesionales. Los procedimientos no sirven para resolver situaciones y tareas complejas como las que afrontan los académicos y, cuando estos se ven sometidos a normas y procedimientos que consideran ineficaces, actúan aceptándolas sumisamente, pero defraudándolas en la práctica (Newton, 2001).

Las novedades no se perciben únicamente en la extensión de las normas. Para los docentes puede ser igual de amenazadora la proliferación de las unidades tecnoestructurales. Las funciones tecnoestructurales no siempre ocupan unidades organizativas diferenciadas; en las universidades generalmente nacen en el seno de las unidades tradicionalmente encargadas de la administración y el apoyo, aunque en realidad tienen funciones muy distintas.

McInnis (1998) describe lúcidamente la transformación que se deriva de ello. Tradicionalmente –nos dice– los administradores (no académicos) tenían poca influencia en las actividades académicas y eran considerados por los profesionales como meros burócratas sin ningún poder efectivo. Sin embargo, el tiempo ha llevado a una situación diferente en la que la administración universitaria incluye especialistas y técnicos de alto nivel que toman decisiones que influyen directamente en el trabajo de los académicos y, además, pretenden ejercer algún tipo de control sobre ellos. La influencia de estos burócratas se percibe en aspectos como el control presupuestario. En relación directa con la extensión de la gestión de la calidad, algunos de estos burócratas se encargan de gestionar los sistemas internos de los que disponen las instituciones universitarias para responder a los expedientes de rendición de cuentas y que son escasamente valorados por los docentes (Mijangos et al., 2011). Es fácil comprender que, a ojos de los académicos, los burócratas con este tipo de funciones tecnoestructurales representan el caballo de Troya que instancias extrañas a la academia han introducido en las instituciones universitarias con el objeto de imponer su propia noción de lo que significa la calidad de la enseñanza (Cartwright, 2007; Newton, 1999, 2001; Kleijnen, Dolmans, Willems & Van Hout, 2011). Además, el rechazo de los académicos puede ser más visceral porque representan un intento de control que aparentemente procede de las mismas unidades que, desde siempre, han considerado dependientes.

Por supuesto, existe la posibilidad de que los burócratas se identifiquen con los valores de las instituciones universitarias (McInnis, 1998); al fin y al cabo, la cultura académica es todavía relativamente fuerte y el prestigio del trabajo académico puede influir en el modo de actuar de los nuevos burócratas. Sin embargo, en todo caso, los burócratas con funciones tecnoestructurales ocupan una incómoda posición entre dos fuegos (Whitchurch, 2006, citado en Veiga & Amaral, 2009): si asumen con gusto los valores académicos, se les puede acusar de conversos; si se empeñan en hacer prevalecer los criterios de la rendición de cuentas, los académicos los tacharán de *mangerialistas*.

3.4. Relación de los docentes universitarios con la línea media

En las organizaciones educativas, incluidas las universitarias, la línea media nunca se ha desarrollado en exceso. Esto es debido a que, en la función docente, la supervisión del

Para los docentes universitarios, la autonomía es algo más que una garantía política: es un parámetro que define el éxito de la organización universitaria

trabajo del profesional carece de sentido. Por el contrario, en las instituciones universitarias, lo mismo que en las sanitarias, los profesionales se las han arreglado para participar en las posiciones directivas en las que se toman decisiones sobre su trabajo. Probablemente han sido las instituciones universitarias las que han llevado esta idea más lejos. Los profesionales no solo participan en comisiones consultivas o cuentan con representantes en los órganos de decisión; de hecho, los propios profesionales universitarios son los que asumen la gestión de sus organizaciones. Así, los gestores de las instituciones universitarias no suelen ser administradores profesionales, sino profesionales administradores (académicos que han adquirido una responsabilidad gestora).

En general, la gestión de la calidad pone a los profesionales administradores en una incómoda posición. Podría decirse que se encuentran atrapados entre dos fuerzas: la exigencia por parte de las instancias reguladoras y financiadoras de introducir mecanismos de control y garantía de la calidad que limitan la autonomía de sus compañeros, y la presión por parte de estos en el sentido de defender su estatus tradicional (Sharrock, 2000).

Esta tensión puede explicar que las respuestas de los gestores sean diferentes de las de los docentes sin responsabilidades de administración en un sentido muy concreto; esto es, se encuentran más equilibradas. Los académicos en puestos de gestión no muestran un sesgo tan claro como los meros docentes por determinadas definiciones, sino que presentan una clara tendencia al compromiso con objetivos diferentes, representados por definiciones diferentes de calidad (López & Colombo [coords.], 2011).

Además, existen evidencias de que los profesionales administradores han interiorizado más rápidamente que el resto los ideales de la gestión de la calidad y la validez de los instrumentos en los que se basa; por ejemplo, están más dispuestos a reconocer la eficacia de los programas de calidad (Newton, 2001) o los sistemas de evaluación externa (Rosa et al., 2006). De hecho, existen pruebas, aunque no concluyentes, de que los gestores académicos son más favorables a las medidas tecnoestructurales que propone la gestión de la calidad cuanto más altos son los puestos que ocupan y, por tanto, más alejados se sienten de los profesionales. Así, Rosa et al. (2006) encuentran que los rectores son bastante favorables a constituir las comisiones de evaluación con burócratas especializados en dicha tarea, mientras que los coordinadores de los programas siguen prefiriendo que primen los criterios académicos y, por eso, insisten en que la primera condición que los miembros de estas comisiones deben cumplir es gozar de suficiente prestigio académico.

La tensión a la que están sometidos los profesionales administradores se resuelve a veces por una vía similar a la que adoptan muchos docentes. Aparentemente convencidos por los principios de la gestión de la calidad y perfectamente adaptados a su discurso, estos gestores prefieren jugar siguiendo las reglas del juego que enfrentarse a ellas. Ponen en marcha los sistemas y procedimientos que exigen los evaluadores externos, pero descuidando si funcionan en el sentido que se espera de ellos. En las instituciones universitarias, el cinismo no es patrimonio exclusivo de los docentes (Cartwright, 2007).

3.5. Relación entre la plantilla docente y el estudiantado

La educación, incluida la universitaria, tiene variadas consecuencias en demasiados agentes sociales para que pueda establecerse definitivamente cuál de ellos debe ser considerado su “cliente”. La solución obvia pasa por tratar de atender simultáneamente las demandas de todos los agentes involucrados. Incluso reconociendo la dificultad que tal cosa entraña, las instituciones universitarias han ido poniendo en marcha mecanismos para conocer las

Los docentes emplean el término ‘profesional’ para referirse a su estatus y explicar su repulsa hacia la gestión de la calidad

opiniones de diversos *stakeholders* o grupos de interés, incluidos los potenciales empleadores de sus egresados y los propios estudiantes.

Ninguna de estas acciones ha despertado un entusiasmo unánime. Contra la atención expresa de las demandas de la industria –en cierto modo implícita en la enseñanza por competencias– se han expresado algunos expertos en educación, para los que el discurso de las competencias es ideológico, porque “intenta cambiar la universidad en una dirección que refleja intereses sociales particulares”. Esto puede resultar contraproducente –si se tiene en cuenta la finalidad con la que los académicos abordan su trabajo: la transformación del estudiante– porque “reducirá las posibilidades de la universidad de darle todo su potencial emancipador” (Barnett, 2001).

En cuanto a los estudiantes, la atención de sus preferencias se justifica a veces porque en un período en el que el Estado parece estar retirándose de sus tradicionales compromisos con la política social, la financiación de la educación recae cada vez más en el propio estudiante o su familia. Sin embargo, este planteamiento olvida dos cosas: en primer lugar, que la eficacia de la propia organización descansa en que sea el docente quien establezca los términos, los contenidos y los procedimientos de enseñanza; y, en segundo lugar, que los docentes tienen la responsabilidad de fiscalizar el grado en el que sus estudiantes han aprovechado su educación. Las dos son razones suficientes para entender que en la relación entre profesor y estudiante debe concederse al primero algún tipo de autoridad frente al segundo, tal como ocurre en la configuración organizativa que la universidad ha adoptado tradicionalmente.

Las opiniones de los académicos en este sentido son bastante previsibles. De acuerdo con las entrevistas llevadas a cabo por Lomas (2007) en una serie de universidades británicas, la comunidad académica acoge con más antipatía que entusiasmo la idea de que el estudiante debe ser tratado como un cliente, un principio que las autoridades de política educativa del Gobierno británico han adoptado expresamente.

Por otro lado, los resultados de Lomas son compatibles con el hecho de que solo una minoría de los docentes universitarios considera que los sistemas de evaluación de la docencia a través de encuestas a los estudiantes tienen un efecto considerable en la calidad de la enseñanza universitaria (Cardona [coord.], 2011).

4. Conclusiones

La principal contribución de este artículo reside en ofrecer un nuevo marco conceptual desde el que interpretar el rechazo por parte de los académicos a la introducción del discurso y de las herramientas de la gestión de la calidad en las instituciones universitarias. El trabajo también se ha preocupado de revisar si las previsiones que se derivan de este marco interpretativo resultan conformes con la evidencia empírica recabada en la literatura empírica que trata sobre las opiniones y actitudes de los académicos.

El valor de esta aportación debe tasarse en dos terrenos diferentes: el de la literatura científica y el de la política universitaria.

En lo que respecta a la primera vertiente, el marco interpretativo propuesto supera en varios aspectos las interpretaciones expuestas en el apartado introductorio. En primer lugar, el marco planteado aporta una mayor riqueza descriptiva, es decir, permite retratar con mayor detalle el carácter de los cambios introducidos en las organizaciones universitarias en virtud de la gestión de la calidad. Tendencias como la proliferación de las unidades tecnoestructurales, la

No cabe mejorar una institución ignorando cuál es su verdadera esencia

pérdida de autonomía de los profesionales, la transformación del personal no académico o los procesos de centralización de la toma de decisiones en las instituciones universitarias, que han sido descritas en la literatura internacional sobre organizaciones de educación superior (Sebalj, Holbrook & Bourke, 2012; Szekeres, 2004; Rhoades & Sporn, 2002; Askling, 2001), convergen en este marco interpretativo. En segundo lugar, el marco propuesto goza de un sólido fundamento teórico: el modelo de las configuraciones estructurales de Mintzberg (1985). En tercer lugar, se trata de una propuesta interpretativa que se no se contradice con la evidencia empírica disponible, tal como este mismo artículo ha contribuido a demostrar. Por último, creemos que su valor práctico es superior al de las propuestas de partida porque, a diferencia de aquellas, permite imaginar soluciones que no se encuentran ni en la burocratización de las estructuras universitarias ni en el regreso a la burocracia profesional. Para Mintzberg, ambas soluciones son insuficientes cuando los entornos se vuelven inciertos y volátiles. Para este tipo de ambientes hay una configuración estructural que se muestra superior: la *adhocracia*, una solución que desconfía de las normas y recurre a la coordinación espontánea de trabajadores cualificados y motivados en torno a una cultura y unos objetivos comunes. Esta solución destaca por su versatilidad y resume buena parte de las virtudes que la doctrina del *management* atribuye idealmente a la empresa moderna (Hamel, 2006; Bartlett & Ghoshal, 1998; Senge, 1990): capacidad de aprendizaje e innovación, aprovechamiento de la iniciativa individual, adaptabilidad, etc., características que vendrían bien a las instituciones universitarias en la actualidad.

Las conclusiones de este trabajo también son relevantes desde la perspectiva de la política universitaria. Inducen a los gestores universitarios a preguntarse más asiduamente cuáles son los modos en los que los académicos interpretan los objetivos de su trabajo y a alinear las estrategias de sus instituciones con tales nociones, porque, de lo contrario, sus políticas tienen pocas probabilidades de supervivencia. La buena noticia para los decisores de política universitaria es que, según la evidencia reunida, no hay razones para pensar que la oposición de los académicos a la gestión de la calidad vaya a resultar recalcitrante. Por el contrario, los académicos parecen deseosos de participar en la mejora de la calidad de su trabajo y de las organizaciones en las que lo desarrollan; eso sí, siempre y cuando ello no los obligue a renunciar al control profesional sobre sus tareas. Afortunadamente, existen soluciones organizativas que permiten compaginar la mejora continua y la autonomía profesional.

5. Bibliografía

- Askling, B. (2001). In Search of New Models of Institutional Governance: Some Swedish Experiences. *Tertiary Education and Management*, 7(2), 197-210. <http://dx.doi.org/10.1080/13583883.2001.9967051>
- Avdjieva, M., & Wilson, M. (2002). Exploring the development of quality in higher education. *Managing Service Quality*, 12(6), 372-383. <http://dx.doi.org/10.1108/09604520210451858>
- Barandiaran, M., Barrenetxea, M., Cardona, A., Mijangos, J., & Olaskoaga, J. (2012). Attitudes of Spanish university teaching staff to quality in education. *Journal of Higher Education Policy and Management*, 34(6), 647-658. <http://dx.doi.org/10.1080/1360080X.2012.727702>
- Barnett, R. (2001). *Los límites de la competencia. El conocimiento, la educación superior y la sociedad*. Barcelona: Gedisa.
- Bartlett, C. A., & Ghoshal, S. (1998). *The Individualized Corporation: A Fundamentally New Approach to Management*. London: Heinemann.
- Biggs, J. (2001). The reflective institution: assuring and enhancing the quality of teaching and learning. *Higher Education*, 41(3), 221-238. <http://dx.doi.org/10.1023/A:1004181331049>
- Blythman, M. (2001, mayo). *Academic staff and the process of subject review: some experiential qualitative accounts from 'backstage' and 'under the stage'*. 6th Quality in Higher Education Seminar, Birmingham.
- Cardona, A. (coord.). (2011). *Calidad en la educación superior: ¿qué modelo y en qué condiciones? La opinión del profesorado en Argentina, España y México*. Guadalajara, México: Servicio Editorial Universitaria, Universidad de Guadalajara.

- Carmichael, R. (2001, mayo). *Impact of external quality assurance on educational standards: an Australian case study*. 6th Quality in Higher Education Seminar, Birmingham.
- Cartwright, M. J. (2007). The rhetoric and reality of "quality" in higher education. *Quality Assurance in Education*, 15(3), 287-301. <http://dx.doi.org/10.1108/09684880710773174>
- Crumbly, D. L. (1995). The dysfunctional atmosphere of higher education: games professors play. *Accounting Perspectives*, 1(1), 27-33.
- Davies, J., Douglas, A., & Douglas, J. (2007). The effect of academic culture on the implementation of the EFQM excellence model in UK universities. *Quality Assurance in Education*, 15(4), 382-401. <http://dx.doi.org/10.1108/09684880710829965>
- Fernández, M. J., Carballo, R., & Galán, A. (2010). Faculty attitudes and training needs to respond the new European Higher Education challenges. *Higher Education*, 60(1), 101-118. <http://dx.doi.org/10.1007/s10734-009-9282-1>
- Hamel, G. (2006). The why, what, and how of management innovation. *Harvard Business Review*, 84(2), 72-84.
- Harvey, L. (1995). Beyond TQM. *Quality in Higher Education*, 1(2), 123-146.
- Houston, D. (2008). Rethinking quality and improvement in higher education. *Quality Assurance in Education*, 16(1), 61-79. <http://dx.doi.org/10.1108/09684880810848413>
- Hughey, A. W. (1997). What higher education can learn from business and industry? *Industry and Higher Education*, 11(2), 73-78.
- Kleijnen, J., Dolmans, D., Willems, J., & Van Hout, H. (2011). Does internal quality management contribute to more control or to improvement of higher education? A survey on faculty's perceptions. *Quality Assurance in Education*, 19(2), 141-155. <http://dx.doi.org/10.1108/09684881111125041>
- Koch, J. V. (2003). TQM: why is its impact in higher education so small? *The TQM Magazine*, 15(5), 325-333. <http://dx.doi.org/10.1108/09544780310487721>
- Lewis, R. G., & Smith, D. H. (1994). *Total Quality in Higher Education*. Delray Beach, Florida, FL: St. Lucia Press.
- Lomas, L. (2007). Are Students Customers? Perceptions of Academic Staff. *Quality in Higher Education*, 13(1), 31-44. <http://dx.doi.org/10.1080/13538320701272714>
- López, M., & Colombo, M. P. (coords.). (2011). *Hacia una educación superior de calidad (volumen II). Una mirada de quienes gestionan las universidades en Argentina, España y México*. La Plata: EDULP.
- Marúm, E., Curiel, F., Padilla, R., Cortés, H., & Robles, M. L. (2009). Percepción del profesorado universitario sobre los factores ligados a la calidad de la enseñanza: resultados de México. En J. Olaskoaga (coord.), *Hacia una educación superior de calidad. Un análisis desde la perspectiva del profesorado en Argentina, Chile, España y México*. La Plata: EDULP.
- McInnis, C. (1998). Academics and Professional Administrators in Australian Universities: dissolving boundaries and new tensions. *Journal of Higher Education Policy and Management*, 20(2), 161-173. <http://dx.doi.org/10.1080/1360080980200204>
- Mijangos, J. J., Barandiaran, M., Barrenetxea, M., Cardona, A., Herrán, I., & Olaskoaga, J. (2011). *Enseñanza universitaria de calidad: profesorado, alumnado e institución*. Bilbao: Servicio Editorial de la Universidad del País Vasco/Euskal Herriko Unibertsitatea.
- Mintzberg, H. (1985). *La estructuración de las organizaciones*. Madrid: Alianza.
- Newton, J. (1999). An Evaluation of the Impact of External Quality Monitoring on a Higher Education College (1993-1998). *Assessment & Evaluation in Higher Education*, 24(2), 215-235. <http://dx.doi.org/10.1080/0260293990240210>
- Newton, J. (2001, mayo). *Views from below: academics coping with quality*. Trabajo presentado en el sexto seminario QHE, en asociación con EAIR y SRHE, Birmingham.
- Olaskoaga, J. (coord.). (2009). *Hacia una educación superior de calidad. Un análisis desde la perspectiva del profesorado en Argentina, Chile, España y México*. La Plata: EDULP.
- Olaskoaga, J., Marúm, E., Rosario, V., & Pérez, D. (2012). Los académicos frente a la gestión de la calidad en las instituciones de educación superior. Percepción y valoración. *Avaliação*, 17(3), 689-712.
- Rhoades, G., & Sporn, B. (2002). New models of management and shifting modes and costs of production: Europe and the United States. *Tertiary Education and Management*, 8(1), 3-28. <http://dx.doi.org/10.1080/1358383.2002.9967066>
- Rosa, M. J., Tavares, D., & Amaral, A. (2006). Institutional Consequences of Quality Assessment. *Quality in Higher Education*, 12(2), 145-159. <http://dx.doi.org/10.1080/13538320600916759>
- Rosario, V., Marúm, E., & Alvarado, M. (2010). *La autonomía universitaria a debate. Una visión desde América Latina*. Guadalajara, México: Editorial Universitaria.

- Sebalj, D., Holbrook, A., & Bourke, S. (2012). The rise of 'professional staff' and demise of the 'non-academic': a study of university staffing nomenclature preferences. *Journal of Higher Education Policy and Management*, 34(5), 463-472. <http://dx.doi.org/10.1080/1360080X.2012.715994>
- Senge, P. M. (1990). *The fifth discipline*. New York, NY: Doubleday.
- Seymour, D. T. (1992). *On Q: Causing Quality in Higher Education*. New York, NY: MacMillan Publishing Company.
- Sharrock, G. (2000). Why Students are not (Just) Customers (and other reflections on Life After George). *Journal of Higher Education Policy and Management*, 22(2), 149-164. <http://dx.doi.org/10.1080/713678141>
- Szekeres, J. (2004). The invisible workers. *Journal of Higher Education Policy and Management*, 26(1), 7-22. <http://dx.doi.org/10.1080/1360080042000182500>
- Trow, M., & Clark, P. (1994). *Managerialism and the academic profession: quality and control*. QSC Higher education report no. 2. London: Quality Support Centre.
- Ursin, J., Huusko, M., Aittola, H., Kiviniemi, U., & Muhonen, R. (2008). Evaluation and Quality Assurance in Finnish and Italian Universities in the Bologna Process. *Quality in Higher Education*, 14(2), 109-120. <http://dx.doi.org/10.1080/13538320802278222>
- Vazzana, G. S., Winter, J. K., & Waner, K. K. (1997). Viewpoint: Can TQM fill a gap in higher education? *Journal of Education for Business*, 72(5), 313-316. <http://dx.doi.org/10.1080/08832323.1997.10118328>
- Veiga, A., & Amaral, A. (2009): Survey on the implementation of the Bologna process in Portugal. *Higher Education*, 57(1), 57-69. <http://dx.doi.org/10.1007/s10734-008-9132-6>
- Watty, K. (2005). Quality in accounting education: what say the academics? *Quality Assurance in Education*, 13(2), 120-131. <http://dx.doi.org/10.1108/09684880510594373>
- Whitchurch, C. (2006). *Professional managers in UK higher education: Preparing for complex futures (interim report)*. London: Leadership Foundation for Higher Education. ▢

Responsabilidad social corporativa e internacionalización bancaria: el caso de la banca española en Argentina, Brasil y Chile

María Jesús Muñoz Torres

Catedrática de Economía Financiera y Contabilidad y profesora de Finanzas en la Universitat Jaume I (España).

María Ángeles Fernández Izquierdo

Catedrática de Economía Financiera y Contabilidad y profesora de Finanzas en la Universitat Jaume I (España).

Elena Escrig Olmedo

Profesora ayudante del Departamento de Finanzas y Contabilidad en la Universitat Jaume I (España).

munoz@cofin.uji.es, afernand@cofin.uji.es, eescrig@cofin.uji.es

Recibido: abril, 2012.

Aceptado: septiembre, 2013.

Publicado: diciembre, 2013.

Resumen

Este trabajo pretende dar a conocer la posición de la banca española en términos de responsabilidad social corporativa en Latinoamérica (Argentina, Brasil y Chile) a través del estudio de los casos de los dos grupos bancarios españoles con mayor presencia en estos países: el Banco Santander y el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Para este estudio se ha utilizado la información pública de estas dos entidades. Entre las principales conclusiones cabe señalar que se observan evidencias de traslación de los estándares de gestión de la casa matriz a sus filiales en Latinoamérica, aunque creemos que se necesita una mayor adaptación de estos a cada contexto geográfico concreto.

Palabras clave

Responsabilidad social corporativa (RSC), inversión socialmente responsable (ISR), microfinanzas, estándares de gestión, bancarización.

Abstract

The objective of this work is to show the Spanish bank's position in terms of Corporate Social Responsibility in Latin America. This research was based on a case study about the two large banks –Santander and Banco Bilbao Vizcaya Argentaria– in three Latin American Countries –Argentina, Brazil and Chile– through public data such as social or sustainability reports and media sources. Our findings confirm there is some evidence to suggest that management standards have been translated from their headquarters to their subsidiaries in Latin America, however it would be necessary this standards to be adapted to the geographical context.

Keywords

Corporate Social Responsibility (CSR), Socially Responsible Investment (SRI), microfinance, management standards, banking.

Nota

Los autores quieren agradecer la ayuda de la Universitat Jaume I a través de los proyectos de investigación P1•1B2010-13, P1•1B2013-31 y P1•1B2013-48 y del Máster Universitario en Sostenibilidad y Responsabilidad Social Corporativa (UJI-UNED).

**En
Latinoamérica,
el peso del
sistema
bancario en el
sistema
financiero es
muy elevado**

1. Introducción

Tras un proceso de liberalización, desregulación financiera y globalización, iniciado a principios de los años noventa, los mercados bancarios latinoamericanos se han ido transformando y adaptando mediante la introducción de entidades financieras globales en su sistema. En paralelo, también las empresas españolas comenzaron un proceso de internacionalización con un marcado carácter latinoamericano. La conjunción de estos dos escenarios ha supuesto que, en la actualidad, los grandes bancos españoles sean líderes en la mayoría de los países latinoamericanos y segmentos de negocio.

La inclusión de bancos extranjeros en el mercado bancario latinoamericano, tal como señalan Calderón y Casilda (2000), ha contribuido a dinamizar y modernizar los sistemas financieros regionales, a incorporar nuevos instrumentos financieros y tecnologías, a incrementar los grados de competencia, con efectos directos sobre el acceso y valor del crédito, y a dar más estabilidad a los sistemas financieros locales. Además, desde la perspectiva de las entidades financieras, esta situación también ha condicionado el planteamiento de sus estrategias globales de responsabilidad social corporativa (RSC).

Los dos grandes bancos españoles, el Banco Santander y el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (a partir de ahora, BBVA), actualmente ya han superado la fase inicial de instalación en los países latinoamericanos y han logrado una amplia presencia y liderazgo, pero se enfrentan, desde nuestra perspectiva de RSC, a varios retos: facilitar la bancarización de amplias capas de la población que aún no tienen acceso a los servicios financieros, adaptar sus políticas sociales a la realidad local de Latinoamérica y evitar la existencia de estándares de gestión diferentes en sus filiales españolas y en las latinoamericanas.

Por ello, la principal finalidad de este trabajo es analizar el proceso de internacionalización bancaria, desde la perspectiva de la traslación de estándares de RSC, de la banca española en Latinoamérica. Este estudio de situación centrará las bases de un futuro trabajo sobre las estrategias para la adecuada traslación de estándares de RSC desde la empresa matriz a sus filiales.

Para ello, mediante el análisis del caso y de acuerdo con las directrices establecidas por De la Cuesta, Muñoz y Fernández (2006) y su extensión en Muñoz et al. (2010) para el estudio de la banca socialmente responsable, se analiza la situación del sector bancario en Argentina, Chile y Brasil, principales economías del Cono Sur, y la actuación en términos de RSC en esas regiones de los dos grandes bancos españoles, el BBVA y el Banco Santander, y en especial del BBVA Banco Francés, BBVA Chile, Santander Río, Santander Chile y Santander Brasil, utilizando la información pública disponible. Se han elegido como objeto de estudio estas economías puesto que se considera que la recuperación de Latinoamérica estará liderada por las naciones del Cono Sur, tal como afirman algunas fuentes desde Moody's Analytics. Además, las economías del Cono Sur dependen en gran medida de sus mercados internos y, por tanto, las políticas fiscales y monetarias implementadas en esa zona tienen un efecto mayor.

Tras esta introducción se analizan la coyuntura económica y el desarrollo del sector bancario en las tres grandes economías del Cono Sur (Argentina, Chile y Brasil), lo que permite contextualizar la implantación y actuación en términos de RSC de los dos grandes bancos españoles citados con anterioridad. Posteriormente se reseña brevemente la fundamentación teórica del concepto de RSC aplicado al sistema bancario y se explica el diseño de la investigación. Finalmente, se presenta los resultados más importantes del estudio de los casos

La puesta en práctica de la RSC en el sector bancario supone asumir ciertos compromisos

de las dos grandes entidades financieras españolas en Latinoamérica y se exponen las principales conclusiones.

2. Coyuntura económica y sector bancario en Latinoamérica: Argentina, Chile y Brasil

Según lo señalado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) en su informe *Perspectivas Económicas de América Latina 2013*, a corto plazo, la región crecerá a tasas relativamente altas. Sin embargo, a medio plazo, Latinoamérica se enfrenta a un escenario complejo, caracterizado por la menor demanda externa y la exportación de recursos naturales en muchos países de la región. En este contexto, los gobiernos latinoamericanos deben adoptar medidas para fortalecer las estructuras productivas y superar los problemas de heterogeneidad estructural mediante la diversificación y la mayor incorporación de conocimiento, así como para estimular sus respectivas economías nacionales mediante políticas sostenibles. En el cuadro 1 se observan los indicadores económicos más importantes de Argentina, Chile y Brasil, que ponen de manifiesto su situación económica actual y las diferencias entre países.

Cuadro 1
Indicadores económicos de Argentina, Chile y Brasil

	Argentina	Chile	Brasil
Tipo de cambio (enero de 2013)	4,9 pesos/dólar	471,92 pesos/dólar	2,03 reales/dólar
PIB nominal (2012, en miles de millones de dólares)	474,81	248,6 (2011)	2.253
PIB por habitante (2012, en dólares)	18.205	17.222 (2011)	11.462
Inflación (porcentaje al final del período 2012)	10,8	1,5	5,8
Calificación de la deuda soberana (enero de 2013)	• S&P	B-	AA-
	• Moody's	B3	Aa3
	• Fitch	CC	A+
Riesgo/país EMBI+ (enero de 2013)	1.088	122	144

Fuente: elaboración propia con datos del Centro de Estudios Latinoamericanos, CESLA (www.cesla.com).

De esta información se puede extraer que Chile es el país con las medidas más equilibradas, el menor riesgo/país y la menor inflación. De los tres países, Argentina es el que cuenta con el mayor riesgo/país, que es casi nueve veces mayor que el de Chile y casi ocho veces mayor que el de Brasil. Desde la perspectiva de la riqueza por habitante, Brasil presenta un menor PIB per cápita, lo que genera un mayor recorrido por la mejora del umbral de vida de sus habitantes.

En Latinoamérica, los bancos constituyen la fuente más importante de provisión de servicios financieros, tanto a individuos como a empresas. Sin embargo, el sector se ha caracterizado por deficiencias significativas, como la limitada profundidad y alcance de la intermediación bancaria, su escasa eficiencia y la falta de economías de escala y diversificación (Bank for International Settlements, 2007). También es destacable, sobre todo en comparación con lo ocurrido en otras economías, el ligero incremento de las actividades de otros intermediarios financieros no bancarios, principalmente aquellos dirigidos hacia los préstamos a microempresas (Rojas-Suárez, 2007).

Conocer la posición de la banca española en términos de RSC en Latinoamérica es un objetivo clave

El sector servicios ha tenido un notable crecimiento en estas economías y se ha producido una importante internacionalización de las empresas de servicios, en especial de las entidades bancarias. Según el Centro de Estudios Latinoamericanos, España es uno de los principales inversores en Latinoamérica (Pérez, 2008). España es la segunda mayor inversora en la región, por detrás de Estados Unidos, y supera a potencias económicas como el Reino Unido y Holanda. Tres de los países en los que España ha realizado importantes inversiones son Argentina, Chile y Brasil.

Además, según los informes económicos y comerciales sobre Chile (2013) y Brasil (2012), elaborados por la Oficina Económica y Comercial de España en Santiago de Chile y en Brasilia, respectivamente, los principales destinos de la inversión directa de Brasil en el extranjero en el año 2011, en la modalidad de participación en el capital, fueron Estados Unidos (16,2 %), las Islas Caimán (13,6 %), Austria (14,6 %), los Países Bajos (11,9 %) y las Islas Vírgenes (9,35 %). La actividad que recibe la mayor parte de este capital (51,2 %) es el sector terciario de la economía. Por otro lado, existe una interrelación directa de Chile con Brasil y Argentina. Argentina es el segundo principal destino de su inversión, con una participación del 18 % sobre el total, solo por detrás de Uruguay (25,5 %) y seguida por los Emiratos Árabes Unidos (14,5 %), Perú (14,1 %) y Brasil (12,2 %), según los datos del año 2011. Además, la inversión en Chile se concentró en el sector de los servicios financieros y empresariales, con el 48,2 % del total, seguido del sector del comercio, con el 15,3 %, y el de la industria manufacturera, con un 14,7 %.

2.1. Indicadores de estructura bancaria

Las estructuras bancarias de las diferentes economías latinoamericanas se han visto afectadas, de distinta forma, por el contexto inestable que han presentado sus economías. En la actualidad, el sistema bancario argentino está formado, principalmente, por dos tipos de entidades: bancos públicos y privados (véase el cuadro 2).

Cuadro 2

Entidades del sistema financiero en Argentina (noviembre de 2012)

Total del sistema	81
Entidades bancarias	65
Bancos públicos	12
Bancos privados	53
Bancos locales de capital nacional	33
Bancos locales de capital extranjero	11
Sucursales entidades financieras exterior	9
Entidades no bancarias	16
Compañías financieras	14
Compañías financieras de capital nacional	5
Compañías financieras de capital exterior	9
Cajas de crédito	2

Fuente: elaboración propia con datos de informes del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Mientras, en Chile el sector financiero y crediticio está integrado, básicamente, por los siguientes tres tipos de entidades: las entidades bancarias, las sociedades financieras o entidades no bancarias y las cooperativas de ahorro y crédito (véase el cuadro 3).

Cuadro 3
Entidades del sistema financiero en Chile (marzo de 2013)

Total del sistema	101
Entidades bancarias	54
Bancos	18
Representaciones de bancos extranjeros	28
Banco estatal	1
Sucursales de bancos extranjeros	4
Sucursales de bancos locales en el exterior	3
Entidades no bancarias	41
Sociedades de apoyo al giro bancarias y de cooperativas	22
Asesorías financieras	7
Operadores de tarjetas de crédito	3
Sociedades de <i>leasing</i> inmobiliario	2
Sociedades de cobranza	4
Sociedades de <i>factoring</i>	3
Cooperativas de ahorro y crédito	6

Fuente: elaboración propia con datos de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile (SBIF).

En Brasil, en los últimos años, el sistema bancario ha tenido modificaciones del control del accionariado y la reclasificación de varias instituciones (véase el cuadro 4). En la actualidad está compuesto por 9 bancos públicos y 151 privados y por 1.899 entidades no bancarias, 1.254 de las cuales son cooperativas de ahorro y crédito.

Cuadro 4
Entidades del sistema financiero en Brasil (diciembre de 2012)

Total del sistema	2.059
Entidades bancarias	160
Bancos públicos	9
Bancos privados	151
Nacionales	70
Nacionales con participación extranjera	16
Filiales de bancos extranjeros	6
Con control extranjeros (excepto filiales)	59
Entidades no bancarias	1.899
Sociedades	383
Sociedades de microcrédito	40
Administradoras de consorcio	222
Cooperativas de ahorro y crédito	1.254

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central do Brasil.

Tanto el BBVA como el Santander están desarrollando un fuerte proceso de expansión en Latinoamérica

2.2. Indicadores de dimensión del sector bancario

El proceso de liberalización vivido por las economías de Latinoamérica en los últimos diez años ha conllevado una ampliación de la capacidad operativa de las entidades bancarias en la región (Liso, Soler, Manero y Buil, 2002). En el cuadro 5 se observa que, a diferencia de la banca argentina, tanto la chilena como la brasileña tienen una estrategia de crecimiento basada más en los créditos que en los depósitos.

Cuadro 5
Indicadores de dimensión del sector bancario en 2010 (millones de dólares)

	Argentina	Chile	Brasil
Préstamos	53.503	157.872	1.006.113
Depósitos	79.176	136.836	681.401

Fuente: elaboración propia con datos del BCRA de noviembre de 2010, de las superintendencias de bancos de los países analizados y de la Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN) de diciembre de 2010.

2.3. Indicadores de servicio bancario

Para estudiar el grado de bancarización se analizó el número de sucursales, cajeros automáticos, empleados, tarjetas de crédito, tarjetas de débito y cuentas corriente. En lo referente al número de tarjetas, en Argentina es mayor el número de tarjetas de crédito frente a las de débito. Sin embargo, en Chile y Brasil ocurre lo contrario. En todos los países, el número de cuentas bancarias es alto, especialmente en Brasil (véase el cuadro 6).

Cuadro 6
Indicadores de servicio bancario (diciembre de 2009)

	Argentina	Chile	Brasil
Sucursales	3.917	2.218	N. D.
Cajeros automáticos	10.951	7.562	20.046
Empleados ¹	94.435	50.851	570.485
Número de tarjetas de crédito	17.490.588	4.343.727	136.212
Número de tarjetas de débito	16.383.629	8.107.727	232.549
Número de cuentas corrientes ²	26.988.396	14.096.541	133.600.000

¹ Corresponde a todo el sistema financiero nacional en junio de 2009.

² Hace referencia a las cuentas corrientes activas y no activas.

N. D.: no disponible.

Fuente: elaboración propia con datos de los informes del BCRA, de la SBIF (Chile) y del boletín económico de FELABAN para América Latina de diciembre de 2009.

2.4. Indicadores de rentabilidad y solidez

El potencial de crecimiento del sector financiero en Latinoamérica es muy elevado. En el cuadro 7 se observa que la rentabilidad sobre los activos (ROA) y la rentabilidad sobre los recursos propios (ROE) en Chile y Brasil tienen niveles similares.

No se han encontrado evidencias de que apliquen criterios de ISR en la gestión de activos

Cuadro 7
Indicadores de rentabilidad en 2011 (porcentaje)

	España ¹ (diciembre de 2011)	Argentina ² (octubre de 2011)	Chile ³ (diciembre de 2011)	Brasil ⁴ (septiembre de 2011)
ROA	0,17	2,76	1,36	1,65
ROE	2,9	27,01	17,44	18,9

Fuente: elaboración propia con datos de los Bancos Centrales de Argentina, Chile, Brasil y España.

3. La responsabilidad social corporativa en el sector bancario

Las agencias de valoración de sostenibilidad internacionales llevan valorando positivamente a los bancos españoles en los últimos años, especialmente al BBVA y al Banco Santander. Esto ha posibilitado su integración en los índices bursátiles de sostenibilidad, que son referencia para inversores socialmente responsables a escala mundial. Por ello, el proceso de internacionalización de estos bancos españoles, que influye de forma positiva en el desarrollo socioeconómico de los países latinoamericanos en los que operan, deberá incluir los criterios de RSC que les han permitido ser referentes internacionales en cuanto a la incorporación de la sostenibilidad a la gestión.

La integración de la RSC en el sector bancario se produce desde dos perspectivas. La primera es la promoción de la sostenibilidad a través de la gestión socialmente responsable de la organización (buenas prácticas en aspectos ambientales, de gobierno, de gestión de proveedores, de relación con los trabajadores o de acción social). La segunda forma de integrar la RSC en el negocio de intermediación bancaria y de inversión en mercados financieros es el diseño de productos y la definición de políticas de inversión y financiación que incorporen la sostenibilidad como base de estrategia de negocio y gestión de riesgos (financiación de proyectos que gestionen riesgos sociales y ambientales, inversión con criterios de sostenibilidad y diseño de productos comerciales de ahorro con criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo, los denominados “criterios ASG”).

Por tanto, tal como Muñoz et al. (2010) especifican, la puesta en práctica de la RSC en el sector bancario supone asumir una serie de compromisos y poner en marcha los medios, políticas y procedimientos adecuados para alcanzar los resultados deseados en diferentes ámbitos:

- Compromiso con la sostenibilidad en el seno del negocio principal.
- Compromiso con la responsabilidad, asumiendo al más alto nivel las consecuencias de los impactos de las propias transacciones y riesgos gestionados.
- Compromiso con la rendición de cuentas a los diferentes grupos de interés.
- Compromiso con la transparencia.
- Compromiso con los mercados y la gobernabilidad, lo que supone desalentar prácticas financieras inapropiadas y favorecer la implantación de regulaciones públicas que protejan intereses sociales.

En este sentido, el comportamiento en gestión de una entidad financiera que quiera ser considerada socialmente responsable, desde la perspectiva de sus filiales en países en vías de desarrollo, implica mantener en ellos las mismas políticas y procesos que en el país en el que tiene establecida su sede social, asumiendo incluso mayores responsabilidades por las carencias de las sociedades que no son atendidas por sus Estados.

El BBVA y el Santander desarrollan productos con alto impacto social, como el microcrédito

Las entidades financieras que establecen filiales en países en vías de desarrollo tienen una especial influencia en la forma en la que se produce el desarrollo de estos países (De la Cuesta et al., 2006) y, por tanto, a través de su forma de operar, deben prestar una especial atención a cuestiones como el respeto a los derechos humanos, las condiciones laborales y los impactos ambientales, no incrementar la presión sobre los niveles de deuda de estos países o apoyar el desarrollo a través de estructuras de financiación adecuadas, como las microfinanzas. La incorporación de estrategias como las citadas a la gestión se realiza a través de la denominada “gestión sostenible” o “gestión socialmente responsable”.

4. Metodología y diseño de la investigación

En las ciencias sociales, el estudio de casos se considera una importante herramienta de investigación que permite indagar en el objeto de estudio con mayor profundidad que las metodologías estadísticas. Son numerosos los autores que consideran adecuado este método como forma de investigación dentro del campo de las ciencias sociales y en la dirección de empresas (por ejemplo, Yin, 1994, y Chetty, 1996). En este sentido, se entiende el estudio de casos como aquella herramienta que permite analizar de forma minuciosa un proceso individual que explica intensivamente un caso (Kazez, 2009). Los métodos de investigación social, y en concreto el estudio de casos, vinculan el conocimiento, la realidad y la práctica social, algo indispensable en el campo de la RSC.

La presente investigación, desarrollada en el período comprendido entre 2008 y 2012, amplía y profundiza los resultados previos presentados por el equipo en el trabajo de Vázquez, Yepéz y Muñoz (2011) y se centra en la aplicación de las prácticas de RSC en las grandes entidades financieras españolas con intereses en Latinoamérica, siguiendo la metodología propuesta por De la Cuesta et al. (2006) y Muñoz et al. (2010). Las empresas seleccionadas son el Banco Santander y el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. La selección de estas entidades financieras obedece a tres motivos: son los dos grandes bancos españoles (en 2012, según los datos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Banco Santander obtuvo un beneficio neto de 2.205 millones de euros y el BBVA, de 1.676 millones de euros), tienen una amplia presencia en Latinoamérica y existen diferencias en el modelo de negocio en las dos empresas.

Los datos para el análisis se obtuvieron de tres fuentes de información pública: memorias anuales e información corporativa, datos de publicaciones especializadas (como las del FMI) y noticias de prensa nacional e internacional.

Se considera adecuada esta metodología para el análisis propuesto puesto que permite analizar las estrategias emprendidas por la empresa y sus repercusiones sobre los diferentes grupos de interés (Escobar y González, 2005), considerar el contexto histórico, social, económico y organizativo del fenómeno analizado (Bonache, 1999) y analizar las implicaciones de diversos factores que resultan difíciles de cuantificar, como las actuaciones empresariales (Escobar y Lobo, 2002).

Para el análisis sistemático de los casos actualizamos el modelo de banca socialmente responsable propuesto por De la Cuesta et al. (2006) desagregando algunos aspectos, lo que permite profundizar en el análisis de las actuaciones de la banca española cuando opera en Latinoamérica. Para ello, analizamos los siguientes aspectos: bancarización; gestión de activos; productos bancarios con alto impacto social, incluidos microfinanzas y fomento del tejido empresarial; compromisos asumidos en RSC, incluidos principios internacionales y normas adoptadas; y buenas prácticas de gestión en el negocio bancario, centradas en aspectos como las relaciones laborales y los planes estratégicos de RSC.

5. La banca española en Latinoamérica: caso BBVA y Santander

Durante el período comprendido entre 2003 y 2007, la banca extranjera desempeñó un papel muy importante en la provisión de financiamiento para el crecimiento y desarrollo económico de Latinoamérica y contribuyó de forma significativa al mantenimiento de la estabilidad de los sistemas financieros locales (Rojas-Suárez, 2010). No obstante, la reciente crisis financiera internacional ha puesto en duda el comportamiento de las filiales de la banca extranjera en los países en vías de desarrollo.

Los dos grandes bancos españoles analizados (BBVA y Santander) han centrado su estrategia en torno a dos ejes: el crecimiento no orgánico a través de fusiones sucesivas en el mercado local y el intenso proceso de expansión internacional, tanto en Latinoamérica como en Europa, basado en estrategias de adquisición de entidades ya establecidas (Hernández, 2005).

El BBVA es un grupo multinacional de servicios financieros presente en más de 30 países, con más de 115.000 trabajadores y 53 millones de clientes en todo el mundo (Información Corporativa, 2012). Por su parte, el Santander cuenta con 186.763 empleados, repartidos por unos 40 países, y 101,9 millones de clientes (Santander, 2012b). En Iberoamérica, el BBVA está presente en Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela (Información Corporativa, 2012). El Banco Santander tiene filiales en Argentina, Brasil, Chile, México, Perú, Puerto Rico y Uruguay (Información Corporativa, 2012).

El cuadro 8 recoge los indicadores generales más importantes del Grupo BBVA y del Grupo Santander, que dan muestra de la relevancia de ambas entidades.

Cuadro 8

Indicadores generales del Grupo BBVA y del Grupo Santander (diciembre de 2012)

Indicadores	BBVA			Santander		
Denominación social	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S. A.			Banco Santander, S. A.		
Productos y servicios	Banca mayorista, banca privada, banca de inversión, gestión de activos, mercados globales y distribución, banca de corporaciones, clientes globales y proyectos empresariales e inmobiliarios.			Banca comercial, gestión de activos y seguros, banca de consumo, banca privada y banca mayorista global.		
Número de empleados	115.852 (España: 31.697; resto del mundo: 84.155).			186.763 (España: 31.438; resto del mundo: 155.325).		
Oficinas	7.978 (España: 3.518; resto del mundo: 4.460).			14.392 (España: 4.683; resto del mundo: 9.709).		
Total de recursos de clientes	452.001 millones de euros.			968.987 millones de euros.		
Total de créditos a clientes (neto)	352.931 millones de euros.			720.483 millones de euros.		
Activos totales	637.785 millones de euros.			1.269.628 millones de euros.		
Beneficio	1.676 millones de euros.			2.205 millones de euros.		
Cotización de la acción	6,96 euros.			6,10 euros.		
Ratings	Largo	Corto	Fortaleza financiera	Largo	Corto	Fortaleza financiera
Moody's	Baa3	P-3	D+	Baa2	P-2	—
Fitch	BBB+	F-2	bbb+	BBB+	F2	—
S&P	BBB-	A-3	—	BBB	A-2	—

Fuente: elaboración propia con datos de los informes anuales y de la información corporativa de 2012.

Los bancos BBVA y Santander desarrollan diversos productos financieros para facilitar el crédito a pymes

Desde la perspectiva del estudio de casos, se analiza la actuación en términos de RSC del BBVA y del Santander en las filiales de banca comercial o al por menor¹:

- BBVA en Argentina: BBVA Banco Francés. Está presente en Argentina desde 1996 mediante un proceso de adquisición progresiva del Banco Francés.
- BBVA en Chile: Banco BBVA Chile. Sigue el mismo patrón que en Argentina: la adquisición de un elevado porcentaje de acciones del Banco BHIF en 1998.
- Santander en Argentina: Banco Santander Río. Fundado en 1908, es uno de los bancos privados con mayor capital del sistema financiero argentino. Desde 1997 integra la franquicia latinoamericana del Grupo Santander.
- Santander en Chile: Banco Santander Chile. En 1982, el Grupo adquiere el antiguo Banco Español; en 1993, Fincard; y, en 1995, Fusa. De la unión de estas entidades se crea Santander Banefe. En 1996 se realiza la fusión con Banco Osorno. En 2002 se fusiona con el Banco Santiago, lo que da origen al actual Santander Santiago, el banco más grande de Chile en términos de activos totales, depósitos, préstamos y patrimonio neto.
- Santander en Brasil: Banco Santander Brasil. Empezó sus operaciones en 1982 y se expandió al segmento comercial en 1997 adquiriendo el Banco Geral do Comércio. A partir de ahí, hizo tres adquisiciones decisivas para su consolidación en el país: en 1998, el Noroeste y, en 2000, el Conglomerado Financiero Meridional y Banespa, con lo que se transformó en el Grupo Santander. En 2007, Santander refuerza su presencia en Brasil a través de la adquisición del Banco Real.

5.1. Bancarización

La bancarización permite a las entidades financieras incrementar su volumen de negocio, pero también contribuye al desarrollo económico de los países, al mejorar la asignación de recursos, la calidad de vida y las oportunidades de las personas. De acuerdo con De la Cuesta et al. (2006), en economías con sistemas financieros desarrollados, los servicios bancarios y financieros constituyen un factor muy importante para conseguir una ciudadanía socialmente integrada; por este motivo, el proceso de bancarización es fundamental. Así, se deben eliminar determinados obstáculos por parte de los Estados, desarrollar nuevos canales de distribución y mejorar los sistemas de gestión de riesgo para poder incorporar determinados segmentos de la población no bancarizados.

Si analizamos los datos del cuadro 9, se observa que la presencia en Argentina de los dos grandes bancos españoles es muy similar, en contraposición con lo que ocurre en Brasil, donde el Santander es uno de los bancos líderes, mientras que el BBVA solo se dedica a clientes corporativos e instituciones.

5.2. Gestión de activos

La gestión de activos es, dentro del negocio bancario y financiero, una de las vías más utilizadas para la introducción de criterios de sostenibilidad en el negocio y una de las principales vías de traslación del concepto de sostenibilidad al resto de los sectores por parte del sector financiero. Como motor o palanca para impulsar la sostenibilidad empresarial, se considera que la gestión de activos desempeña un papel fundamental (véase el cuadro 10).

¹ El BBVA tiene una filial en Brasil dedicada principalmente a clientes corporativos e instituciones que, en el período en el que se realiza el estudio, carece de memoria de RSC y no informa sobre sus políticas de sostenibilidad. Por este motivo no ha sido posible incluirla en el análisis.

Cuadro 9
Oficinas, cajeros automáticos, clientes y empleados en 2012

	BBVA Banco Francés	BBVA Chile	Santander Río	Santander Chile	Santander Brasil
Oficinas	288	145	327	504	3.788
Cajeros automáticos	Más de 650	530	1.030	1.997	17.800
Clientes (millones)	1,8	N. D.	Más de 2,5	3,4	27,3
Empleados	5.146	2.619	Más de 6.500	12.355	53.707

N. D.: no disponible.

Fuente: elaboración propia con datos de informes anuales y memorias de RSC de 2012 y con datos de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile (SBIF).

Cuadro 10
Gestión de activos

BBVA Banco Francés	Se basa en la captación de fondos minoristas incrementando la participación de los depósitos transaccionales con relación al total de depósitos.
BBVA Chile	Tiene presente en la gestión de activos los aspectos medioambientales.
Santander Río	En 2012, Santander Río fue el primer banco privado del país por volumen de activos y resultados. Ocupa una posición predominante en Argentina con relación a la gestión de activos a través de su cartera de fondos de inversión; de hecho, en 2012, el ahorro en fondos de inversión aumentó un 7 % respecto al año anterior.
Santander Chile	A fecha 31 de diciembre de 2008, gestionaba 3.055 millones de euros en fondos de inversión (según las cuentas anuales del Grupo Santander de 2008) y 8.055 millones de euros en activos que incluían otros productos además de fondos de inversión. En 2012, Santander Chile fue el principal banco del país en términos de activos y clientes. Registró un beneficio atribuido de 498 millones de euros.
Santander Brasil	Santander Brasil es el tercer mayor banco privado del país por activos y el primer banco extranjero. Ocupa una posición predominante en el sistema financiero del país con relación a la gestión de activos a través de planes de previsión y fondos de inversión. Por ejemplo, en fondos de inversión gestionaba, a fecha 31 de diciembre de 2008, 23.860 millones de euros (según las cuentas del Grupo de 2009). En 2012 dispone de los siguientes productos socialmente responsables: • Fondo Ethical: es el primer fondo de inversión socialmente responsable (ISR) en Latinoamérica. Se trata de un fondo de renta variable compuesto por acciones de empresas que demuestran buena conducta en relación con cuestiones sociales y ambientales. • FIP InfraBrasil: es un fondo de inversión en participaciones creado por el Banco Real en 2006 con el objetivo de participar en el desarrollo de la infraestructura del país. • FIP Caixa Ambiental: es un fondo de inversión en participaciones. En marzo de 2010, Santander se hizo cargo de la gestión de la FIP Caixa Ambiental. Su cartera está dirigida al cuidado ambiental, el desarrollo de nuevas tecnologías para la prevención y recuperación del medioambiente, las energías renovables, la reducción de las emisiones, etc. • Bosques de Brasil: su objetivo es proporcionar a los accionistas el valor de sus acciones a través de la adquisición de acciones y/o participaciones en empresas que operan en el sector forestal, la reforestación, el manejo forestal, la fabricación, etc. • Santander Asset Management Brasil: es signataria de los Principios para la Inversión Responsable (PRI). Además, en 2010, empieza a utilizar criterios ASG en sus decisiones de inversión.

Fuente: elaboración propia con datos de informes anuales y memorias de RSC (datos de 2008, 2011 y 2012).

El BBVA y el Santander ponen en marcha acciones para mejorar la práctica profesional, pero los datos de paridad son negativos

Las gestoras del BBVA y el Santander cuentan con equipos locales de gestión en los principales mercados latinoamericanos y distribuyen sus fondos a través de las redes comerciales de sus filiales. Según el diario *Expansión* del 9 de junio de 2010, el BBVA y el Santander elevaron su patrimonio en esta región en más de 25.000 millones de euros en el 2009 y administraron más dinero en sus gestoras latinoamericanas que en España. La gestora del Santander en Brasil es la segunda con mayor nivel patrimonial dentro del grupo y, a finales del primer trimestre de 2010, había gestionado 39.011 millones de euros de patrimonio. Sin embargo, en términos generales, no se han encontrado evidencias suficientes para determinar que su gestión de activos tenga relación con la gestión de activos que desarrolla en España. Tampoco se han encontrado evidencias de que aplique criterios de inversión socialmente responsable (ISR) en la gestión de activos, en la información sobre la existencia de productos concretos ni en el desarrollo de acciones de activismo accionarial, salvo en Santander Brasil, que empieza a comercializar ciertos productos de ISR.

5.3. Productos bancarios con alto impacto social

En el siguiente apartado se analizan los productos de alto impacto social que las dos entidades bancarias están ofreciendo a sus clientes y se hace hincapié en las microfinanzas y el fomento del tejido empresarial.

5.3.1. Microfinanzas

En los últimos treinta años, las microfinanzas han sufrido un gran desarrollo. Han adquirido una importante presencia entre los instrumentos de las políticas públicas y privadas dirigidas a fomentar el desarrollo de los países y reducir la incidencia de la pobreza y la vulnerabilidad de los más desfavorecidos. Además, son instrumentos financieros que están a disposición tanto de las instituciones especializadas en microfinanzas como de la banca tradicional (Argandoña, Ishikawa y Morel, 2009).

Existen principalmente dos estrategias diferentes, denominadas “directa” e “indirecta” (Ferrero, Muñoz y Fernández, 2010), para la introducción de las entidades bancarias en el sistema microfinanciero. Los bancos pueden introducir un producto de microcrédito dentro de una unidad existente o crear unidades microfinancieras independientes. Ese es el denominado “modelo directo”. Por otro lado, también pueden hacer uso de las redes locales (bancos locales e instituciones microfinancieras) para introducirse de forma indirecta en las microfinanzas.

En el caso de la banca española, se han utilizado ambas estrategias. El BBVA ha optado por la estrategia directa, tanto a través de fundaciones creadas al efecto como mediante la creación de entidades con estructura empresarial. De este modo, a través de la Fundación Microfinanzas BBVA, el BBVA tiene presencia en Colombia, Perú, Chile, Puerto Rico y Argentina, facilitando créditos por importe promedio de 1.300 dólares a 1.293.514 personas y microempresas (BBVA Chile, 2012). Santander ha optado, desde sus orígenes, por la estrategia indirecta, a través de entidades sin ánimo de lucro establecidas ya en los países (véase el cuadro 11).

5.3.2. Fomento del tejido empresarial

Las pymes desempeñan un papel muy importante en la economía y la sociedad de Latinoamérica como generadoras de riqueza, empleo y cohesión social. Por ello, la mejora de la competitividad empresarial de este colectivo pasa por ser uno de los elementos claves para desarrollar tanto las economías como las sociedades latinoamericanas (Vives, Corral & Isusi, 2005). Por tanto, las entidades financieras deben facilitar el acceso al crédito de este tipo de empresas. En este sentido, el BBVA y Santander están desarrollando algunas actuaciones (véase el cuadro 12).

Cuadro 11
Microfinanzas

BBVA Argentina	La Fundación Microfinanzas BBVA está presente en Argentina a través de su entidad Contigo Microfinanzas, que apoya a 2.158 con escasos recursos.
BBVA Chile	En Chile, la Fundación Microfinanzas BBVA está presente a través de las entidades Fondo Esperanza y Emprende Microfinanzas. Ha apoyado a 79.541 emprendedores, el 81,4 % de los cuales son mujeres. El importe de préstamo medio se sitúa en 280.379 dólares.
Santander Argentina	Tiene un programa de microcrédito cuyo fin es la asistencia financiera a organizaciones no gubernamentales de microfinanzas. Además, a través del Programa Ideas, desde 2004, ha creado trabajo para 420 personas, financiando pequeñas empresas.
Santander Chile	Santander Banefe entrega, a través de la Fundación Un Techo Para Chile, mil microcréditos anuales, destinados a grupos solidarios de pobladores que desarrollan diversas actividades económicas en los campamentos en los que habitan.
Santander Brasil	Santander Microcrédito ofrece crédito y asesoramiento financiero a los empresarios de las zonas con bajos ingresos desde hace más de diez años. Cuenta con una cartera de 115.000 clientes activos. En la actualidad, los importes financiados oscilan entre los 500 y los 15.000 reales, con un término de pago de entre 4 y 24 meses y unos tipos de entre el 2 % y el 3,95 %. En 2002 dio comienzo a su actividad con un programa de microcréditos dirigido a pequeñas empresas y personas emprendedoras, en colaboración con Acción Internacional. Más tarde reforzó esta área de negocio con la incorporación del Banco Real y su división de microfinanzas, gestionada a través del Banco Real Microcrédito. Este último es hoy la segunda entidad de microfinanzas en Brasil.

Fuente: elaboración propia con datos de informes anuales y memorias de RSC (datos de 2008, 2011 y 2012).

Cuadro 12
Productos para pymes

BBVA Banco Francés	Ofrecen productos y servicios específicos para pymes; en especial, de financiamiento a corto y largo plazo. Durante el año 2012 estableció alianzas con organismos gubernamentales e instituciones nacionales e internacionales para trabajar conjuntamente en líneas de préstamos con financiamiento especial para pymes.
BBVA Chile	Apoya el desarrollo de este segmento de empresas a través de diversos canales y productos, como, por ejemplo, la “tarjeta de crédito para las pymes”, que les permite acceder de forma inmediata y sin trámites a capital de trabajo, mediante giros y avances en diferentes canales y con formas de pago de acuerdo con su realidad financiera.
Santander Río	Cuenta con diversos productos para pymes, como el “superpréstamo para pymes”. El 31 de diciembre de 2011, la cartera de préstamos a las pymes alcanzaba los 6.817 millones de dólares, un 29,4 % de crecimiento respecto al año anterior. En 2011, el segmento pymes creció considerablemente y en un año sumó más de 20.000 nuevos clientes (un 18 % más que en 2010).
Santander Chile	Al cierre de 2012, los clientes pymes crecieron un 5,1 % respecto al año anterior y los préstamos otorgados a este segmento se elevaron un 10,8 % en ese mismo período. En 2011 Santander Chile se posicionó como el líder en la entrega de créditos con garantía estatal. Del total de los préstamos del sistema, la organización logró el 31 % del mercado local, lo que significó beneficiar a 19.418 pymes por todo el país.
Santander Brasil	En 2011 desembolsó 424 millones de reales brasileños para 3.478 pymes. Además, dispone de diferentes programas de financiación para pymes, como “Sostenible CDC” o “Giro Sostenible”.

Fuente: elaboración propia con datos de informes anuales y memorias de RSC (datos de 2011 y 2012).

5.4. Compromisos asumidos en RSC

La incorporación de la RSC a la gestión bancaria implica no solo el diseño de procedimientos de gestión interna con criterios responsables, sino también la introducción de criterios de sostenibilidad en la evaluación de productos destinados a la financiación y en la captación de fondos. Así, en este apartado se valora la asunción de una serie de compromisos en materia de RSC a nivel de grupo, que se han trasladado a las diferentes filiales (véase el cuadro 13).

Cuadro 13

Iniciativas internacionales a las que se han adherido las distintas entidades

	Principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas	Principios de Ecuador	Principios para la Inversión Responsable de las Naciones Unidas
BBVA Banco Francés	✓	✓	Firmante: BBVA Fondo de Empleo
BBVA Chile	✓	✓	
Santander Río	A nivel de grupo	A nivel de grupo	Firmante: Santander Empleados Pensiones, F. P.
Santander Chile	A nivel de grupo	A nivel de grupo	
Santander Brasil	A nivel de grupo	A nivel de grupo	

Fuente: elaboración propia con datos de informes anuales y memorias de RSC (datos de 2009).

En este sentido, en el informe anual sobre RSC de BBVA Banco Francés en el año 2009 se destaca que durante ese año incluyó en el proceso de homologación de sus proveedores preguntas relacionadas con los principios del Pacto Mundial y mejores prácticas sociales y ambientales. Asimismo, elaboró una carta de adhesión que entregó a sus proveedores, manifestando así su compromiso con la iniciativa de Naciones Unidas. Eso mismo hizo BBVA Chile, el cual, además, en su memoria anual de RSC de 2009 destaca que durante ese año la filial trabajó en tres proyectos que debían ser sometidos a los Principios de Ecuador, todos calificados con categoría de riesgo B y relacionados con el área de infraestructura.

Por otro lado, en las memorias de sostenibilidad de las filiales del Banco Santander se remarca que el grupo se ha adherido al Pacto Mundial de las Naciones Unidas, a la iniciativa financiera del programa de Naciones Unidas para el medio ambiente (UNEP FI) y a los Principios de Ecuador, pero no se habla de proyectos concretos de las filiales en los que se hayan aplicado los Principios de Ecuador. Tan solo en la información facilitada en las cuentas anuales del Banco Santander Brasil se observa que se analizaron seis proyectos mediante la aplicación de un cuestionario por parte del Banco Real y se rechazó uno de ellos.

Desde la perspectiva de la asunción de responsabilidades y compromisos, la lucha contra el blanqueo de capitales es uno de los aspectos que se consideran básicos para una organización bancaria responsable (De la Cuesta et al., 2006). En el cuadro 14 se recogen las acciones que las diferentes filiales declaran estar llevando a cabo contra el blanqueo de capitales.

Además, la transparencia de las organizaciones constituye un componente fundamental de toda interacción con los grupos de interés. Por ello, la elaboración de memorias de

Cuadro 14

Actuaciones contra el blanqueo de capitales

BBVA Banco Francés	Cuenta con un Modelo de Gestión del Riesgo de Prevención del Blanqueo de Capitales y Financiación de Actividades Terroristas que tiene en cuenta el modelo corporativo del grupo. Este modelo es potenciado, entre otras, mediante las siguientes actividades: • Adaptación de las políticas y procedimientos a los cambios normativos. • Perfeccionamiento de los sistemas de monitorización y de gestión e investigación de alertas. • Colaboración con organizaciones internacionales, gubernamentales y otras instituciones. • Formación para empleados. • Charlas de inducción de cumplimiento normativo a nuevos empleados. • Cursos y visitas a la red de sucursales.
BBVA Chile	La función de cumplimiento se encuentra configurada en cada una de las empresas del Grupo BBVA en Chile por un área especializada en el tema. Su ámbito de actuación es la prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, así como la implantación de los códigos de conducta del Grupo BBVA. El 16,9 % de los empleados en 2012 tenían formación en prevención del lavado de activos.
Santander Río	Su Unidad de Prevención de Blanqueo de Dinero formó en 2011 a todo el personal sobre la prevención del blanqueo de capitales y del financiamiento de actividades terroristas.
Santander Chile	Cuenta con una unidad especializada dedicada a gestionar los sistemas de prevención: la Unidad de Prevención de Blanqueo de Capitales (UPBC).
Santander Brasil	Tiene diversos sistemas de prevención del fraude y del blanqueo de capitales y ha obtenido la certificación SOX, relativa al seguimiento de la Ley Sarbanes-Oxley.

Fuente: elaboración propia con datos de informes anuales y memorias de RSC (datos de 2011 y 2012).

sostenibilidad permite la medición, divulgación y rendición de cuentas frente a los grupos de interés internos y externos respecto al desempeño de la organización con relación al objetivo del desarrollo sostenible. Del cuadro 15 se desprende que las filiales del Santander fueron las primeras en elaborar informes anuales de RSC.

Cuadro 15

Fecha del primer informe anual de RSC

	BBVA Banco Francés	BBVA Chile	Santander Río	Santander Chile	Santander Brasil
Año	2007	2007	2002	2003	2002

Fuente: elaboración propia con datos de informes anuales y memorias de RSC.

5.5. Buenas prácticas de gestión en el negocio bancario

Tradicionalmente, el sector bancario es considerado un sector con bajo impacto ambiental en sus prácticas de gestión, aunque no así en su estrategia de negocio (De la Cuesta et al., 2006). Esto ha sido analizado a través del estudio de aspectos tales como la firma de los Principios de Ecuador y de la existencia de productos bancarios con un alto impacto social. Por tanto, desde la perspectiva de las prácticas de negocio, nos vamos a centrar en aspectos sociolaborales y de planificación estratégica.

5.5.1. Relaciones laborales

Para conseguir el desarrollo y el beneficio mutuo de la organización y de los *stakeholders* se debe atender a sus necesidades (Escobar y González, 2005). Los trabajadores son un grupo de

interés clave en cualquier organización que pretenden una retribución justa, salud, seguridad en el puesto de trabajo, respeto y desarrollo profesional en igualdad de condiciones y mantenimiento del empleo (AECA, 2004). En el cuadro 16 se recogen algunos indicadores laborales.

Cuadro 16
Indicadores laborales

	BBVA Banco Francés	BBVA Chile	Argentina Santander Río	Santander Chile	Santander Brasil (datos de 2008)
No discriminación por sexo (porcentaje de hombres y mujeres en la plantilla)	55 %/45 %	45 %/55 %	53 %/47 %	46 %/54 %	47,1 %/52,9 %
No discriminación por sexo en el consejo de administración/equipo directivo (porcentaje de mujeres)	16,36 %	N. D.	No ofrece datos concretos (solo señala que se generaron nuevas promociones de mujeres al comité de dirección)	26 %	N. D.
No discriminación por razones étnicas	6 directores titulares (4 locales) y 1 suplente (1 local)	7 directivos corporativos nacionales y 4 extranjeros	N. D.	N. D.	N. D.
Índice de rotación o estabilidad laboral	3,75 %	11,4 %	N. D.	11,7 %	15 %

N. D.: no disponible.

Fuente: elaboración propia con datos de informes anuales y memorias de RSC (datos 2011 y 2012).

En las distintas filiales españolas se observan esfuerzos por mantener la paridad en su plantilla a escala global, aunque, a tenor de los datos, estos esfuerzos parecen superiores en las filiales del Santander en Latinoamérica. Por ejemplo, Santander Brasil dispone de un Comité de Diversidad, compuesto por veinticuatro empleados de diferentes áreas de negocio, que promueve el debate y propone acciones para aumentar la diversidad en la empresa. Sin embargo, estos esfuerzos por mantener la paridad no se observan en los consejos de administración.

5.5.2. Planes estratégicos de RSC

Un plan estratégico de RSC garantiza un comportamiento ético, de respeto a las personas y al medioambiente, y permite trasladar a la estrategia de negocio los principios asumidos por la organización (véase el cuadro 17).

El BBVA desarrolló un Plan Estratégico de Responsabilidad y Reputación Corporativas (RRC) que facilita la articulación de su política en torno a cuatro asuntos: educación financiera, inclusión financiera, banca responsable y compromiso con la sociedad. Actualmente, ha diseñado el nuevo Plan Estratégico de RRC 2013-2015, cuyos principales objetivos son impulsar un cambio cultural en el que la persona esté en el centro, mejorar la reputación externa e interna, incrementar la satisfacción de los clientes y, por último, aumentar la generación de valor compartido en las sociedades en las que están presentes. Asimismo, se han creado comités de RRC locales presididos por el *country manager* en

Cuadro 17
Planes estratégicos de RSC

	BBVA Banco Francés	BBVA Chile	Santander Río	Santander Chile	Santander Brasil
¿Disponen las distintas filiales de planes estratégicos de RSC propios?	Sí	Sí	No	No	No

Fuente: elaboración propia con datos de informes anuales y memorias de RSC.

México, Argentina, Colombia, Chile, Perú, Venezuela, Paraguay, Uruguay, España y Portugal (BBVA, 2009a).

Por su parte, las filiales del Santander no tienen establecido un plan estratégico de RSC como tal, pero están poniendo en marcha acciones relacionadas con la gestión sostenible de la organización. La entidad posee un plan estratégico a nivel de empresa matriz desde 2002, articulado a partir de nueve medidas, como la adhesión al Pacto Mundial de las Naciones Unidas, la realización de campañas de marketing social, la formación de los empleados en aspectos de RSC, etc. Sin embargo, este no se traslada ni incluye a sus filiales latinoamericanas. Así, para todo el grupo, cuenta con el Comité de Sostenibilidad, presidido por el consejero delegado y compuesto por representantes de las diferentes áreas de negocio (Vázquez et al., 2011). Es conveniente que este Comité de Sostenibilidad se establezca no solo a nivel de empresa matriz, sino también en todas las filiales, con el objetivo de poder dar respuesta a las necesidades de los diferentes grupos de interés, que difieren en función de la región en la que se encuentre la entidad.

5.6. Resultados de aplicar el modelo de análisis de la banca socialmente responsable

Para el análisis sistemático de los casos se actualiza el modelo de banca socialmente responsable propuesto por De la Cuesta et al. (2006) y Muñoz et al. (2010) para el estudio de las actuaciones de la banca española cuando opera en Latinoamérica. En el cuadro 18 se recogen los resultados agregados que se desprenden de la aplicación de este modelo a los casos del BBVA y el Santander en Latinoamérica.

De la aplicación de este modelo podemos concluir que el BBVA y el Santander están desarrollando un fuerte proceso de expansión en Latinoamérica, lo que parece positivo para el desarrollo socioeconómico de los países latinoamericanos, siempre y cuando este proceso se lleve a cabo de forma socialmente responsable.

Además, en lo referente a la gestión de sus activos, ambos bancos cuentan con equipos locales de gestión en los principales mercados latinoamericanos. Sin embargo, no se han encontrado evidencias de que apliquen criterios de ISR en la gestión de activos, de que informen sobre la existencia de productos concretos ni de que desarrollen acciones de activismo accionarial, salvo en el caso de Santander Brasil, que empieza a comercializar ciertos productos de ISR.

También se observa que ambas entidades están desarrollando productos con un alto impacto social. En este aspecto, destaca el esfuerzo que están haciendo por fomentar el microcrédito en áreas con un alto porcentaje de personas en situación de exclusión financiera. Para ello, el BBVA está utilizando una estrategia directa, creando diversas fundaciones y entidades con estructura empresarial destinadas a ofrecer este tipo de productos. Por su parte, Santander

Cuadro 18

Resultados de aplicar el modelo de análisis de la banca socialmente responsable

Indicador		Argentina		Chile		Brasil
		BBVA	Santander	BBVA	Santander	Santander
1. Bancarización		Notable	Notable	Notable	Muy alto grado	Muy alto grado
2. Gestión de activos		No se observa	No se observa	Comienza con criterios ambientales	No se observa	Comienza con criterios ASG
3. Productos bancarios con alto impacto social	Microfinanzas	Estrategia directa	Estrategia indirecta	Estrategia directa	Estrategia indirecta	Estrategia indirecta
	Fomento del tejido empresarial	Financiación de pymes	Financiación de pymes	Financiación de pymes	Financiación de pymes	Financiación de pymes
4. Compromisos asumidos en RSC		Asumidos a nivel de filial	Asumidos a nivel de grupo	Asumidos a nivel de filial	Asumidos a nivel de grupo	Asumidos a nivel de grupo
Memoria de sostenibilidad		Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
5. Buenas prácticas de gestión en el negocio bancario	Relaciones laborales	Básico	Básico	Básico	Básico	Básico
	Planes estratégicos de RSC	Sí	No	Sí	No	No

está desarrollando una estrategia indirecta, con la utilización de entidades sin ánimo de lucro establecidas ya en los países. Además, es importante que las entidades financieras faciliten el acceso al crédito a las pymes por el papel que desempeñan en el desarrollo económico del país. Tanto el BBVA como el Santander están desarrollando diversos productos financieros y programas de apoyo para facilitar el crédito a este tipo de empresas.

Es fundamental que los compromisos en materia de RSC a nivel de grupo sean trasladados a las diferentes filiales. En este aspecto, las estrategias seguidas por el BBVA y el Santander son diferentes. El BBVA deja clara en su información corporativa la incorporación y adaptación de estos compromisos a sus distintas filiales, para lo que genera planes estratégicos específicos. El Banco Santander solo indica la asunción de estos compromisos a nivel de grupo, pero no presenta suficiente información para poder extraer la forma en la que está gestionando este proceso en sus filiales latinoamericanas. Además, la asunción de responsabilidades y compromisos relacionados con aspectos muy delicados, como la lucha contra el blanqueo de capitales (teniendo en cuenta las estructuras de inversión de estos países, en los que cerca del 50 % de la inversión está centrado en el sector financiero y tiene destinos considerados paraísos fiscales), es indispensable. Por ello, es necesario profundizar en esta materia en la línea de lo exigido por la normativa española de prevención de blanqueo de capitales en diversas acciones (formativas, de prevención, etc.), como las que comienzan a desarrollar las distintas filiales de las dos entidades bancarias españolas.

Debido al importante papel social que desempeñan las organizaciones y a las particularidades de la banca, los empleados son un grupo de interés clave para el desarrollo de estrategias de RSC. Se observan esfuerzos en las filiales de los dos grandes bancos españoles por desarrollar acciones para mejorar la práctica profesional. Sin embargo, algunos de los indicadores laborales más importantes, como la paridad, tanto en el total de empleados como en el consejo

Las filiales del BBVA tienen establecidos planes estratégicos de RSC; las del Banco Santander, no

de administración, no son todo lo positivos que pudieran ser y la falta de determinada información sitúa este aspecto en un nivel de aplicación básico, inferior al mostrado por ambos bancos cuando operan en España.

Además, debido a la función social de la organización, es necesario establecer unas directrices de gestión con el fin de garantizar unos principios de actuación social, medioambiental y de gobierno adecuados. Las filiales del BBVA tienen establecidos planes estratégicos de RSC; sin embargo, las del Santander no tienen establecido un plan estratégico de RSC como tal, aunque están desarrollando acciones aisladas relacionadas con la gestión sostenible de la organización.

6. Conclusiones

Del estudio de la coyuntura económica de tres de las grandes economías de Latinoamérica (Argentina, Chile y Brasil) se desprende que el peso del sistema bancario en el sistema financiero es muy elevado, ya que es la fuente más importante de provisión de servicios financieros tanto a individuos como a empresas. Sin embargo, el sector se ha caracterizado por deficiencias significativas, como la limitada profundidad y alcance de la intermediación bancaria, su escasa eficiencia y la falta de economías de escala y diversificación.

Los resultados del análisis sistemático de los casos de los dos grandes bancos españoles analizados, el BBVA y el Santander, en su proceso de internacionalización latinoamericana, desde la perspectiva de la traslación de estándares de RSC y a partir del modelo de banca socialmente responsable propuesto por De la Cuesta et al. (2006) y la extensión de Muñoz et al. (2010), que permite profundizar en el análisis de las actuaciones de la banca española cuando opera en Latinoamérica, ponen de manifiesto el interés de estas entidades por trasladar su política de RSC a sus filiales en Latinoamérica. Sin embargo, existe una carencia a la hora de ajustar las políticas de todo el grupo a un contexto social y económico muy diferente al que se presenta para la empresa matriz.

En nuestra opinión, la RSC, desde una perspectiva interna, implica la adopción de estrategias integradas que puedan ser tratadas y aplicadas a lo largo de toda la estructura de la entidad, desde la casa matriz hasta la actividad de las filiales. Desde una perspectiva externa, el diseño de productos de activo y pasivo debe incorporar factores de integración con las sociedades en las que se opera y debe mejorar las condiciones sociales y reducir las de exclusión financiera.

En este sentido, el comportamiento en gestión de estas dos entidades financieras para mejorar su plan estratégico de RSC de forma integral debe incluir en los países en los que se encuentran sus filiales las mismas políticas y procesos que en el país en el que tienen establecida su sede social, asumiendo incluso mayores responsabilidades en sus filiales en países en vías de desarrollo, dadas las carencias de las sociedades que no son atendidas por dichos Estados.

7. Bibliografía

- AECA (2004). *Marco Conceptual de la Responsabilidad Social Corporativa*. Documento n.º 1, serie RSC, España: AECA.
- Argandoña, A., Ishikawa, A., & Morel, R. (2009). La responsabilidad social de las instituciones microfinancieras: contribuyendo a la reducción de la pobreza. *Cuadernos de la Cátedra "la Caixa" de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo*, 3, Navarra.
- Banco Central de la República Argentina. Retrieved from www.bcra.gov.ar/
- Banco Central do Brasil. Retrieved from www.bcb.gov.br
- Banco Santander Brasil (2007a). *Memoria Anual*. [Fecha de consulta: 09-02-2013]. Disponible en <http://www.santander.com.br/>

- Banco Santander Brasil (2007b). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 09-02-2013]. Disponible en <http://www.santander.com.br/>
- Banco Santander Chile (2007). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://www.unglobalcompact.org/system/attachments/1428/original/COP.pdf?1262614264>
- Banco Santander Chile (2008). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en http://www.santander.cl/institucional/pdf/memorias/sostenibilidad/Memoria_Sostenibilidad_2008.pdf
- Banco Santander Chile (2009a). *Memoria Anual*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://www.santander.cl/institucional/memorias.asp>.
- Banco Santander Chile (2009b). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 09-02-2013]. Disponible en https://www.santander.cl/institucional/pdf/memorias/sostenibilidad/Memoria_Sostenibilidad_2009.pdf
- Banco Santander Chile (2011a). *Memoria Anual*. [Fecha de consulta: 19-12-2013] Disponible en <http://www.santander.cl/institucional/memorias.asp>.
- Banco Santander Chile (2011b). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://www.santander.cl/transparencia/reporte.asp>
- Banco Santander Río (2007). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://www.unglobalcompact.org/system/attachments/4170/original/COP.pdf?>
- Banco Santander Río (2008a). *Estados Contables Anuales (Completo)*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://www.santanderrio.com.ar/nosotros/reportes2.jsp>
- Banco Santander Río (2008b). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://comunicarseweb.com.ar/download.php?tipo=acrobat&view=1&dato=1322150842-38439530-Memoria-Santander-Rio-2008.pdf>
- Banco Santander Río (2009). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://www.santanderrio.com.ar/nosotros/rhh.jsp>
- Banco Santander Río (2011). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://www.santanderrio.com.ar/nosotros/rhh.jsp>
- Banco Santander Río (2012). *Estados Contables Anuales (Completo)*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://www.santanderrio.com.ar/nosotros/reportes2.jsp>
- Bank for International Settlements (2007). Evolución de los sistemas bancarios en América Latina y el Caribe: retos e implicaciones para la política monetaria y la estabilidad financiera. *BIS Papers*, 33, 1-103.
- BBVA (2007). *Informe Anual 2007. Responsabilidad Corporativa*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://bancaparatodos.com/documentacion/informes-de-rc/grupo/>
- BBVA (2008a). *Informe Anual 2008. Responsabilidad Corporativa*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://bancaparatodos.com/documentacion/informes-de-rc/grupo/>
- BBVA (2008b). *Informe Financiero 2008*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <https://accionistaseinversores.bbva.com/TLBB/tlbb/bbvair/esp/financials/reports/index.jsp>
- BBVA (2009a). *Informe Anual 2009. Responsabilidad Corporativa*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://bancaparatodos.com/documentacion/informes-de-rc/grupo/>
- BBVA (2009b). *Informe Financiero 2009*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <https://accionistaseinversores.bbva.com/TLBB/tlbb/bbvair/esp/financials/reports/index.jsp>
- BBVA (2010a). *Informe Anual 2010. Responsabilidad Corporativa*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://bancaparatodos.com/documentacion/informes-de-rc/grupo/>
- BBVA (2010b). *Informe Financiero 2010*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <https://accionistaseinversores.bbva.com/TLBB/tlbb/bbvair/esp/financials/reports/index.jsp>
- BBVA Banco Francés (2007). *Informe Anual de Responsabilidad Corporativa IARC 2007*. [Fecha de consulta: 09-02-2013]. Disponible en <http://bancaparatodos.com/documentacion/informes-de-rc/argentina/>
- BBVA Banco Francés (2008a). *Informe Anual*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en https://www.bbvafrances.com.ar/tlal/jsp/ar/esp/institu/rel_inversores/info_financiera/informes/memoria_y_balance/index.jsp#o
- BBVA Banco Francés (2008b). *Informe Anual de Responsabilidad Corporativa IARC 2008*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://bancaparatodos.com/documentacion/informes-de-rc/argentina/>
- BBVA Banco Francés (2009a). *Informe Anual*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en https://www.bbvafrances.com.ar/tlal/jsp/ar/esp/institu/rel_inversores/info_financiera/informes/memoria_y_balance/index.jsp#o
- BBVA Banco Francés (2009b). *Informe Anual de Responsabilidad Corporativa IARC 2009*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://bancaparatodos.com/documentacion/informes-de-rc/argentina/>

- BBVA Banco Francés (2012a). *Informe Anual*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en https://www.bbvafrances.com.ar/tlal/jsp/ar/esp/institu/rel_inversores/info_financiera/informes/memoria_y_balance/index.jsp#o
- BBVA Banco Francés (2012b). *Informe Anual de Responsabilidad Corporativa IARC 2012*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://bancaparatodos.com/documentacion/informes-de-rc/argentina/>
- BBVA Chile (2007). *Informe Anual de Responsabilidad Corporativa*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://bancaparatodos.com/documentacion/informes-de-rc/chile/>
- BBVA Chile (2008a). *Memoria Anual*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://www.bbva.cl/tlch/jsp/ch/esp/conoc/nuesbanc/memo6/index.jsp>
- BBVA Chile (2008b). *Informe Anual de Responsabilidad Corporativa*. [Fecha de consulta: 09-06-2012]. Disponible en <http://bancaparatodos.com/documentacion/informes-de-rc/chile/>
- BBVA Chile (2009). *Memoria Anual*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://www.bbva.cl/tlch/jsp/ch/esp/conoc/nuesbanc/memo6/index.jsp>
- BBVA Chile (2011). *Informe Anual de Responsabilidad Corporativa*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en <http://bancaparatodos.com/documentacion/informes-de-rc/chile/>
- BBVA Chile (2012). *Memoria Anual*. [Fecha de consulta: 09-02-2013]. Disponible en <http://www.bbva.cl/tlch/jsp/ch/esp/conoc/nuesbanc/memo6/index.jsp>
- Bonache, J. (1999). El estudio de casos como estrategia de construcción teórica: características, críticas y defensas. *Cuadernos de Economía y Dirección de Empresas*, 3, 123-140.
- Calderón, A., & Casilda, R. (2000). La estrategia de los bancos españoles en América Latina. *Revista de la CEPAL*, 70, 71-89.
- Centro de Estudios Latinoamericanos (2010). *Informes de Tendencias de la Economía Latinoamericana de Argentina, Chile y Brasil*. [Fecha de consulta: 09-02-2013]. Disponible en <http://www.cesla.com/>
- Chetty, S. (1996). The case study method for research in small and medium sized firms. *International Small Business Journal*, 15(1), 73-85. <http://dx.doi.org/10.1177/0266242696151005>
- Comisión Nacional del Mercado de Valores. Retrieved from www.cnmv.es
- De la Cuesta, M., Muñoz, M. J., & Fernández, M. A. (2006). The analysis of social performance in the Spanish financial industry through public data: A proposal. *Journal of Business Ethics*, 69(3), 289-304. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-006-9091-8>
- Escobar, B., & González, J. M. (2005). Responsabilidad Social Corporativa: ¿Compromiso u oportunismo? *Revista de Contabilidad*, 8(16), 67-98.
- Escobar, B., & Lobo, A. (2002). Implicaciones teóricas y metodológicas de la evolución de la investigación en Contabilidad de Gestión. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 31(111), 245-286.
- Federación Latinoamericana de Bancos –FELABAN– (2009). *Boletín Económico para América Latina*. [Fecha de consulta: 09-02-2013]. Disponible en <http://www.felaban.com/>
- Ferrero, I, Muñoz, M. J., & Fernández, M. A. (2010). Contextualización del Microcrédito en el Sistema Bancario Mundial. En J. Ferrer y M. Ginés (eds.): *Experiencias Internacionales sobre Microfinanzas. Manual del microcrédito* (pp. 97-120). Castellón de la Plana: Publicaciones de la Universitat Jaume I.
- Hernández, J. P. (2005). Los retos de la industria bancaria en España: Estrategias competitivas de cajas de ahorros. Territorialidad y banca de clientes. *Mediterráneo Económico*, 8, 155-172.
- Kazet, R. (2009). Los estudios de casos y el problema de la selección de la muestra. Aportes del sistema de matrices de datos. *Subjetividad y Procesos Cognitivos*, 13, 71-89.
- Liso, J. M., Soler, M., Manero, M. & Buil, M. P. (2002). *La banca en Latinoamérica: Reformas recientes y perspectivas*, Colección Estudios Económicos, 30. Barcelona: Servicio de Estudios de la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona “la Caixa”.
- Muñoz, M. J., De la Cuesta, M., Pampillón, F., Fernández, A., Ruza, C., & Escrig, E. (2010). *Finanzas Sostenibles*. Colección Sostenibilidad y Responsabilidad Social Corporativa. La Coruña: NETBIBLO.
- Oficina Económica y Comercial de España en Brasilia (2012). *Informe económico y comercial. Brasil*. [Fecha de consulta: 09-02-2013]. Disponible en <http://www.icex.es>
- Oficina Económica y Comercial de España en Buenos Aires (2010). *Informe económico y comercial. Argentina*. [Fecha de consulta: 09-02-2011]. Disponible en <http://www.icex.es>
- Oficina Económica y Comercial de España en Santiago de Chile (2013). *Informe económico y comercial. Chile*. [Fecha de consulta: 09-02-2013]. Disponible en <http://www.icex.es>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico –OCDE– (2013). *Perspectivas Económicas de América Latina 2013*. [Fecha de consulta: 09-02-2013]. Disponible en http://www.eclac.org/publicaciones/xml/4/48374/leo_2013.pdf

- Pérez, F. (2008). Panorama de la IED de España en Argentina ante la crisis económica mundial y la nacionalización de las AFJP. *Centro de Estudios Latinoamericanos*, diciembre, 1-15. Disponible en <http://www.cesla.com/descargas/iedargentina.pdf>
- Rojas-Suárez, L. (2007). The Provision of Banking Services in Latin America: Obstacles and Recommendations. Center for Global Development, Working Paper, 124, 1-40.
- Rojas-Suárez, L. (2010). Banca Doméstica y Banca Extranjera en América Latina: ¿Roles Diferentes en la Estabilidad Financiera y el Crecimiento Económico? Investigación para la Política Pública, Desarrollo Incluyente, ID-01-2010, RBLAC-UNDP, New York.
- Santander (2007). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en http://www.santander.com/csgs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Sostenibilidad/Santander-y-la-sostenibilidad/Informes.html
- Santander (2008a). *Informe Anual Financiero*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en http://www.santander.com/csgs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Relacion-con-Inversores/Informe-anual.html
- Santander (2008b). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en http://www.santander.com/csgs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Sostenibilidad/Santander-y-la-sostenibilidad/Informes.html
- Santander (2009a). *Informe Anual Financiero*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en http://www.santander.com/csgs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Relacion-con-Inversores/Informe-anual.html
- Santander (2009b). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en http://www.santander.com/csgs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Sostenibilidad/Santander-y-la-sostenibilidad/Informes.html
- Santander (2012a). *Informe Anual Financiero*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en http://www.santander.com/csgs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Relacion-con-Inversores/Informe-anual.html
- Santander (2012b). *Memoria de Sostenibilidad*. [Fecha de consulta: 19-12-2013]. Disponible en http://www.santander.com/csgs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Sostenibilidad/Santander-y-la-sostenibilidad/Informes.html
- Superintendencia de Bancos de Instituciones Financieras Chile. Retrieved from www.sbif.cl
- Vázquez, O., Yépez, G., & Muñoz, M. J. (2011). *Impacto del sector financiero en América Latina*. Editado por SETEM, con el apoyo financiero de la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID).
- Vives, A., Corral, A., & Isusi, I. (2005). *Responsabilidad Social de la Empresa en las PyMEs de Latinoamérica*. Washington D. C.: Banco Interamericano de Desarrollo e Instituto Vasco de Estudios e Investigación.
- Yin, R. K. (1994). Case Study Research—Design and Methods. *Applied Social Research Methods*, 5(2), Newbury Park, CA: Sage.
- Zuloaga, J. (9 de Junio 2010). Las gestoras de fondos españolas salvan los muebles gracias a Latinoamérica. [Fecha de consulta: 09-06-2010]. Disponible en <http://www.expansion.com/2010/06/08/inversion/fondos/1276031334.html?a=0a5794eaa0be75584f4b2061aeard4a&t=1332504663> 