

# ANÁLISIS PRAXEOLÓGICO DE LA ESG: LA IMPLEMENTACIÓN PRÁCTICA DEL MODELO DE GRUPOS DE INTERÉS

## *Praxeological Analysis of ESG: The practical implementation of the Stakeholder Model*

ÁLVARO HERRANDO GUIBERT\*

Fecha de recepción: 31 de enero de 2024

Fecha de aceptación: 20 de marzo de 2024

*Abstract:* This paper presents a praxeological examination of ESG —Environmental, Social, and Governance— conceptualized as the practical enactment of the Stakeholder Model, where the corporation is seen as an instrument for social organization. At the heart of this scrutiny is the entrepreneurial function, explored through the lens of the impossibility of economic calculation theory, dynamic efficiency theory, and the theory of spontaneous order. These notions are contrasted against the neoclassical critique of ESG challenges, underscoring that the Austrian viewpoint penetrates more profoundly into the fundamental issue: ESG is an institutional encroachment on the entrepreneurial function and, thus, a variant of socialism that induces miscoordination in social processes. The paper delves into the multifaceted causes and resultant effects, elucidating why the prevailing prescriptions for ESG enhancement are likely to lead to augmented regulation and further miscoordination.

*Keywords:* ESG; Entrepreneurship; Theory of Dynamic Efficiency; Economic Calculation Debate; Stakeholders Capitalism.

*JEL Classification:* D2; D4; D5; F5; G1.

*Resumen:* Este artículo realiza un análisis praxeológico de la ESG —*Environmental, Social and Governance*—, concebida como la implementación

---

\* Doctorando del Programa de CC. Jurídicas y Sociales de la Universidad Rey Juan Carlos y Director del Máster en Economía Internacional en UNIR. <https://orcid.org/0009-0009-8043-4952>

práctica del modelo de Grupos de Interés, que hace a la empresa una herramienta de organización social. La función empresarial está en el centro del análisis, utilizando la teoría de la imposibilidad del cálculo económico, la teoría de la eficiencia dinámica, y la teoría de los órdenes espontáneos. Estas ideas se contrastan con la crítica *mainstream* a los problemas de la ESG, poniendo de manifiesto que la visión austriaca penetra más profundamente en el problema de fondo: la ESG es una agresión institucional de la función empresarial y, por lo tanto, una clase de socialismo que causa descoordinación en los procesos sociales. El artículo profundiza en las múltiples causas, efectos derivados, y pone de manifiesto por qué las recetas actuales de mejora de la ESG traerán más regulación y descoordinación.

*Palabras clave:* ESG; Función empresarial; Teoría de la Eficiencia dinámica; Imposibilidad del Cálculo Económico; Capitalismo de Grupos de Interés.

*Clasificación JEL:* D2; D4; D5; F5; G1.

## Introducción

La creciente implantación de la ESG (Environmental, Social, and Governance) en el ámbito corporativo se presenta generalmente como una demanda urgente de la sociedad para que la empresa rinda cuentas por su impacto en la sociedad. Sin embargo, este artículo realiza un análisis praxeológico, fundado en la tradición austriaca, para cuestionar esta percepción y explorar las implicaciones que la ESG tiene sobre la función empresarial, la eficiencia económica y la coordinación de mercado. Mediante una crítica fundamentada en las teorías de la imposibilidad del cálculo económico en el socialismo, de la eficiencia dinámica y la de los órdenes espontáneos, se argumenta que la ESG, constituye de hecho un subgénero de socialismo —o fascismo—, con repercusiones muy negativas para la sociedad.

La contribución principal de este trabajo al estudio de la ESG radica en su enfoque praxeológico, que permite una comprensión más profunda de los dilemas y distorsiones que la implementación de la ESG impone a las empresas. Este análisis revela que, contrariamente a la narrativa dominante, la ESG, como implementación

práctica de un capitalismo de grupos de interés, representa una forma de socialismo que descoordina los procesos de cooperación social, restringe la innovación empresarial y en el margen, genera pobreza y miseria. A través de esta perspectiva, el artículo desafía el consenso actual sobre la ESG, sugiriendo que su creciente adopción podría llevar a una mayor regulación, descoordinación y una merma en la capacidad de las empresas para responder de manera eficaz a las necesidades del mercado.

Este estudio no solo avanza el debate académico y práctico sobre la ESG, sino que también invita a una reconsideración crítica de los fundamentos de la responsabilidad corporativa en el marco de la economía de mercado, destacando la importancia de preservar la función empresarial de cualquier agresión institucional como elemento esencial para el progreso, la prosperidad colectiva y como medio más eficaz para la búsqueda creativa de soluciones a los retos que plantea el futuro.

## 1. La cuestión: Modelo de Grupos de Interés y ESG

### 1.1. *Modelo de Grupos de Interés*

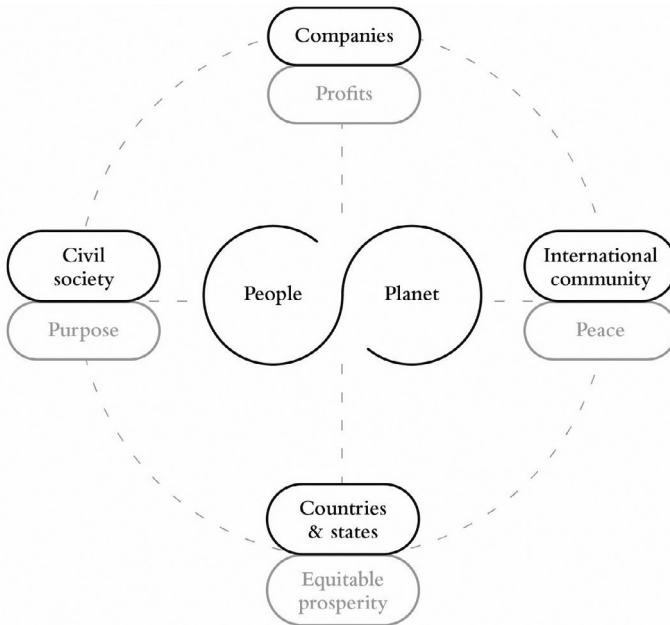
El Modelo —*Capitalismo*— de Grupos de Interés está siendo impulsado en los últimos años desde instancias supra nacionales y, desde allí a las nacionales, para una incorporación directa en la sociedad a través de la implementación de su herramienta fundamental, la regulación ESG —Medio ambiente, Social y Gobernanza— en el mundo corporativo (Agenda 2030, 2015; Schwab, 2021; Davos, 2019).

El capitalismo de Stakeholders, de forma conceptual, aludiría a la noción de empresa como construcción social, cuyo propósito sería la creación de valor sostenible más allá del aumento de rentabilidad o del valor de mercado (Samans et al, 2022). El concepto de Sostenibilidad, se encuentra en el informe *Nuestro Futuro Común* de la Comisión Brundtland, publicado en 1987: «Desarrollo que satisface las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las futuras generaciones para satisfacer sus propias necesidades» (Asamblea General de las Naciones Unidas, 1987, p. 43; Emas, 2015).

El Modelo de Grupos de Interés, que armoniza con los objetivos de Desarrollo Sostenible de la Agenda 2030 (Agenda 2030, 2015), está explicado por Klaus Schwab en *Stakeholder Capitalism* (2021). El Capitalismo de Grupos de Interés se inspira en un modelo intermedio entre Capitalismo de Accionistas, y el Capitalismo de Estado. (Schwab, 2021).

A continuación, se describe el modelo:

FIGURA 1. PERSONAS Y PLANETA EN EL CENTRO DEL MODELO GLOBAL DE GRUPOS DE INTERÉS. (SCHWAB, 2020)



En este modelo, cada compañía u organismo tiene sus obligaciones para con sus propios grupos de interés y, además, son reconocidos como grupos de interés de «our common global future and well-being» (Schwab, 2021). Los grupos de interés centrales *Personas* y *Planeta* están estrechamente vinculados con la Agenda 2030 (2015) y el Acuerdo de París contra el cambio climático (COP21, 2015).

Para lograr los resultados de mayor éxito social «...each stakeholder contributes what it can in stakeholder capitalism and receives what it needs», idea que resuena en la cita de Marx (1875) «From each according to his ability, to each according to his needs».

En la práctica, El capitalismo de grupos de interés debería garantizar (Schwab, 2021):

1. *A seat on the table*: Que todos los grupos de interés tengan voz y voto en los asuntos que les concierne.
2. *Going beyond GDP and Profits*: Que existan sistemas de medición apropiados para calcular la verdadera creación o destrucción de valor, no solo en términos financieros, sino también en el logro de objetivos medio ambientales, sociales y de gobernanza —ESG— (Davos, 2020), con el objetivo de lograr una economía *Well Being Economy* (Lang et al, 2018)
3. *Check and Balances, and Robust institutions*: Que existan los necesarios pesos y contrapesos, de forma que cada grupo de interés compense lo que extrae de la sociedad y que reciba una participación del total proporcional con su contribución, tanto local como global. La definición de *equity* —justicia—, que abunda en la parte Social de ESG, se inspira en la siguiente definición de *equity* extraída de la literatura de la administración pública: Una economía política administrada en la que se ajustan las participaciones para que los ciudadanos sean igualados (Frederickson, 2010).

## 1.2. *ESG: La implementación del Modelo de Stakeholders. Origen y Contexto*

ESG es la implementación práctica del Modelo de Stakeholders. Ello supone el sometimiento del actor económico a un sistema de *crédito social*, al tener que atender una serie de condicionamientos y objetivos más allá de la producción de bienes y servicios más urgentemente deseados por los consumidores —que es cómo ordinariamente los accionistas lograrán la máxima recompensa—. En 2019, el Foro Económico Mundial y el *US Business Roundtable*, publicaron el denominado *Manifiesto de Davos*, en el que se declaraba:

«El propósito de las empresas es colaborar con todos sus stakeholders en la creación de valor compartido y sostenido» (Davos, 2019).

La ESG —*Environmental, Social and Governance*—, es difícil de definir debido a sus diferentes aplicaciones en distintos contextos, pero puede entenderse de dos maneras: primero, como un marco o estrategia que las corporaciones individuales emprenden internamente, que llamaremos *micro* ESG; y segundo, como los estándares, métricas o factores no financieros que las firmas de gestión de activos, instituciones financieras, inversores institucionales y agencias de rating, entre otros, consideran al asignar capital o evaluar riesgos, que llamaremos *macro* ESG (Mendenhall, 2023).

La *micro* ESG respondería a una perspectiva que refleja el impacto que una empresa tiene en el bienestar de sus grupos de interés, como empleados, proveedores, clientes, comunidad local y el medio ambiente (Larcker et al, 2022). Una concepción alternativa es la centrada en el impacto que factores sociales y medioambientales tienen en la empresa y la materialidad financiera de éstos, que es la que más se utiliza en la industria de inversión para evaluar el rating ESG de los emisores. (Schneider, 2021; Larcker et al, 2022).

La *micro* ESG está orientada a dirigir a las empresas hacia la guarda y custodia de los tres sistemas en los que opera: el natural, el social y su gobernanza interna (Schneider, 2021).

No existe una única lista de objetivos ESG, y sus conceptos a menudo se superponen e incluso son contradictorios —muchos fines medioambientales *E* están en contra del bienestar social, *S*—, por los costes que implican. Los organismos internacionales supervisores y representantes corporativos de industrias están trabajando para desarrollar una comprensión común de ESG e integrarla en las decisiones de inversión, negocios y operativas (Métricas SC, 2020; ISSB, 2023; IBC, 2021).

La *macro* ESG comprende gobiernos, bancos centrales, ONGs, firmas de gestión de activos, ministerios de finanzas, instituciones financieras, fondos de inversión soberanos y un consorcio global de inversores institucionales que colaboran para operacionalizar ESG a nivel *micro* entre empresas privadas y cotizadas en bolsa. Las entidades que conforman la *macro* ESG ejercen una enorme presión sobre el sector privado. Estas entidades gestionan activos e

instrumentos financieros desde divisas y préstamos hasta acciones y bonos, y controlan los flujos de capital en todo el mundo (Mendenhall, 2023).

En 2004, La primera articulación de ESG tuvo lugar en una conferencia llamada “*Who Cares Wins*”, patrocinada por las Naciones Unidas, la Corporación Financiera Internacional —dependiente del Banco Mundial— y el Ministerio de Asuntos Exteriores de Suiza. Esta conferencia buscó generalizar el ESG e integrar factores de valor ESG y análisis de investigación de mercados financieros e inversión (Mendenhall, 2023 Bouyé et al, 2021).

La inversión sostenible en empresas cotizadas en bolsa se inició oficialmente con la presentación de los Principios de Inversión Responsable de la ONU en 2006 (PRI), y la emisión de bonos con etiqueta verde por parte de organizaciones de desarrollo multilateral, en 2007, catalizó el crecimiento de la renta fija (Global Financial Stability Report, 2019).

La Responsabilidad Social Corporativa (CSR) es un concepto que ha evolucionado significativamente desde sus orígenes en el siglo XX. El concepto de ESG, nacido en el SXXI, es una evolución de la CSR que supone un cambio de paradigma, al implicar criterios de integración, comparación y control de los impactos y riesgos de la dimensión social, medio ambiental y de gobernanza en el desempeño de las empresas. El CSR tiene un carácter cualitativo, la ESG cuantitativo (Stewart, 2022).

El papel de la empresa en la sociedad y la economía, se puede sintetizar en dos narrativas principales: la Lockean, relacionada con la libertad y promovida por Adam Smith, y la Rousseana, enfocada en la igualdad y popularizada por Marx (Capaldi, 2005).

En el ámbito jurídico, se distinguen dos visiones (Capaldi, 2005; Bainbridge, 1997; Kuttner, 1997): La Libertaria, desde cuya visión las empresas son entendidas como conjuntos de contratos negociados individualmente, centrados en minimizar los costos de transacción. Aquí, el empresario tiene derechos residuales, y la ley juega un rol fundamental en la libertad contractual.

Y la Comunitarista: Prioriza un bien social colectivo sobre el bienestar individual. Las empresas son consideradas entidades legales colectivas que operan por y para el bien social mayor (Capaldi, 2005; Dodd, 1932).

### 1.3. Influencias en la ESG

#### Influencia de la industria de la Inversión y la política

Las grandes empresas de gestión de activos, como BlackRock, State Street y Vanguard, controlan una cantidad significativa de activos, superando incluso el PIB de países enteros como los EE.UU. Estas empresas obtienen su riqueza y poder principalmente a través de fondos gubernamentales, incluyendo pensiones, bonos y fondos soberanos (Rasmawamy, 2021, 2023; Mendenhall, 2023; Fichtner, 2017).

En Woke Inc., Ramaswamy (2021), denuncia el fraude obrado por la industria de la inversión financiera, *greensmugling* —lo contrario a *greenwashing*— que viola los principios de buena administración fiduciaria, para imponer en las empresas —vía votación en las juntas de accionistas—, determinadas agendas alejadas de su obligación de buscar la rentabilidad para sus clientes, verdaderos propietarios de las empresas —*sole interest rule*—.

Estos grandes fondos de inversión influyen en la cultura y la política. Invierten en empresas que favorecen causas políticas de izquierda y ejercen influencia a través de la votación y propuestas de accionistas, presionando a las empresas para que adopten ciertas posturas políticas (Ramaswamy, 2021, 2023; Soakup, 2021).

Existe una interrelación creciente entre lo público y lo privado para la imposición de la ESG que muestra cómo entidades gubernamentales pueden influir o incluso dirigir las prácticas de ESG en el sector privado, creando una asociación público-privada. El presidente Joe Biden emitió una orden ejecutiva en 2021 para que las agencias federales integrasen la ESG en sus operaciones y en el sistema financiero. La Reserva Federal, en asociación con grandes bancos, está trabajando para control y medición los riesgos relacionados con el clima (Biden, 2021; Rasmawamy, 2023; Mendenhall, 2023).

Mendenhall (2023) alerta del surgimiento del Estado Administrativo —en el que se ha codificado la ESG— como una cuarta rama del Gobierno de EEUU: una entidad que funciona de manera autónoma en comparación con las tradicionales tres ramas del Gobierno —ejecutiva, legislativa, judicial—. Este estado administrativo combina

funciones de las tres ramas y tiene un creciente poder e influencia que puede exceder las del resto, debido a su falta de rendición de cuentas y su estructura autónoma.

Esto supone una tendencia a centralizar aún más el poder en ciertas agencias que supervisan los flujos de capital y colaboran estrechamente con grandes bancos e inversores institucionales (Rasmawamy, 2023, Mendenhall, 2023).

Además, la movilidad de ejecutivos entre el sector privado—grandes fondos— y el sector público, facilita la implementación de estrategias ESG a largo plazo debido al conocimiento compartido entre estas entidades.

### Influencia de la Banca

En relación con la industria de la inversión, la financiación se está utilizando como medio para obligar a las empresas a alcanzar los objetivos ESG. La interrelación de todos los sectores con el bancario, hace a este último estratégico en su regulación ESG. Este sector está sometido a una regulación muy intensa, y se está aprovechando como herramienta para condicionar la estrategia de empresas de sectores como el energético (Quinson, 2021).

Un riesgo importante de la generalización de la ESG es la desbancarización, es decir, la negación de la prestación servicios financieros por parte de las instituciones financieras a empresas, en razón de sus calificaciones de ESG —*Environmental, Social, and Governance*—. Esto plantea un escenario donde a las empresas se les niega financiación por no cumplir con ciertos criterios de ESG (Rasmawamy, 2023, Mendenhall, 2023).

En Estados Unidos existen instituciones financieras que han cerrado cuentas o limitado servicios a individuos, organizaciones y empresas basándose en sus políticas de ESG. Esto incluye negar financiación a ciertos sectores como el de armas de fuego y petróleo, así como a individuos y grupos políticamente conservadores. Existen multitud de ejemplos (ver Mendenhall, 2023).

Las decisiones de desbancarización no se basan en consideraciones de prudencia o riesgo, sino que son impulsadas por presiones externas relacionadas con la ESG. La desbancarización es una

consecuencia de la aplicación de criterios de ESG en el sector financiero, afectando a empresas y sectores específicos.

#### 1.4. *Crítica interna a las inconsistencias del ESG — Crítica desde un punto de vista de eficiencia estática — análisis neoclásico*

Se enumeran a continuación las inconsistencias internas y las críticas más comunes a la ESG desde el punto de vista de eficiencia estática (Huerta de Soto, 2004).

El enfoque estático pretende solucionar los problemas internos de la ESG con una mayor regulación y coordinación nacional e internacional para lograr una mayor convergencia de las prácticas de la ESG, que permitan la medición del capitalismo de grupos de interés y acelerar el logro de sus objetivos (Fillmann et al, 2023; Métricas SC, 2020; Fancy, 2021; *The Economist*, 2022; ISSB, 2023; IBC, 2021). En el análisis praxeológico, se sostendrá que esta pretensión será infructuosa y un creciente intervencionismo regulatorio y coordinación forzada llevará a una mayor descoordinación, provocar efectos contrarios a los que se pretendían y crecientes necesidades de control y agresión institucional de la función empresarial (Huerta de Soto, 1992).

Críticas desde el punto de vista *Micro* ESG de la aplicación a la empresa misma:

- Diferentes formas de integración. Desde el punto de vista de la incorporación de los objetivos en la empresa —*micro* ESG—, los enfoques de aplicación de ESG pueden agruparse en tres grupos diferentes: algunos argumentan que la ESG debería crear sinergias con los modelos de negocio (Schneider, 2021; Querishi et al., 2021), otros lo ven como un objetivo *per se* de la acción del agente (Schneider, 2021; Landi et al, 2019), y un tercer grupo lo considera como una restricción (Schneider, 2021; Coqueret, 2021). Es decir, solo en el primer caso se obtendría un rendimiento superior, no siendo necesariamente así en el segundo enfoque y, en ningún caso en el tercero.

- Problemas de Agencia entre Directivo —agente— y Accionista —principal. Se refiere a alinear los intereses y acciones de los actores en una relación contractual explícita o implícita en la que hay un actor, el agente, actuando en nombre de otro, el principal (Schneider, 2021; Mitnick, 2015).
- Problemas de Asimetría de Información entre directivo y accionista (Schneider, 2021; Hillier, 1997).
- *Greenwashing*: que las empresas solo utilicen la ESG como una herramienta de marketing sin que realmente introduzca cambios sustanciales en su gestión de lo no financiero (*The Economist*, 2022).
- Ineficacia en la reducción de emisiones de carbono: La inversión ESG ha tenido un impacto limitado en la reducción de emisiones, especialmente por parte de los mayores contaminantes (*The Economist*, 2022).

Desde el punto de vista del *Macro* ESG —los estándares, métricas o factores no financieros de las firmas de gestión de activos, instituciones financieras, inversores institucionales y agencias de rating:

- Cuestionamiento ético por la práctica de *greenwashing* —ESG cosmético— y la falta de transparencia en las prácticas de inversión ESG; el extremo opuesto es el *greensmugling*, que utiliza el ESG para forzar cambios en las empresas sin el beneplácito de sus accionistas (*The Economist*, 2022; Rasmawamy, 2021).
- Desde el punto de vista de la industria de la inversión, no existe un consenso único respecto a lo que se considera inversión ESG en el contexto de una economía integrada (Cornell, 2020).
- Las divergencias para explicar los objetivos exactos de la ESG, o en cómo implementarlos, afecta a las metodologías y medición aplicadas, y la categorización de una acción ESG depende de la perspectiva del actor. Por lo tanto, las comparativas son inconsistentes y arbitrarias (Kotsantonis & Serafeim, 2019).
- Los índices ESG no siguen un conjunto estándar de criterios. En cambio, miden una amplia gama de factores cualitativos

según un juicio subjetivo. La falta de transparencia, uniformidad y medición, dificulta que los inversores comprendan lo que significan las calificaciones y evalúen si sus inversiones concuerdan con sus valores (Davidson, 2023; *The Economist*, 2022).

- Rentabilidad cuestionable: Aunque los fondos pasivos generalmente superan a los fondos activos, este no es el caso de los fondos ESG. Existe una evidencia generalizada de que los fondos no ESG superan a los fondos ESG y cobran tarifas de gestión más bajas que estos últimos. (Davidson, 2023). La relación entre la gestión ESG por parte de empresas y su desempeño bursátil es muy discutible y no se ha llegado a probar su relación durante largos periodos de tiempo (Cornell, 2021; Dimson et al, 2020). Sin embargo, cualquier análisis en esta materia resulta fútil. Solo si se obligara a aplicar una gestión ESG a todo el mercado de inversión, podría triunfar la inversión en ESG, puesto que cualquier cartera ESG restringida, tendrá un desempeño inferior que otras carteras sin restricciones (Mendenhall, 2023).

## 2. Análisis praxeológico de la ESG

### 2.1. *Teoría de la Imposibilidad del cálculo económico del socialismo*

Esta teoría, planteada por von Mises (1920) fue enriquecida por Hayek (1940) al profundizar en el aspecto de la descentralización y transmisión del conocimiento. Actualmente cabe interpretar el desarrollo posterior de Hayek sobre el uso del conocimiento en la sociedad, como ya implícito en el pensamiento de von Mises (Huerta de Soto, 1992; Yeager, 1995), y por lo tanto se pueden considerar como dos caras de un mismo problema.

Según von Mises, en ausencia de propiedad privada de los medios de producción y competencia cataláctica por ellos, no puede existir cálculo económico y una asignación eficiente de recursos bajo las condiciones de división social del trabajo. En su argumentación ya estaba implícito el desarrollo posterior de Hayek, quien hizo un desarrollo más profundo y preciso de la naturaleza del problema de conocimiento no disperso y de la

imposibilidad por parte del órgano central de hacerse con la información necesaria para dar un contenido coordinador a sus mandatos (Huerta de Soto, 1992).

La reformulación de la teoría del cálculo económico en una sociedad socialista, en una teoría general de la imposibilidad del estatismo (Huerta de Soto, 1992) permite aplicar este teorema no solo en el caso del socialismo clásico, entendiendo este como la apropiación pública de los medios de producción privados, sino también en todo tiempo y lugar donde se dé una «restricción o agresión institucional contra el libre ejercicio de la acción humana o función empresarial que suele justificarse a nivel popular, político y científico, como un sistema capaz de mejorar el funcionamiento de la sociedad y de lograr determinados fines y objetivos que se consideran buenos».

La ESG es un caso especial del teorema de la imposibilidad de cálculo económico

Esta herramienta intelectual, junto con la teoría de la eficiencia dinámica es la más relevante para la crítica a la actual concepción de la ESG empresarial como causa de descoordinación social. La ESG delata un problema de imposición de medios y fines al empresario, que ve restringida su capacidad de percibir, aprender, darse cuenta de las oportunidades a su alrededor.

A su vez, los fines y medios impuestos sin referencia a ningún mecanismo ni proceso de mercado, primero, no permitirá trasladar la información dispersa al sistema de precios (Hayek, 1945) o lo hará de una forma mucho más limitada y; segundo, como consecuencia de ello, el resto de empresarios, guiados por un sistema de precios mermado en su cualidad de transmisor de información coordinadora, no responderán en términos de innovación y de creatividad potencial, a las posibilidades de descubrimiento empresarial de desajustes o necesidades más urgentemente sentidas por el mercado.

Esta descoordinación será tanto mayor cuanto más intenso sea el grado de regulación en cuanto a amplitud —sectores implicados—, y profundidad —grado de detalle de los fines y formas de alcanzarlos— de las normativas aplicadas.

## 2.2. *La empresarialidad. Teoría de la eficiencia dinámica.*

### Eficacia vs Eficiencia — Decisiones empresariales y no empresariales

En las decisiones no *empresariales*, se presume en el agente decisor una nítida percepción de los objetivos alternativos que pretende y de su utilidad marginal relativa, así como los medios y recursos de que dispone para alcanzarlos. Su *decisión* se reduce, en este modelo, a la *eficiencia*, mero cálculo matemático por el que se determina la maximización de su utilidad al asignar los recursos de que dispone entre los objetivos que se propone.

En esta concepción formal se presupone un marco sin sorpresas, hasta el punto de que la percepción de los objetivos alcanzables con los medios de que se dispone, ha de ser la correcta y que por cualquier información adicional obtenida gracias a una búsqueda deliberada puede completar la representación de tal contexto, pero jamás demostrar que la percepción original fue errónea (Kirzner, 1989).

Por contraste, las decisiones empresariales se revelan como esencialmente especulativas y de *descubrimiento* (Kirzner 1989). En tanto en cuanto en un mundo incierto, en el que toda acción deliberada está sujeta a sorpresas, la decisión empresarial comprende, sobre todo, la identificación mental de los contextos presente y futuro dentro de los cuales se emprenden tales acciones.

Por tanto, la actividad empresarial no representa tanto la persecución del óptimo curso de acción que determinan unas condiciones y objetivos dados, cuanto la persecución de unos objetivos que la decisión empresarial misma revela como rentables y susceptibles de lograrse, que se pueden identificar con la *eficacia* (Kirzner, 1989; Schneider, 2023).

### Teoría de la Eficiencia dinámica

La expresión más lúcida de estos conceptos ha sido expuesta en la Teoría de la eficiencia dinámica (Huerta de Soto, 2004), inspirada en las ideas de von Mises, Kirzner y Rothbard. Los conceptos de eficacia y eficiencia serían definidos de forma mucho más precisa

por Huerta de Soto. Eficacia será felizmente expresada como eficiencia dinámica y lo que antes se definió como eficiencia, Huerta de Soto lo designa como eficiencia estática. Del mismo modo, lo dinámico y estático advertido por Hayek enlaza con conceptos de eficiencia dinámica y estática.

Según esta teoría, la eficiencia dinámica sería la capacidad para impulsar, por un lado, la creatividad empresarial y, por otro lado, la coordinación, es decir, la capacidad empresarial para buscar, descubrir y superar los diferentes desajustes sociales, con tal de que se cumpla la condición necesaria y suficiente, en el orden ético, del respeto por la propiedad privada y de la apropiación de los resultados de la creatividad empresarial. (Huerta de Soto, 2004).

### La ESG es dinámicamente ineficiente

La ESG cercena la creatividad y por lo tanto no permite la coordinación. No tiene en consideración el descubrimiento empresarial al imponer sus fines o deseos a las diferentes industrias según una escala de valores determinada, ya sea como restricciones; o como actividades que por sí mismas deben emprenderse. En mayor o menor medida, la ESG dirige los procesos de mercado e impone fines según un marco conceptual prejuizado por una determinada concepción que desaprovecha información práctica dispersa.

Ello bloquea —en la medida de la intensidad de la regulación— el libre ejercicio de la empresarialidad, al eliminar el incentivo de apropiación del beneficio, obstaculizando el proceso de creación y transmisión de información, respecto a los fines y medios que realmente reflejan los deseos de los consumidores, e inhiben los procesos de innovación y descubrimiento que favorecerían la coordinación social y la resolución de los problemas más urgentemente sentidos por los miembros de la sociedad.

Se da la paradoja de que muchos emprendedores están desarrollando y persiguiendo casos de negocios que abordan problemas sociales y/o ambientales que coinciden con los objetivos buscados por la ESG. Sin embargo, los resultados de estos casos de negocios

no se muestran ni se pueden medir mediante las clasificaciones ESG, ya que a menudo escapan a su nomenclatura.

Por ejemplo, Un emprendedor que reduce los residuos o transforma los desechos materiales en energía térmica actúa en el ámbito ambiental, al igual que otra empresa que instala ventanas de doble o triple capa para disminuir la pérdida de energía de un edificio. La empresa que sustituye a los gerentes externos por miembros de la familia emprendedora mejora la gobernanza, al igual que otra empresa que implementa la fijación de precios intra operativos.

Sin embargo, todos estos ejemplos escapan a los intentos contemporáneos de medir e implementar ESG, porque se centran en formular condiciones bajo las cuales una empresa puede ser categorizada como ESG, en lugar de centrarse en la actividad emprendedora, es decir, en lo que hace la empresa (Schneider, 2021).

### 2.3. *Incompatibilidad del orden espontáneo de mercado con el capitalismo de grupos de interés*

El mercado es un orden espontáneo del que se derivan implicaciones que se hallan más allá de la oferta y la demanda (Röpke, 1957), es decir, que nos permiten precisar la naturaleza de lo incompatible con este orden. El mercado no es una construcción arbitraria intencionada, sino que se sostiene sobre un orden implícito de normas, costumbres y moral que se han desarrollado a lo largo del tiempo, como resultado de la interacción de innumerables seres humanos a lo largo de mucho tiempo. Existen dos tipos de orden, el construido —*taxis*— y el espontáneo —*cosmos*— (Hayek, 1976).

En un orden espontáneo, las regularidades ordenadoras tenderán a ser aquellas que faciliten la consecución del mayor número posible de objetivos individuales, marcando los límites que deben ser respetados en las interacciones que se producen entre los sujetos que actúan. Consiguiéndose así el máximo aprovechamiento de la información de la que cada integrante del grupo disfruta, facilitándose el desarrollo y la paz social.

## Normas, Mandatos y Justicia Social

Hayek (1976) sostiene que un orden espontáneo que se autogenera y una organización son cosas distintas y que esa distinción está en conexión con las dos distintas formas de normas o leyes que prevalecen en cada uno de esos órdenes. Además, afirma que lo que actualmente suele considerarse como justicia social o distributiva solo tiene sentido en la organización; pero que carece totalmente de sentido y es totalmente incompatible con el orden espontáneo de mercado —o *Gran Sociedad*—.

De la delimitación de una esfera personal dentro de la cual el individuo *dispone de los medios a su alcance para lograr sus fines*, surge la propiedad (Hayek, 1976). La propiedad solo surge de leyes abstractas. De la delimitación de la esfera personal mediante reglas, no de mandatos.

El sistema de mandatos que impregna las sociedades occidentales, mayoritariamente Europa Continental, presenta la justicia social como la justificación fundamental para la implementación de cualquier clase de medidas por parte del estado. Esta mentalidad se ha extendido al mundo corporativo de una forma ideológica y cultural primero, y más tarde en forma de regulaciones, y aspira a utilizar las empresas como herramientas para promover la consecución de fines socialmente deseables o justos que en cada momento se determinen (Kidd *et al*, 2023; Ebeling, 2023).

## La regulación ESG es incompatible con el mercado

En el contexto de los debates sobre el cálculo socialista de su tiempo, Hayek (1940) abordó la cuestión de si los funcionarios gubernamentales podrían adquirir la información que transmiten los precios para organizar los mercados de bienes y de trabajo. Epstein (1943) señala que las formas de regulación normativa moderna están sujetas a la misma crítica que hizo Hayek. Epstein aplica su crítica a varios campos del derecho, que van desde el derecho laboral y de empleo, hasta la responsabilidad por la venta de productos, el derecho del mercado de valores, y el derecho ambiental.

La propia naturaleza y caracterización del mercado como institución de orden evolutivo lo hace incompatible con los planteamientos normativos constructivistas —que buscan el logro de fines particulares y concretos— que inspiran todas las regulaciones ESG (Fillmann et al, 2023; EU Green Deal, 2019; Biden, 2021).

En efecto, las regulaciones ESG, responden a la categoría de mandato, pues persiguen fines predefinidos por una autoridad, tienen un contenido concreto, y ordena hacer cosas determinadas en circunstancias particulares. El mandato no deja libertad para actuar ni para aprovechar el conocimiento particular y obliga a actuar de una manera concreta, persiguiendo los fines del que manda y dificultando el descubrimiento de nuevos fines y medios por parte de los individuos de una sociedad. Para lograr los fines de los propios individuos, éstos tienen que luchar para conseguir el poder político e imponer sus fines al resto (González; Huerta de Soto, 2014).

En efecto, los contenidos concretos de la regulación ESG dependerá en cada momento de la influencia que los distintos intereses —representados por la *macro ESG*—, ejerzan en la legislación nacional e internacional y las empresas se adaptarán a ella luchando por su supervivencia. Allá donde exista intervencionismo, las empresas lucharán por protegerse del mercado (Rothbard, 2006).

#### 2.4. *Cuestiones de la ESG que causan ineficiencia dinámica*

La concepción del modelo de stakeholders, que secuestra a los accionistas la soberanía sobre el destino de su empresa, es compatible con la definición de socialismo acuñada por Huerta de Soto (1992), que define como «cualquier agresión institucional a la libre acción humana o función empresarial...» que pretende perseguir un fin social que se considera bueno.

El fin social de la empresa ya estaba implícito en el capitalismo de accionistas

Si el empresario desea que este beneficio sea perdurable en el tiempo, se asegurará de actuar en beneficio de otros grupos de

interés, aunque esta gestión no le suponga ningún beneficio explícito a corto plazo o incluso un coste (Capaldi, 2005). El buen trato de empleados o colaboradores, proveedores, entorno local social y medio ambiente —vía reputación—, contribuirán al éxito del proyecto empresarial, independientemente de que suponga un coste no imputable que no pueda estar sujeto al cálculo económico —intangibles—.

El *Goodwill* —intangibles— es el buen nombre y reputación de una empresa. Las empresas luchan por acrecentarla ya que es una forma de aumentar sus beneficios y cuota de mercado en el largo plazo. El empresario debe realizar una estimación subjetiva de los costes, las renunciaciones que debe realizar para producir un bien o un servicio, estén relacionadas directa o indirectamente con el proceso productivo o no (von Mises, 1949).

El concepto de ESG, como un concepto evolucionado de responsabilidad corporativa estaría ya implícito en la actuación del empresario que busca la satisfacción de las necesidades de sus clientes, para lo cual, voluntariamente en este caso, colabora en el bienestar de personas, entornos sociales y medio ambiente, en la medida en que estima, subjetivamente, que este esfuerzo va a incrementar su éxito empresarial en el largo plazo.

La diferencia, sin embargo, entre el concepto explícito de ESG y el descrito parece de naturaleza distinta. Mientras uno le viene impuesto por un marco de fines externos, el segundo es elegido voluntariamente por el empresario porque estima subjetivamente que será mejor aceptado por la sociedad en general, y sus clientes en particular. Por lo tanto, la supuesta incompatibilidad del planteamiento de la rentabilidad del accionista con la satisfacción del resto de grupos de interés quedaría en cuestión (Friedman, 1970).

### Inconmensurabilidad de los fines ESG

Tanto los marcos regulatorios como la industria de la inversión, crecientemente demandan la posibilidad de medir y comparar el desempeño de las empresas en ESG. Como quedó apuntado en el apartado 1.4, —críticas a las inconsistencias de la ESG—, el propio

análisis estático de tipo neoclásico es muy pesimista sobre la utilidad de los ratings ESG. Al objeto de remediar este hecho ha surgido el instrumento de medición del capitalismo de grupos de interés (Métricas SC, 2020).

Pero este es precisamente el gran problema de la aplicación práctica de la ESG: su difícil medición y comparación (Chambers et al, 2020; Fernández-Temprano, 2020; Tejerina-Gaite, 2020). A diferencia de los mercados de producción y bienes de consumo, donde la existencia de la institución del mercado y del dinero, permite que las preferencias subjetivas de los participantes del mercado se conviertan en precios, los fines de la ESG, son difícilmente cuantificables, y complican mucho su medición y comparativa.

Las pérdidas contables de una empresa señalan una pérdida para el conjunto de la sociedad (von Mises, 1966), toda vez que constata que el coste incurrido en la combinación de recursos necesarios para producir el bien o servicio ha sido superior al que la sociedad está dispuesta a sacrificar por ellos.

Por el contrario, el desempeño de las funciones de ESG de una empresa, no se puede aún medir en un lenguaje como la contabilidad —que depende y es dependiente del cálculo económico—, que permita una comparabilidad, homogeneidad y consistencia para analizar su desempeño. Los fines que persigue son inconmensurables, no se pueden comparar.

La pretensión de reducir todo a métricas cuantitativas, que parecen ofrecer un criterio objetivo para juzgar y evaluar qué y cómo se ha hecho y por quién, es una quimera. Es una falsa racionalidad porque pretender reemplazar las únicas medidas —las de los precios de mercado— que, de hecho, permiten determinar qué productos o servicios quiere la gente, en cuánto lo valoran y quién y a qué coste lo podrían ofrecer otros en el mercado, y llevarlos al mercado de forma eficiente (Hayek, 1945). Las métricas que surgen en un sistema de precios competitivo es un mercado libre que funciona (Ebeling, 2023; Muller 2018).

La convergencia hacia métricas unificadas (Métricas SC, 2020), como un pretendido remedio a la inconsistencia de los ratings actuales supondrían quizás avances superficiales. Poco dirán, sin embargo, sobre lo que la sociedad ha perdido en términos de

coordinación, prosperidad y libertad, como consecuencia del bloqueo de la función empresarial.

Otro elemento relacionado en este aspecto es la incongruencia e incompatibilidad de muchos de los fines de la ESG. Determinados objetivos medio ambientales están en contra de objetivos sociales (Epstein, 2022).

### Derechos de propiedad y gestión

Los problemas de agencia entre principal-agente que analiza la escuela neoclásica, lo remedia por medio de más gobernanza y regulación (Mitnick, 2015). Por el contrario, von Mises (1920, 1935, 1949) y la perspectiva austriaca lo concibe como un problema de propiedad, cálculo económico e incentivos. Aumentar el volumen de normas ajenas al mercado -mecanismo de precios-, y confiar en la planificación, agudiza los problemas de agencia.

En la gestión de la ESG, los directivos, que no comparten las pérdidas de los accionistas o de una forma muy asimétrica respecto a su potencial de ganancia, se sienten incentivados a asumir costes y riesgos para avanzar objetivos ESG, aun a costa de los accionistas.

Aunque muchas decisiones importantes de ESG las toman los accionistas en las Juntas Generales de Accionistas (ver Georgeson, 2023), los directivos se benefician personalmente de mejorar el rating ESG de la compañía, por medio de lo que ellos consideran vinculado a una mejor reputación, más exposición a los medios de comunicación, impacto en la capitalización bursátil, o incluso una remuneración basada en objetivos más sustancial, todo ello a costa de la empresa, toda vez que ésta deberá incurrir en gastos significativos de Consultoría y Agencias de Calificación o incluso abandono de líneas de negocio rentables.

Además, la posibilidad de que los directivos sean evaluados en función de objetivos difícilmente cuantificables como los ESG hace que les sirva de coartada para que el resultado global de su desempeño pueda ser más fácilmente justificable (Ramaswami, 2021; Capaldi, 2005).

En Estados Unidos, existe la presunción de *Business Judgement Rule*, en virtud de la cual a un directivo se le presume que las

decisiones empresariales las toma bajo un criterio de negocio, nunca guiado por intereses de otra índole. Se está dando el caso de que cualquier decisión de ESG que se toma, aun en perjuicio de la propia compañía y los accionistas, está protegida por esa presunción (Rasmawamy, 2021).

von Mises diferenciaba entre los directivos de empresas privadas y cotizadas (von Mises, 1935). De entre las privadas, los directivos, o bien participaban de una participación considerable en el capital o tenía expectativas de hacerlo en el futuro, lo que hacía que sintieran como propias el riesgo de pérdidas empresariales. En los accionariados atomizados de las cotizadas no se da el caso. Es precisamente en éstas, donde el directivo siente menos como propio el coste ESG.

Las asimetrías de Información proceden de los procesos ajenos al mercado

El tratamiento de las Asimetrías de información por la escuela neoclásica (Hillier, 1997) es diferente al de la escuela austriaca (DiLorenzo, 2011). La escuela del equilibrio define como *fallo de mercado*, cualquier situación en la que un actor económico posee más información que otro, lo que puede provocar desajustes de negocio y no resulta el resultado más eficiente. Si, en cambio, todos tienen la misma información imperfecta no hay problema.

La asimetría de información para la escuela austriaca es sinónimo de división del conocimiento, que es el fundamento del intercambio y el éxito en el mercado. El auténtico problema de asimetría de mercado procede del gobierno, pues los contribuyentes son completamente ignorantes de casi todo que hace el gobierno, al no estar insertos en el sistema de mecanismo de precios libres. Para la visión austriaca, el *fallo de gobierno*, procede de toda acción gubernamental que impone su valoración en los mercados (DiLorenzo, 2011).

Pero en la ESG, sí existen *fallos de gobernanza* en la gestión delegada de las empresas. Como no hay procesos de mercado en la gestión organizativa del trabajo y menos en la gestión ESG, que no está sometida a cálculo económico, los gestores tienen menos información que los mercados les permitirían obtener. De hecho la

regulación ESG impone su valoración a los mercados, de forma similar a como ocurre en los *fallos de gobierno*. Pero los gestores tienen más información respecto a las operaciones de la empresa que no puede ser accesible por ningún proceso de mercado. Estas asimetrías surgen y persisten porque no son corregidas por el mecanismo de mercado (Schneider, 2021).

En la medida en que la empresariedad esté implicada en la gestión, existe una propensión a una actuación según los mecanismos de mercado que permitirá actuar de una forma dinámicamente eficiente (Huerta de Soto, 1992). Con el enfoque estático sin embargo, las ineficiencias se interpretan como fallos de mercado, que serían remediadas con una mayor intervención regulatoria, llevando a una mayor descoordinación y engañosa necesidad de control.

Para el accionista no existe forma de realizar cálculo económico para actividades ESG. Cualquier elección que parta de los accionistas tendrá que llegarse por acuerdo entre ellos, sin ninguna posible referencia a beneficios/ pérdidas, que pueda facilitar un consenso. Por ello, cuando los accionistas intentan ponerse de acuerdo sobre los objetivos ESG según sus distintas preferencias, existirán acuerdos que perjudicarán a una parte de los accionistas que se verán forzados bien a vender o a permanecer en la compañía con un plan de negocio que ellos no habían previsto ni aprobado. Paradójicamente, desde la lógica de ESG que aboga por la inclusividad sería un contrasentido, disminuyendo en cierta medida el bienestar de muchos accionistas (Schneider; 2021).

La compañía que influye en el resto, retiene los beneficios de su mayor reconocimiento de ESG, e impone los costes a las compañías objetivo y a sus accionistas. Es el caso de directivos de una compañía que, valiéndose de su influencia y poder de mercado, interfieren en emprendedores o directivos de otras compañías para influir en sus políticas de ESG. Para incrementar su rating ESG, una compañía podría tener que exigir o convencer a compañías de su cadena de valor (ej. Proveedores), que deben adaptarse a determinadas exigencias ESG para poder demostrar que su cadena de aprovisionamiento cumple con las exigencias ESG (véase *Scope 3*). Nuevamente, se está dando un problema de asimetría de gobernanza, pues se imponen desde otra compañía un criterio a otras

empresas que tienen mucha más información y posibilidad de tomar sus decisiones basándose en mecanismos de mercado.

### 2.5. *Otras consecuencias praxeológicas*

Se presentan aquí otras consecuencias praxeológicas de la implementación práctica del Capitalismo de Grupos de Interés que podrían deducirse y que de hecho ya se observan en la realidad empresarial. Éstas son consecuencia de la burocracia que inevitablemente surgen en toda relación de subordinación no basada en normas de recto comportamiento como herramienta para la persecución de múltiples fines, sino en el cumplimiento de los fines y procedimientos impuestos desde una instancia superior (von Mises, 1944).

#### Incremento de la burocracia de la organización

La carga creciente respecto a cumplimiento normativo, información y seguimiento supone una dedicación de recursos humanos, materiales, distracción de la dirección de las empresas que no se produciría si no existiera.

Los marcos voluntarios de ESG, que tienden a ser adoptados por compañías públicas —cotizadas en mercados secundarios— y privadas, —no cotizadas en mercados secundarios—, están siendo incorporados a marcos regulatorios de obligado cumplimiento (Fillmann et al, 2023) que les obliga a incurrir en unos costes crecientes de estructura fijos, cuantiosos recursos humanos y materiales, distracción de la atención por parte de los CEO a los requerimientos del negocio, dedicación de tiempo y recursos a la información, promoción y aprobación en los órganos supremos de las empresas y de la publicidad de dichas actividades en los medios de comunicación.

Estos costes son significativos a nivel social, rebajan el nivel de bienestar general respecto al que tendría la sociedad si no existieran los marcos regulatorios de ESG. A la ineficiencia dinámica que supone la aplicación real en empresas de fines y medios impuestos

por los marcos de ESG, se une el coste oneroso de la burocracia relacionada con estas prácticas.

### Una previsible fuente de Oligopolios Mega empresariales

Como consecuencia lógica del ingente incremento en gastos de estructura para atender las normativas ESG, y junto a la mayor dificultad para que los empresarios puedan establecer negocios según sus preferencias reales de fines y medios, es previsible que aparezcan Oligopolios en cada sector de actividad, integrados por empresas muy grandes que sean capaces de lograr grandes economías de escala. Esta situación se explicaría por la dificultad de las empresas pequeñas para homologarse a los innumerables cumplimientos normativos exigibles por las legislaciones nacionales en materia de ESG. Aunque las compañías pequeñas y medianas están sujetas a marcos voluntarios menos exigentes, el problema surge cuando quieren dar el salto y crecer en tamaño (EFRAG, 2023). La abundante regulación autonómica y legislativa en materia mercantil, ya desincentiva en España el salto de las empresas pequeñas a aumentar en escala y se observa un gran vacío en los tamaños medianos de compañías. La misma repercusión tendrá la aplicación creciente de regulaciones ESG que carga a las empresas con pesos muy gravosos en cuanto a condicionamiento de sus actividades y a los costes incurridos. Lógicamente las empresas pequeñas con menor capacidad financiera, y de absorción de costes, no podrán afrontar los cambios necesarios para competir en igualdad de condiciones con el resto.

Además, existen incentivos para que las grandes empresas puedan presionar, hacer cabildeo político para capturar rentas y conseguir regulaciones que limiten la competencia en el sector. De esta forma, los directivos pueden capturar ganancias para sus empresas a costa de la sociedad (Rothbard, 1970).

### La industria ESG

El mercado se adapta ciegamente a las necesidades voluntariamente aceptadas o impuestas —como la adaptación de las empresas a los

marcos ESG—, y surge dinámicamente una industria de consultoría dotada de cuantiosos medios materiales y humanos para ayudar a las compañías a adaptarse a esta nueva situación (O'Dwyer, 2021; Practical ESG, 2021).

La industria de consultoría ESG requiere profesionales con experiencia en áreas como finanzas sostenibles, análisis de datos ESG, normativas y políticas ambientales y sociales, entre otros. Las empresas de consultoría ESG suelen contar con equipos multidisciplinares que incluyen analistas financieros, expertos en sostenibilidad, abogados y profesionales de la comunicación para ayudar a las empresas a evaluar y mejorar su enfoque ESG. Esta industria tiene los incentivos para apoyar el mantenimiento, generalización y expansión de las normas ESG de obligado cumplimiento que requerirán de sus servicios para la continua adaptación de las empresas a los contenidos de la ESG que decida la tecnocracia del modelo de grupos de interés.

### La adopción de la ESG por Isomorfismo

La adopción de prácticas de ESG por parte de las empresas puede ser analizada a través del marco de isomorfismo institucional. Según este marco, las empresas adoptan prácticas de ESG debido también a presiones isomórficas en su entorno institucional (DiMaggio et al, 1983). El isomorfismo coercitivo ya estaría explicado en apartados anteriores. Los otros dos son:

**El Isomorfismo Mimético:** En un entorno de incertidumbre, como el actual, donde las prácticas óptimas de ESG no están claramente definidas y las expectativas sociales están en constante evolución, las empresas pueden imitar las estrategias de ESG de organizaciones percibidas como exitosas o legítimas.

**El Isomorfismo Normativo:** Este mecanismo se relaciona con la profesionalización y la influencia de las redes profesionales y las normas educativas. A medida que la gestión de ESG se convierte en una práctica común y valorada, los profesionales dentro de las empresas tienden a adoptar y promover prácticas de ESG, que son asumidas por Instituciones educativas y son incorporadas en sus asignaturas y acreditaciones. Otro ejemplo son también las asociaciones empresariales.

## 2.6. *Análisis de las Métricas del Capitalismo de Grupos de Interés*

En septiembre de 2020, el *International Business Council* (IBC, 2021), perteneciente al Foro Económico Mundial, compuesto originalmente por las empresas más importantes del mundo (Empresas adheridas, 2023), presentaron las *Measuring Stakeholder Capitalism, Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation* (Métricas SC, 2020).

Las métricas están basadas sobre estándares existentes, con el objetivo fundamental de acelerar la convergencia entre los principales reguladores de estándares privados y brindar una mayor comparabilidad y consistencia en la difusión de información ESG.

Este tránsito desde la libre gestión de los recursos empresariales en beneficio de los accionistas al escenario del modelo de grupos de interés, implica un riesgo real de un tipo especial de socialismo, el fascismo, que supone la utilización de la empresa por parte del estado para sus fines y objetivos (Ebeling, 2023; von Mises 1944).

Según la nueva concepción Capitalismo de Grupos de Interés (Métricas SC, 2020; ISSB, 2023; IBC, 2021), las empresas son las administradoras de la sociedad y según sus palabras, es la mejor respuesta a los desafíos sociales y medioambientales actuales.

El documento (Métricas SC, 2020), enumera los cuatro puntos críticos en torno a los cuales gira el instrumento de medición del desempeño corporativo. La empresa está participada por grupos de interés y, a su vez, la empresa es un grupo de interés de *Personas* y *Planeta*. La nomenclatura coincide con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas (Agenda 2030, 2015), pues los objetivos están perfectamente alineados.

### Gobernanza

Apunta a la idea fundamental de que, en la selección de aquellos en posiciones de responsabilidad corporativa y el establecimiento de las actividades de la empresa, el objetivo sería cumplir sus obligaciones con los grupos de interés. El propósito de la empresa queda definido como: «El propósito declarado de la

empresa, como la expresión de los medios por los cuales un negocio propone soluciones a problemas económicos, ambientales y sociales. El propósito corporativo debe crear valor para todas las partes interesadas, incluyendo los accionistas».

Según el documento (Métricas SC, 2020), el propósito de la compañía ya no es explícitamente la fabricación de un producto o la prestación de un servicio demandado por los consumidores, sino la solución de problemas económicos, ambientales y sociales.

La aceptación del desafío de ver la responsabilidad de la empresa, como el cumplimiento de una agenda y objetivos de los grupos de interés —*stakeholderism*—, no solo asume la obligación ética de cumplir la misión, sino que, si esa obligación fuera elevada a responsabilidad legal que es parte de la base institucional de la empresa, la compañía podría ser demandada en los tribunales de justicia, con penas y sanciones por no cumplir con los objetivos y propósitos del plan (Ebeling, 2023).

## Planeta

La segunda parte, *Planeta*. La responsabilidad de la empresa con el planeta —E en terminología ESG— se explica, junto a otros aspectos de la gobernanza corporativa, aceptando las premisas y objetivos del Acuerdo de París sobre el cambio climático (COP21, 2015), de cuyos participantes se espera que informen con periodicidad anual sobre cuánto han progresado en sus objetivos de reducción emisiones a cero en 2050, y la fecha prevista del logro de su objetivo. Y esto con independencia de si es racionalmente eficiente en costes cuando se observan otras alternativas y *trade-offs* entre fuentes de energía. Nuevamente nos encontramos con un caso evidente de bloqueo de la función empresarial que inhibe la búsqueda de nuevos medios y fines que podrían acelerar la innovación de las fuentes de energía alternativa (Hongsong et al.; 2021).

También tienen que demostrar su desempeño respecto a la dedicación de sus recursos financieros e inversiones para generar agua limpia, preservar el suelo, y otros logros relacionados con el medio ambiente. Las empresas deben informar sus reducciones de uso de tierras y consumo animal acreditado por una certificación

estándar de sostenibilidad o programa de gestión sostenible formalizado.

## Personas

La responsabilidad de las empresas en cuanto a las Personas —en terminología ESG—, excede en mucho la honestidad y el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones contractuales en relación a condiciones laborales y salarios de sus empleados. El capitalismo de los Grupos de Interés exige la prestación o el sostenimiento de todos los costes de salud «y bienestar mental, física y social de todas las personas de sus operaciones y cadena de valor» (Davos, 2019).

Las compañías deberían estar obligadas a informar sobre ratios salariales entre empleados en general y directivos corporativos, incluido el CEO. Se tienen que informar sobre ratios similares segmentado por género, raza, y grupos de edad. Debe haber también objetivos para reducir cualquier divergencia salarial no justificada sobre la idea de paga similar para trabajos similares. Además se deberán fijar y limitar los salarios entre los distintos segmentos de trabajadores para cumplir con los objetivos salariales que buscan mayor igualdad de ingresos. Y las empresas deben apoyar y promover la negociación colectiva de los trabajadores, o sea, aceptar colaborar con sindicatos en los Consejos de Administración.

Según esta concepción, los salarios no deberían pagarse en función del libre juego entre la oferta y la demanda, determinado voluntariamente entre trabajador y empleador, que tenderá, en ausencia de intervencionismo, hacia la productividad marginal del trabajador (Rothbard, 1962), sino en función de criterios ajenos al mercado que llevará inexorablemente a una pérdida de rentabilidad de la empresa, en última instancia más desempleo y una situación peor que la que querían corregir. Los salarios se fijarían en función de un *benchmarking*, denominado *salario vital*, o sea, un salario suficiente para atender las necesidades básicas (Foro Económico Mundial, 2019).

Este epígrafe sugiere o anima a contratar por igual a hombre y mujeres, blancos, negros, orientales, hispanos, etc., u otros grupos

significativos en el lugar donde opera la empresa, sin importar las necesidades reales de mercado que tenga la empresa en cuanto a competencias, educación y experiencia de los trabajadores. Y, además, a destinar recursos a la formación y educación de los empleados, independientemente de si la empresa necesita más trabajadores formados durante un tiempo determinado.

### Prosperidad

Bajo el epígrafe de Prosperidad, se refiere a la parte más tradicional de la cuenta de pérdidas y ganancias, pero también excede en este caso a lo tradicional. De hecho, está relacionado con la declaración de «asegurar a todos los seres humanos que pueden disfrutar vidas prósperas y logradas y que el progreso económico, social y tecnológico suceda en armonía con la naturaleza» (Davos, 2019).

Por lo tanto, entre los indicadores más importantes bajo este epígrafe, se incluye, los puestos de trabajo que la compañía ha creado cada año, los salarios y prestaciones que la empresa ha pagado o prestado, y la diversidad de género y de raza que se practica, lo cual garantiza un mejor bienestar significativo para todos aquellos vinculados con la compañía. El informe anual de la compañía debería incluir también contribuciones económicas a grupos vulnerables o infra representados de la sociedad.

También cabe mencionar los impuestos, al que atribuye gran importancia. Estos, no los conciben como el mínimo necesario para financiar un gobierno legítimo limitado, que proteja adecuadamente los derechos y libertades de sus ciudadanos, sino para alimentar los propósitos regulatorio-intervencionistas y redistributivos de los estados del bienestar que proceden del sector productivo de la sociedad.

### Conclusión

El análisis praxeológico llevado a cabo con el instrumental austriaco deja en evidencia la gravedad de las consecuencias de la aceleración en el ritmo de implementación del Modelo de Grupos de

Interés, —incorrectamente denominado Capitalismo de Grupos de Interés—. La ESG opera como el cuadro de mando de este modelo social de tipo constructivista que utiliza como palancas para su implementación al hiper regulado sector financiero —banca e industria de la inversión— y al sector público, para obligar al sector privado a asumir los fines de este modelo de Grupos de Interés. Uno por su influencia en el pasivo de las compañías —capital y deuda—, y el otro por un privilegio legislativo presto a agredir procesos de mercado que lesiona los derechos de los accionistas y de la sociedad en general, en nombre de la lucha por el planeta y la equidad social.

Como es habitual en los análisis de eficiencia estática de corte neoclásico, las críticas a los problemas y contradicciones de la ESG, apuntan a las manifestaciones superficiales de los problemas, pero rara vez a sus causas más profundas. Las soluciones propuestas, en línea con el discurso oficial, son: más regulación —a través de agencia estatales, no sometidas a contrapesos democráticos—, tanto en las obligaciones de información como en la integración real de la ESG en las empresas, amenaza de desbancarización de empresas, intimidación de la industria de la inversión —entrelazada con el sector público—, mayor convergencia de métricas ESG que supuestamente faciliten su comparación sectorial y global, y mayor coordinación a nivel global.

El instrumental austriaco muestra, primero, que los problemas que denuncia el análisis estático de la ESG son mucho más graves de los que parecen: se olvidan de apuntar la descoordinación y efectos contraproducentes que se están produciendo en el sector energético, alimentario, y el impacto en las personas más vulnerables de la tierra. En el margen, cualquier impacto negativo en el precio de productos básicos provoca efectos devastadores en los más necesitados. Y segundo, y quizás más grave aunque más sutil, lo que el mercado ha dejado de innovar y producir en bienes y servicios abundantes que sí eran realmente demandados por la sociedad.

El análisis praxeológico austriaco da un paso más allá y revela las causas de esta descoordinación. El problema no es que la ESG se esté haciendo mal, es que no habría que hacerla en absoluto. La función empresarial, como fuerza motriz de una economía de

mercado, es el alma que mueve las teorías de la imposibilidad del cálculo económico, la eficiencia dinámica del mercado y la de los órdenes espontáneos. Las tres tiene como protagonista la fuerza empresarial, la acción humana. Estas nos demuestran que:

1. ningún acuerdo pretendidamente colectivo —fines y medios ESG— puede hacerse con la ingente información subjetiva y dispersa, ni siquiera aún creada, que permita articular mandatos coordinadores.
2. Que la agresión institucional que supone la ESG a la creatividad empresarial bloquea la posibilidad de coordinación social en la medida de la intensidad de esa agresión.
3. Que las regulaciones ESG, por constituir mandatos que no permiten el cumplimiento de los fines de los individuos, entran en directa contradicción con un orden de tipo espontáneo como el de mercado, que demanda leyes abstractas de cumplimiento universal.

En otras cuestiones analizadas, todos los conflictos de interés son manifestaciones de los problemas de fondo señalados. Siempre que exista agresión institucional de la función empresarial surgirán incentivos o adaptaciones por parte del ser humano para protegerse de esa intromisión.

### **Conflicto de Interés**

El autor declara no tener ningún conflicto de interés.

### **Referencias Bibliográficas**

Biden, Jr., Joseph R. (2021) "Executive Order on Climate-Related Financial Risk," The White House, May 20, 2021, <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/presidential-actions/2021/05/20/executive-order-on-climate-related-financial-risk/>.

- Bouyé, E., Klingebiel, D., & Ruiz, M. (2021). *Environmental, Social, and Governance Investing: A Primer for Central Banks Reserve Managers*. World Bank.
- Capaldi, N. (2005). "Corporate social responsibility and the bottom line." *International Journal of Social Economics*, 32(5).
- Chambers, D. R., Kazemi, H. B., & Black, K. H. (2020). *Alternative Investments: CAIA Level II*. John Wiley & Sons.
- COP21. Acuerdo de París, (2015) [https://unfccc.int/sites/default/files/spanish\\_paris\\_agreement.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/spanish_paris_agreement.pdf)
- Coqueret, Guillaume, "Perspectives in ESG equity investing" (March 10, 2021). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3715753> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3715753>
- Cornell, B. (2020). "ESG Investing: Conceptual issues." *The Journal of Wealth Management*, 23(3), 61-69.
- Davidson, S., & Hargreaves, S. (2023). *Who benefits? The real impact of ESG investing*. ARC Research. <https://www.arc-research.org/research-papers/impact-of-esg-investing>
- "ESG preferences, risk and return." *European Financial Management*, v. 27, n. 1, p. 12-19, 2021.
- Davos, (2019) <https://es.weforum.org/agenda/2019/12/manifiesto-de-davos-2020-el-proposito-universal-de-las-empresas-en-la-cuarta-revolucion-industrial/>
- DiLorenzo, T. (2011). "A note on the canard of "Asymmetric Information" as a source of market failure." *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, 14(2).
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). "The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields." *American Sociological Review*, 48(2), 147-160. American Sociological Association. <http://www.jstor.org/stable/2095101>
- DIMSON, Elroy; Marsh Paul; Staunton Mike. "Divergent ESG Ratings." *The Journal of Portfolio Management*, v. 47, n. 1, p. 75-87, 2020
- Ebeling, R. M. (2023). "The failure of central planning and its revival as Stakeholder Capitalism." *Transition Economies in Central and Eastern Europe. Austrian Perspectives*. Routledge Taylor & Francis Group.
- EFRAG. (2023). Public consultation on two Exposure Drafts on sustainability reporting. <https://www.efrag.org/News/Public-479/>

- EFRAGs-public-consultation-on-two-Exposure-Drafts-on-sustainability-r
- Emas, R. (2015). "The concept of sustainable development: Definition and defining principles." Brief for GSDR 2015. Florida International University.
- Empresas adheridas, 2023 <https://www.weforum.org/stakeholdercapitalism/our-community>
- Epstein, R. A. (1943). *Simple Rules for a Complex World*. Harvard University Press [1995].
- Epstein, A. (2022). *Fossil Future: Why Global Human Flourishing Requires More Oil, Coal, and Natural Gas—Not Less* (English Edition).
- EU Green Deal. (2019). [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_es](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_es)
- Fancy, T. (2021). *The Secret Diary of a Sustainable Investor*. <https://d1va1lgf0ctsi4.cloudfront.net/pub/thumb/www/The%20Secret%20Diary%20of%20a%20Sustainable%20Investor%20-%20Tariq%20Fancy.pdf>
- Fernández-Temprano, M. A., & Tejerina-Gaite, F. (2020). "Types of director, board diversity, and firm performance." *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(2).
- Fichtner, J., Heemskerk, E. M., & Garcia-Bernardo, J. (2017). "Hidden power of the Big Three? Passive index funds, re-concentration of corporate ownership, and new financial risk." *Business and Politics*, 19(2), 298-326. <https://doi.org/10.1017/bap.2017.6>
- Fillmann et al. (2023). "ESG Laws Across the World. Squire Patton Boggs." <https://www.squirepattonboggs.com/-/media/files/insights/publications/2023/07/esg-laws-across-the-world/esg-laws-across-the-world.pdf?rev=d07530018eb946a0859825094c85c565>
- Frederickson, H. G. (2010). *Social Equity and Public Administration: Origins, Developments, and Applications*. M.E. Sharpe, Inc.
- Friedman, M. (1970). "The social responsibility of business is to increase its profits." *The New York Times Magazine*.
- Global Financial Stability Report, (2019) October. *Lower for longer* (2019). IMF.
- González, J. M. (2014). *Curso por Internet de Introducción a la Economía del Profesor Huerta de Soto*. Unión Editorial.

- Hayek, F. A. (1940). "Socialist Calculation: The Competitive Solution." *Economica*, 7(26), 125-149. <https://www.jstor.org/stable/2548692>
- (1945). The Use of Knowledge in Society. *The American Economic Review*, 35(4), 519-530. <http://www.jstor.org/stable/1809376>
- (1976). *Derecho, legislación y libertad*. Madrid: Unión Editorial.
- Hill, J. (2020). *Environmental, Social, and Governance (ESG) Investing: A Balanced Review of Theoretical Backgrounds and Practical Implications*. London: Academic Press.
- Hillier, Brian. (1997) *The Economics of Asymmetric Information*. New York: Macmillan International Higher.
- Hongsong Wang, W., Moreno-Casas, V., & Huerta de Soto, J. (2021). "A free-market environmentalist transition toward renewable energy: The cases of Germany, Denmark, and the United Kingdom." *Energies*, 14, 4659. <https://doi.org/10.3390/en14154659>
- Huerta de Soto, J. (1992). *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*. Unión Editorial [7ª edición 2024].
- Huerta de Soto, J. (2004). "La Teoría de la Eficiencia Dinámica." *Procesos de Mercado*, vol I, nº 1, Primavera 2024, pp. 11-71.
- International Business Council (IBC). (2021). [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_IBC\\_ExCom\\_Statement\\_to\\_IFRS.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_IBC_ExCom_Statement_to_IFRS.pdf)
- ISSB. (2023). [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_IBC\\_ISSB\\_Statement\\_2023.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_IBC_ISSB_Statement_2023.pdf)
- Kidd, J., & Mocsary, G. A. (2023). *Stakeholder Capitalism: Theft, Path to Central Planning, or Both?* Heritage Foundation. First Principles, No. 91, Foundational Concepts to Guide Politics and Policy.
- Kirzner, I. M. (1989). *Discovery, Capitalism and Distributive Justice*. Basil Blackwell.
- Klaus Schwab. (2021). *Stakeholder Capitalism*. Forum Publishing.
- Kotsantonis, S., & Serafeim, G. (2019). "Four things no one will tell you about ESG." *Journal of Applied Corporate Finance*, v. 31, n. 2, p. 50-58, 2019.
- Landi, G.; Sciarelli, Mauro. "Towards a more ethical market: the impact of ESG rating on corporate financial performance." *Social Responsibility Journal*, v. 15, n. 1, p. 11-27, 2019.
- Lang, M., & Marsden, T. (2018). *Rethinking growth: Towards the well-being economy*. *Local Economy*, 33(5), 496-515. <https://doi.org/10.1177/0269094218792474>

- Larcker, D. F., Pomorski, L., Tayan, B., & Watts, E. M. (2022). "ESG ratings: A compass without direction." Stanford Closer Look Series.
- Marx, K. (1875). "Critique of the Gotha Program."
- Mendenhall, Allen (2023) "ESG en Route to Etatism." *The Quarterly Journal of Austrian economics* Volume 26 | No. 2 | XX-XX | summer 2023
- Métricas SC (2020) Deloitte, EY, KPMG, PwC. "Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation." <https://www.weforum.org/reports/measuring-stakeholder-capitalism-towards-common-metrics-and-consistent-reporting-of-sustainable-value-creation>
- Mitnick, Barry M. *Agency Theory*. Wiley Encyclopedia of Management, v. 2, p. 1-6, 2015.
- O'Dwyer, M., & Edgecliffe-Johnson, A. (2021). "Big four accounting firms rush to join sustainability trend." *Australian Financial Review*. Retrieved from <https://www.afr.com>
- PracticalESG. (2021). "Big 4 Gearing Up for ESG Work". *PracticalESG*. <https://www.practicalesg.com>
- Quinson, T. (2021) "Cost of Capital Spikes for Fossil-Fuel Producers," Bloomberg, November 9, 2021, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-11-09/cost-of-capital-widens-for-fossil-fuel-producers-green-insight#xj4y7vzkg>; "Why Oil Prices Are Surging but Investment Is Drying Up," Goldman Sachs, January 20, 2022, <https://www.goldmansachs.com/insights/pages/from-briefings-20-january-2022.html>.
- Ramaswamy, V. (2021). *Woke, Inc.: Inside corporate America's social justice scam*. Hachette UK.
- Ramaswamy, V. (2023). *How Wall Street is Using Your Money to Create a Country You Didn't Vote For*. Hachette UK. HarperCollins Publishers Ltd.
- Röpke (1957) *Más allá de la Oferta y la Demanda*. Unión Editorial [3ª Edición 2023]
- Rothbard, M. (1962). *El Hombre, la Economía y el Estado*. Unión Editorial [1ª Edición 2011]. Vol.I
- Rothbard, M. (1970). *Poder y Mercado*. Unión Editorial [4ª Edición 2015].

- Schneider, H. (2021) "An Austrian Take on ESG." *MisesJournal* 2021, 9
- Scope 3. (2001) <https://www.carbontrust.com/our-work-and-impact/guides-reports-and-tools/what-are-scope-3-emissions-and-why-do-they-matter>
- Soukup, Stephen R. (2021) "*The Dictatorship of Woke Capital: How Political Correctness Captured Big Business.*" Encounter Books, ISBN: 978-1-64177-142-9.
- The Economist, July 2022 *ESG Investing Special Report*, July 2022 <https://www.economist.com/special-report/2022-07-23>
- von Mises, L., (1949) *La acción Humana*. Madrid, Unión Editorial [4ª Edición 1998; 11ª Edición 2015].
- (1920). *Economic calculation in the socialist commonwealth*. Ludwig von Mises Institute.
- (1936) *Socialism*. Indianapolis: Liberty Classics, 1981.
- (1944) *Bureaucracy*. Grove City: Libertarian Press, 1983.
- (1944) *Omnipotent Government: The Rise of the Total State and Total War*. New Haven, CT: Yale University Press.
- Yeager, Leland B. "Mises and Hayek on Calculation and knowledge." *The Review of Austrian Economics* Vo1.7, No. 2 (1994): 93-109 ISSN 0889-3047

