

TÍTULO: El mercado de función empresarial

AUTOR: Pablo Díaz Morlán

DIRECCIÓN: C/Ball del Virrey, 2, 4 E. 03440-Ibi (Alicante)

E-MAIL: pdiaz@ua.es

TELÉFONO: 652 755 017

RESUMEN:

El presente trabajo arranca del mundo conceptual y teórico desarrollado por Schumpeter para tratar de avanzar en el estudio de la financiación de las innovaciones, es decir, de la relación entre el capital y la función empresarial. Se establece la proposición fundamental de que la función empresarial es susceptible de ser comercializada, y el acuerdo sobre su precio es mucho más complejo que la fijación de un tipo de interés. Esta proposición fundamental dirige nuestros pasos hacia otras proposiciones necesariamente derivadas de ella y relacionadas con los campos de estudio de *corporate entrepreneurship*, dirección estratégica, capital riesgo, teoría de la agencia y empresa familiar, demostrando su posible utilidad como nueva herramienta teórica para entender los complejos fenómenos relacionados con éstos y otros temas de investigación. Ello posibilita a su vez poner en contacto áreas de estudio que no coinciden demasiado a menudo, como las ya citadas, enmarcadas en el amplio mundo de la organización de empresas, y la historia económica, y dentro de ella la historia empresarial.

ABSTRACT:

This work starts from the conceptual and theoretical world developed by Schumpeter, to advance in the study of the financing of innovations, i.e. the relationship between capital and the entrepreneur. It establishes the fundamental proposition that the function of the entrepreneur is susceptible to being commercialised, and agreement on its price is much more complex than the fixing of interest rates. This fundamental proposition guides our steps towards other propositions naturally derived from it and relating to corporate entrepreneurship, strategic management, venture capital, the agency theory and family companies, in order to demonstrate its possible utility as a new theoretical tool for the understanding of the complex phenomena around these and other research issues. This allows us to bring together areas of study that are not usually considered together, i.e. the above areas in the broad area of business organisation, and economic history, in short business history.

PALABRAS CLAVE: Schumpeter – entrepreneurship – capital – capacidad de ganancia – historia empresarial

CÓDIGOS JEL: B49, M13, N80, Z13

ÍNDICE

Introducción.....	5
PARTE I: DEFINICIÓN DEL MODELO.....	8
Capítulo I. La oferta: <i>Entrepreneurship</i> , un concepto dialéctico.....	9
Capítulo II. La demanda: El capital o capacidad de compra.....	20
Capítulo III. El mercado de función empresarial.....	26
PARTE II: IMPLICACIONES.....	41
Capítulo IV. El empresario dentro de la empresa.....	42
Capítulo V. Las innovaciones financieras y el capital riesgo.....	57
Capítulo VI. Sucesión familiar y función empresarial.....	72
Capítulo VII. Ascensos y caídas en la sociedad capitalista.....	79
Conclusiones.....	90
Bibliografía.....	93

INTRODUCCIÓN

"Entrepreneurship is as old as human history. Some of the cuneiform tablets in Babylon record commercial transaction involving entrepreneurs. Queen Isabella functioned as a venture capitalist when Columbus sought capital to support his entrepreneurial vision. However, as a field of academic study, entrepreneurship is very young" (Cooper, 2003: 33).

No tan joven, opondrían algunos, si se atiende a todo lo escrito sobre la función empresarial por algunos eminentes economistas que demasiado a menudo solamente se tienen en cuenta cuando se estudia la historia del pensamiento económico. La figura del empresario quizá no haya constituido uno de los temas fundamentales de la ciencia económica pero sí ha sido un motivo de reflexión para numerosos autores y las referencias e intuiciones acerca de su función han sido constantes. Varios investigadores de primera línea situaron la función empresarial entre sus mayores preocupaciones y la convirtieron en la pieza clave de su visión económica. De entre ellos, existe un cierto consenso por parte de los estudiosos en atribuir a J. A. Schumpeter la preeminencia debido a la calidad y el carácter terminado de su modelo, que definió con brillantez en su *Teoría del desarrollo económico*, publicada por vez primera en 1911.

Como es sabido, la concepción schumpeteriana de la función empresarial convierte al empresario en sinónimo de innovador o de introductor de nuevas combinaciones y excluye otras funciones como las de la dirección habitual del negocio o la asunción de riesgo capitalista. El éxito en la introducción de una nueva combinación se transforma en el beneficio empresarial puro, distinto del sueldo de gerencia o del interés del capital, que va a parar al empresario como premio por

desarrollar la función que le es propia. Para llevarla a cabo el empresario contrata a los factores de producción y para ello debe recurrir, cuando así es necesario por no poseer medios de fortuna propios, a la adquisición de capacidad de compra a cambio de un interés, que es el pago que recibe el capitalista por adelantar al empresario dicha capacidad de compra con la que llevar adelante su nueva combinación. De aquí proviene la conocida teoría schumpeteriana del interés, según la cual éste nace como una corriente de pagos proveniente de la nueva riqueza esperada por el éxito de la innovación. La capacidad de compra concedida al empresario por el capitalista se resta de sus antiguos usos, bien de manera directa mediante la recolocación por el capitalista de inversiones antiguas, bien por vía indirecta a través de la creación *ex novo* de medios de pago por el sistema bancario, con la consiguiente inflación (Schumpeter, 1944 [1934]).

Como ha subrayado Brouwer (2002), Schumpeter otorgó una importancia destacada al estudio de la financiación de las innovaciones. Sin embargo, las principales líneas de investigación neo-Schumpeterianas han tendido a desarrollar otros aspectos de su teoría, y se han ocupado en muy escasa medida de este punto central, posiblemente debido a la caída en desuso de su teoría del interés¹. El presente trabajo centra su atención en este aspecto de la teoría schumpeteriana, tratando de avanzar en el estudio de la financiación de las innovaciones, es decir, de la relación entre el capital y la función empresarial. Para ello, arranco del mundo conceptual y teórico desarrollado por Schumpeter para establecer la proposición fundamental de que la función empresarial es susceptible de ser comercializada, y el acuerdo sobre su precio es mucho más complejo que la fijación de un tipo de interés. En la visión schumpeteriana, el empresario obtenía crédito y a cambio pagaba un interés al capitalista (típicamente un banco) que se lo

¹ Dos excepciones son las de Streissler (1981) y Arena y Festré (1996). Revisiones de la investigación neo-Schumpeteriana se encuentran en Heertje (1988), Vence (1995) y Faberger (2003).

concedía. En lo que sigue pretendo introducir en esa visión el matiz de que el propietario de la función empresarial puede vender su capacidad de ganancia, y de hecho puede necesitar hacerlo para obtener los factores de producción que necesita para llevar a cabo la nueva combinación. Por regla general, se desprenderá de parte de su capacidad de ganancia para adquirir capacidad de compra. Aquí tiene lugar un fenómeno nuevo dentro del esquema schumpeteriano que supera al del interés. Porque el capitalista no sólo y principalmente recibe un interés, sino una parte de la capacidad de ganancia del empresario, es decir, una porción del beneficio empresarial neto prometido que puede llegar a ser muy superior.

Esta proposición fundamental dirige nuestros pasos hacia otras proposiciones necesariamente derivadas de ella y relacionadas con los campos de estudio de *corporate entrepreneurship*, dirección estratégica, capital riesgo, teoría de la agencia y empresa familiar, demostrando su posible utilidad como nueva herramienta teórica para entender los complejos fenómenos relacionados con éstos y otros temas de investigación. Así pues, el trabajo se articula en torno a dos partes. La primera define el modelo teórico y trata sus iniciales connotaciones. Los capítulos I al III analizan respectivamente la oferta, la demanda y el mercado de función empresarial. La segunda parte analiza algunas implicaciones del modelo. Los capítulos IV y V tratan respectivamente del concepto de *intrapreneurship* y de las innovaciones financieras, en concreto las sociedades de capital riesgo. El capítulo VI afronta el problema de la sucesión en las empresas familiares y el VII la movilidad de la sociedad capitalista. El resultado final que pretendo lograr es una mirada unitaria a un cúmulo de problemas distintos.

PARTE I

DEFINICIÓN DEL MODELO

CAPÍTULO I

LA OFERTA: *ENTREPRENEURSHIP*, UN CONCEPTO DIALÉCTICO

I.1. LOS CONCEPTOS DIALÉCTICOS

En lo que sigue, pretendo introducir una aportación a la definición de la función empresarial que puede servir para rescatar la visión schumpeteriana del empresario innovador como protagonista destacado del desarrollo económico que no solo percibe las oportunidades antes que los demás sino que vence las resistencias con que inevitablemente se encuentra al tratar de implantar la innovación. No es solo una cuestión de diferencia de información, sino de diferencia de fuerza ante la resistencia a la innovación. Y no es sólo una diferencia de grado, porque la diferencia de grado se convierte en diferencia de categoría, ya que el concepto de función empresarial es un concepto dialéctico. Fue N. Georgescu-Roegen quien defendió hace ya más de tres décadas la pertinencia y utilidad de los conceptos dialécticos para las ciencias sociales, y en concreto para la economía, frente a lo que definió como la hegemonía del aritmomorfismo. Éste, del que puede derivar peligrosamente la aritmomanía entre los practicantes de las ciencias sociales, es aquello que caracteriza a los conceptos discretamente diferenciados, susceptibles por consiguiente de formulación matemática².

Los conceptos dialécticos, según la propuesta de Georgescu-Roegen, son aquellos para los que no rige el Principio de Contradicción de la Lógica, según el cual

² Georgescu-Roegen (1996 [1971]: 93). Las explicaciones sobre los conceptos dialécticos ocupan buena parte del espacio total del libro. Especialmente importantes son las páginas 93-108, 140-1, 276-7 y 413-4. En realidad, la obra de 1971, *La Ley de la Entropía y el Proceso Económico*, es, tal y como su mismo autor indica en el prefacio, una ampliación de la primera parte de su *Analytical Economics*, publicada cinco años antes por Harvard University Press. Georgescu-Roegen (1966).

"B no puede ser a la vez A y no-A". Sucede que "al menos en algunos casos, B es al tiempo A y no-A", es decir, numerosos conceptos no son discretamente diferenciados. Dos conceptos dialécticos opuestos están separados por una penumbra en lugar de por el vacío que separa a los conceptos aritmomórficos. Pertenecen a esta categoría conceptos como democracia, justicia o necesidad. El sentido común nos dice que es absurdo renunciar a ellos por el hecho de que sus límites no sean matemáticamente exactos. Es cierto que una penumbra dialéctica les separa de sus contrarios, pero ello no quiere decir que se difuminen hasta desaparecer. Las dificultades provocadas por los conceptos dialécticos aparecen constantemente en la literatura económica. Fisher abominó tempranamente de ellos (1896: 531), pero su comprensión no le habría venido mal a Hayek en una de sus últimas obras, en la cual, buscando los límites de la definición del dinero, intuyó su carácter dialéctico pero no lo percibió con claridad³. El positivismo científico los ha rechazado bajo la acusación de que no llevan más que confusión a la ciencia, pero, en palabras de Georgescu-Roegen, podemos defender que "no es imposible razonar correctamente con conceptos dialécticos". De hecho, como argumenta el mismo autor, es lo que caracteriza al pensamiento humano de lo que hacen los ordenadores: "Cualidades infinitamente continuas, penumbras dialécticas sobre relaciones e ideas, un halo de brillo y contorno variables, eso es pensamiento"⁴.

El concepto de función empresarial pertenece a la categoría de conceptos dialécticos. Una penumbra dialéctica separa a quienes ejercen la función empresarial y quienes no lo hacen, y nos impide determinar con exactitud (aritmomórfica) el punto de escisión entre los dos conceptos opuestos de empresario y no empresario. Lo cierto es

³ Lo cual resulta particularmente sorprendente en el austriaco Hayek si tenemos en cuenta su radical rechazo del aritmomorfismo. Hayek (1985 [1976]: 55-58).

⁴ La proposición de que la función empresarial es un concepto dialéctico no implica en absoluto la aceptación de la dialéctica hegeliana, ni menos aún la dialéctica marxista, por lo que en ningún caso debería afectarle una hipotética crítica proveniente del esquema popperiano. Este trabajo se basa en la definición de concepto dialéctico aportada por Georgescu-Roegen y no pretende adentrarse en aquellos sistemas filosóficos que con tanta vehemencia combatieron Popper (1957 [1945]) y Hayek (2003 [1952]). Ya lo advirtió así el mismo Georgescu-Roegen (1996 [1971]: 94n y 413n).

que el propio Schumpeter percibió el carácter dialéctico de la función empresarial en la segunda edición de su *Teoría del Desarrollo Económico*, cuando en una extensa nota al pie contestó a quienes habían criticado su definición de empresario por una supuesta exageración de la peculiaridad que caracterizaba su conducta. Explicaba Schumpeter en su respuesta: *"En nuestro argumento caben tipos de cualquier intensidad. También el gran jefe político de cualquier clase y tiempo es un tipo especial, y sin embargo, no una cosa única, sino solamente el vértice de una pirámide de la cual desciende una graduación continua de valores hasta los inferiores a lo normal. (...) Por tanto, carece de sentido en nuestro caso plantearse la pregunta de '¿Dónde comienza el tipo?', y responder: '¡El tipo no existe!'"* (Schumpeter, 1944 [1934]: 92). También al final de su vida empleó un argumento similar para defender su concepto (dialéctico) de empresario: *"No hay, pues, ninguna línea divisible clara entre la actividad empresarial en este sentido restringido y la administración ordinaria o dirección. (...) Sin embargo, esto no hace que la distinción no sea posible y útil, y el elemento característico se puede reconocer fácilmente en cuanto tengamos claro lo que significa actuar fuera de la sombra de la rutina"* (Schumpeter, 1968 [1949]: 259). Tales ideas no se alejaban (no en este sentido, aunque sí en otros) de las que tenía Marshall acerca de las aptitudes empresariales, pues éste consideraba que todas las personas las poseían (lo humano y lo empresarial caminaban juntos), pero sólo unas pocas lograban ejercitarlas en su grado máximo (Zaratiegui, 2002: 57-59).

Las consecuencias de aceptar el carácter dialéctico de la función empresarial no carecen de importancia porque pueden acercarnos a una mayor comprensión del fenómeno. Entre otras mejoras para nuestro análisis, puede evitarnos incurrir en confusiones como la de negar que exista una dicotomía entre empresarios y no empresarios (Koppl y Minniti, 2003), acerca de la cual volveré después. De hecho, uno

de los principales problemas con los que se han enfrentado los investigadores que han tratado de "cazar al heffalump"⁵, puede haber provenido de un punto de partida erróneo, el de considerar un concepto dialéctico como uno aritmomórfico en el que fuera posible establecer una separación exacta, un vacío, entre el concepto de función empresarial y su opuesto. La dificultad de fijar su límite no debe llevarnos a negar la existencia de la función empresarial. Más bien, lo que podemos hacer es aceptar que la función empresarial, por su carácter dialéctico, no es susceptible de formulación matemática. De esta manera lograremos colocarla junto a otros conceptos tan cercanos a lo humano como los ya mencionados de democracia, justicia o necesidad. Recuperaremos así la esencia intrínsecamente humana de la función empresarial. Y de esta forma, también, podremos abogar por seguir avanzando en la definición psicológica del empresario tipo. Volviendo a Schumpeter, *"las fuerzas del hábito se rebelan y se enfrentan al proyecto en embrión de quien pretenda acometer algo nuevo (...) Vencer esa oposición es siempre una clase especial de tarea"* (1944 [1934]: 95-6). No basta con percibir las oportunidades; hay que poseer la fuerza necesaria para superar los obstáculos que inevitablemente va a encontrar en su camino la innovación (Schumpeter, 1968 [1947]: 229). La función empresarial es un concepto dialéctico relacionado con varias características de la personalidad humana distribuidas entre la población de forma desigual, y es un concepto diferenciado, aunque no sea *discretamente* diferenciado (Georgescu-Roegen, 1996 [1971]: 95).

I.3. LA CURVA DE DISTRIBUCIÓN DE LA FUNCIÓN EMPRESARIAL

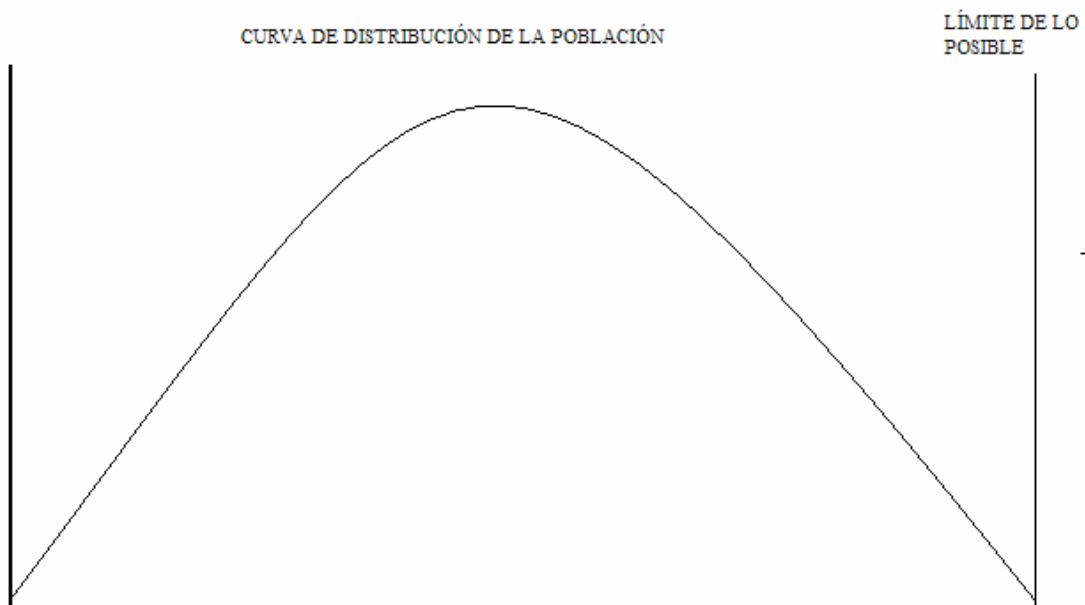
⁵ Sobre esta expresión, que proviene de las obras de A. A. Milne sobre Winnie The Pooh, véanse Kilby (1971 y 2003); Hull, Bosley & Udell (1980); y Hébert & Link (1982).

Existe una extensa producción académica desde el punto de vista de la psicología que ha tratado de definir las características de los individuos que poseen en alto grado función empresarial. Shane (2003: 61-117) ha efectuado una meritoria síntesis de lo publicado acerca de las diferencias individuales y los factores psicológicos que afectan a la decisión de convertirse en empresario independiente. Siguiendo a este autor, cabe tener en cuenta un abultado conjunto de condicionantes personales relacionados con la educación, el coste de oportunidad, la edad, la posición social o la experiencia profesional, y un número no menor de factores psicológicos que guardan relación con aspectos de la personalidad, la motivación y las características cognitivas. Puede aceptarse sin dificultad que todos estos factores influyen en el grado en que cada individuo posee función empresarial.

Lo que caracteriza a la función empresarial es su capacidad de ganancia. Esto, por sí mismo, no es decir mucho, porque también puede afirmarse que lo que caracteriza a la fuerza de trabajo es su capacidad de ganancia. Pero, así como cada trabajador posee unas características (físicas e intelectuales) que se traducen en su cantidad y calidad de fuerza de trabajo disponible y por tanto en su capacidad de ganancia individual, también cada empresario posee unas características que se traducen en su función empresarial y por consiguiente en su capacidad de ganancia individual. Siguiendo a Schumpeter (1944 [1934]: 95-103; 1968 [1947]: 229), podemos hallar esas características en una percepción especial y en la capacidad para superar la resistencia a los cambios. Algo no muy diferente indica Marshall cuando afirma que el empresario debe *“tener facilidad para descubrir cualquier innovación en su sector”* y *“unas dotes por encima de la media de simpatía, imaginación, disposición para asumir riesgos, coraje y discernimiento”*, así como *“obrar con rapidez y tener recursos cuando algo va mal, acomodarse pronto a los cambios...tener una reserva de fuerzas para un caso de*

emergencia”⁶. En suma, la función empresarial, definida como capacidad de ganancia basada en los dos pilares de percepción de oportunidades y fuerza ante la resistencia a la innovación, resume en sí misma todos los aspectos y condicionantes arriba mencionados. Por consiguiente, si se asume la gradación de función empresarial tal y como la indicara Schumpeter (1944 [1934]: 96-7), puede aceptarse una distribución de la función empresarial entre la población como la que se representa en la gráfica 1.1.

GRÁFICA 1.1: CURVA DE DISTRIBUCIÓN DE LA FUNCIÓN EMPRESARIAL



La forma de la curva es hipotética pero no aleatoria. Si aceptamos que la función empresarial es un concepto dialéctico y que, por consiguiente, carece de separación discreta de su contrario, no es aventurado defender que se distribuye de forma gradual y que sus características se reparten entre la población de manera desigual. Podría entonces describirse el carácter empresarial de cualquier sociedad *como si* atendiera a la forma de la curva. El grueso de la población encuentra su posición en los lugares intermedios de la curva, ostentando unas cualidades empresariales mediocres. Puede

⁶ Citado en Zaratiegui (2002: 57-59).

aceptarse también sin dificultad que algunos poseen esas cualidades en muy escasa medida, y se sitúan por consiguiente en el inicio de la curva, cerca de lo que se puede considerar el límite mínimo de lo humano, representado por una línea vertical en la frontera izquierda. Por último, quienes ostentan tales cualidades en mayor grado constituyen una minoría de individuos cuyo número irá decreciendo conforme nos acerquemos al límite máximo de lo posible, representado por una línea vertical en la frontera derecha de la curva. Este límite de lo posible se explica básicamente por lo que permite la situación de la tecnología en un momento dado, aunque deben tenerse en cuenta las condiciones institucionales.

De hecho, el límite de lo posible constituye una referencia imprescindible para situar las curvas de oferta y demanda en el mercado de función empresarial, como explicaré en el capítulo III. Además de la capacidad de ganancia que posee un empresario, existe una extensa bibliografía que trata de los diversos aspectos que influyen en dicho mercado y que afectan a la posición de las curvas y por tanto al establecimiento de su precio. En aras de la brevedad trataré de resumir las principales aportaciones diciendo que deben tenerse en cuenta las características del sector de actividad, tales como las barreras de entrada por la existencia de economías de escala y la necesidad de elevados costes fijos, el acceso a la tecnología necesaria y la existencia de tecnologías competidoras, y el momento en el que se sitúa en el ciclo de vida del producto; las condiciones institucionales, tales como el sistema de patentes, el de aranceles y el de impuestos sobre la actividad económica; la coyuntura económica general del momento; y todas las circunstancias concretas relativas al lugar determinado de que se trate⁷.

⁷ Un útil compendio de todas las posibles circunstancias que afectan a la función empresarial se encuentra en Shane (2003).

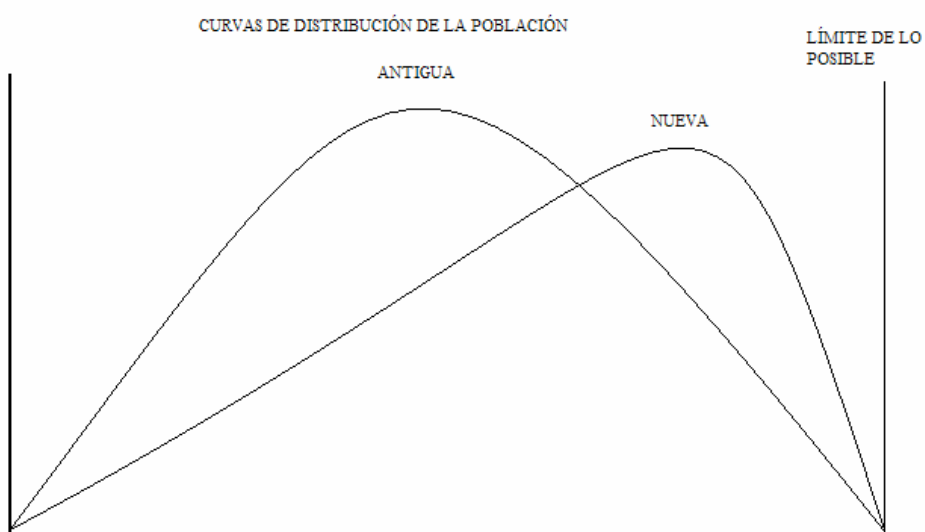
Finalmente, es necesario limpiar el concepto de *entrepreneurship* de aquello que le es ajeno y que en ocasiones ha tendido a confundirse o a fundirse con él. Me estoy refiriendo al factor del conocimiento. En este sentido, el mercado de conocimiento es distinto del mercado de función empresarial, y no veo problemas excesivos en tratarlo, siempre para los objetivos de este texto, como un factor más, similar al factor trabajo, que también se ofrece en el mercado, aunque adoptando formas distintas. Marx ya habló sobre la apropiación por el capital de la ciencia o conocimiento, convertido en máquina para explotar la fuerza de trabajo (Vence, 1995: 79-81). Y el mismo Marshall consideraba que “*las facultades humanas –entre ellas, el conocimiento- son un medio de producción tan importante como cualquier clase de capital*” (citado en Zaratiegui, 2002: 124-5). El modelo ofrecido por Nelson y Winter (1982) ha avanzado en profundidad por este camino y ha abierto la investigación a conceptos prometedores relacionados con el papel del conocimiento en las empresas, tales como las rutinas, las habilidades, la memoria organizacional y los conocimientos tácitos y codificados (Fagerberg, 2003: 147). Todo ello es determinante para establecer las ventajas comparativas de las empresas, pero no debe alejarnos de nuestro compromiso teórico con la función esencial de la figura del empresario, por más que en muchas ocasiones podamos encontrar mezcladas ambas funciones, la empresarial y la del conocimiento. No son quienes ejercen la función empresarial los que *necesariamente* poseen el conocimiento, porque no resulta imprescindible para ejercer su función. En definitiva, vale en este asunto la línea divisoria que trazó Schumpeter para separar la innovación de la invención. La tarea del empresario es innovar, pero no tiene por qué conocer o inventar⁸.

⁸ Un aspecto de la cuestión novedoso, que sin embargo se aleja del objeto de este trabajo, es el ofrecido por los estudiosos de lo que se ha venido en llamar Capitalismo cognitivo, relacionado con las nuevas tecnologías de la información y la comunicación, que están poniendo a prueba conceptos que creíamos

I.3. LA EXTENSIÓN DE LA EXCELENCIA EMPRESARIAL

Llegados a este punto, es el momento de dar un paso más en la argumentación y entrar de nuevo en el campo de lo hipotético. El sistema que estamos edificando actúa *como si* se extendiera la excelencia empresarial dentro de un paradigma tecnoeconómico dado, trasladando hacia la derecha la mediana de la curva de distribución de la función empresarial entre la población. Lo vemos en la gráfica 1.2:

GRÁFICA 1.2: TRASLACIÓN DE LA MEDIANA EN LA CURVA DE DISTRIBUCIÓN



Atendiendo al sentido común este fenómeno no tiene nada de extraño, y ha sido descrito por el paleontólogo S. J. Gould (1997: 126-142), que sugiere que podría tratarse de una evolución común a todo tipo de sistemas. La generalización o

bien establecidos como los de escasez, consumidor o derechos de propiedad. Sobre este tema puede consultarse el compendio de artículos recogidos en VV.AA. (2004).

normalización de la excelencia entre la población acerca la mediana al límite de lo posible y provoca que sea cada vez más rara la aparición de individuos extraordinariamente destacados del resto, aunque nunca desaparecerán las excepciones. El mismo autor ha hecho mención incluso a la actividad empresarial como posible ejemplo de que tales curvas poseen capacidad explicativa. Ya veremos la importancia que esto tiene cuando lo relacionemos con el pesimismo de Schumpeter acerca de la muerte del espíritu empresarial. Por el momento debemos conformarnos con tenerlo aquí presente.

El concepto de paradigma tecnoeconómico, sobre el cual volveré en un capítulo posterior, ha sido desarrollado por C. Pérez (2002) y guarda una estrecha relación con el de paradigma tecnológico de Dosi (1982), pues en el fondo no sería más que este último ampliado a las novedades financieras e institucionales que acompañan a las innovaciones tecnológicas en cada periodo histórico. Dentro del mismo paradigma, la extensión de la función empresarial entre la población a lo largo del tiempo tendería a rebajar su importancia, pero el desarrollo de un nuevo paradigma podría significar su revalorización si el nuevo límite de lo posible provocara su escasez. Tal escasez sobrevenida de función empresarial debida a cambios producidos en los usos y conocimientos empresariales habituales llevaría a un alza de su precio, ya que cada cambio revolucionario en el paradigma tecnoeconómico altera definitivamente lo hasta entonces existente. De esta forma, mediante nuestro modelo encontramos otra vía para explicar el paso en las últimas dos décadas de un capitalismo gerencial que se creía definitivo a un nuevo capitalismo empresarial, en el cual los empresarios individuales excepcionales han recuperado un renovado protagonismo. Algunos autores afirman que es esto lo que está ocurriendo en los últimos tiempos, definidos como de segunda ruptura industrial, en los cuales se habría revalorizado la figura y la función del

empresario individual frente a las grandes corporaciones establecidas (Audretsch & Thurik, 2000; Henrekson & Jakobsson, 2001; López y Valdaliso, 2003).

Aunque si consideramos la función empresarial como sustentada en un conjunto de cualidades mayoritariamente intelectuales del ser humano que cada uno posee en grado diverso y que atiende a la curva de distribución antes anunciada, de la misma manera que otras cualidades físicas, como la fuerza muscular o la agudeza visual, deberemos reconocer que tales cualidades mantienen sus identidades, por lo que no es posible esperar que se alteren éstas ante cambios en el entorno o desplazamientos del límite de lo posible. En definitiva, y siguiendo en esto a Baumol (1993), tienen mucho parecido un empresario del siglo XII y otro del XX. Por consiguiente, si los componentes de *entrepreneurship* se mantienen fijos en alto grado a lo largo del tiempo y sean cuales sean los cambios que se produzcan, podremos concluir que su precio bajará a largo plazo. Las alzas que puedan producirse serán temporales y provocadas porque en determinadas circunstancias será más valorada una cualidad de *entrepreneurship* que otra, por ejemplo la astucia que la paciencia, la asunción de riesgo que la inteligencia práctica. En este tema toda la literatura existente sobre el estudio psicológico del empresario adquiere de nuevo gran interés. Lo veremos de nuevo en el capítulo IV.

CAPÍTULO II

LA DEMANDA: EL CAPITAL O CAPACIDAD DE COMPRA

II.1. PROBLEMAS EN TORNO A LA DEMANDA DE FUNCIÓN EMPRESARIAL

Una vez que ha quedado definido el lado de la oferta en el capítulo I, corresponde avanzar un segundo paso en la construcción del modelo y definir también, con la mayor claridad posible, el lado de la demanda. En aquellas ocasiones en que se han realizado intentos rigurosos de analizar el mercado de función empresarial han surgido problemas mucho mayores para definir la demanda que la oferta. Acerca de esta última pueden originarse discrepancias en cuanto a múltiples aspectos de la personalidad y el comportamiento empresariales, pero no se duda de su existencia ni, en líneas generales, de su ubicación. En cambio, por lo que respecta a la demanda, lo más que se ha logrado han sido aproximaciones que, aunque de indudable interés, no han resultado del todo satisfactorias. Y a mi entender esto se ha debido fundamentalmente a que se ha identificado y tratado de analizar una demanda *social* de función empresarial. El trabajo que más camino ha recorrido en este sentido y el más interesante bajo muchos puntos de vista, el del profesor O’Kean, es el mejor ejemplo de lo problemático que ha resultado el acercamiento al mercado de *entrepreneurship*. Al comienzo de su libro este autor inquiriere: “*En los mercados de factores es precisamente el empresario o la empresa quien demanda los factores. Pero, ¿quién es el agente que demanda servicios empresariales?*” (O’Kean, 2000: 25). A continuación, después de efectuar un repaso de las diversas aportaciones habidas hasta la fecha, ofrece una respuesta original, si bien basada en parte e inevitablemente en algunos de dichos antecedentes: “*la demanda de*

empresarios está constituida por las oportunidades (percibidas) de beneficios empresariales” (O’Kean, 2000: 70). A partir de este hallazgo, el autor dispone de los elementos necesarios para elaborar su mercado de función empresarial.

En el presente capítulo pretendo establecer un punto de partida muy diferente. A la pertinente pregunta del profesor O’Kean contestaré de forma directa: el *agente* que demanda servicios empresariales es el capital. Esta idea es clave para entender la construcción del modelo y sus implicaciones y por ello dedicaré las siguientes páginas a esforzarme en lograr su máxima clarificación. Al igual que cuando analicé la oferta de función empresarial, partiré también de la visión schumpeteriana para determinar su demanda, si bien la uniré a las aportaciones de Clark y Marshall –sobre las que en parte se apoyó Schumpeter-, y a las de Fisher, prácticamente contemporáneo de los tres⁹. De esta forma podremos apreciar que estos cuatro grandes autores ofrecieron un conjunto de intuiciones que pueden resultar fructíferas hoy en día para avanzar en la comprensión del mercado de función empresarial. El capítulo será breve porque únicamente me bastará, por el momento, con establecer la definición de capital, y dejaré para capítulos posteriores el estudio de las variaciones de la demanda (innovaciones financieras), sus conexiones con el análisis de la empresa familiar y sus implicaciones sociales.

II.2. EL CAPITAL COMO CAPACIDAD DE COMPRA

En su *Teoría del Desarrollo Económico*, Schumpeter definió al capital como “*un fondo de poder adquisitivo*” o bien “*la suma de medios de pago disponibles en cualquier momento para transferencia a los empresarios*” (Schumpeter (1944 [1934]: 127-129), y en *Ciclos Económicos* añadió: “*El capital en este sentido no son bienes,*

⁹ Clark expuso sus ideas sobre el capital y el interés en tres trabajos publicados entre 1888 y 1907, Marshall lo hizo en las sucesivas ediciones de sus *Principios*, entre 1890 y 1920, Fisher en un artículo de 1896 y en sus dos libros sobre el interés de 1907 y 1930, y Schumpeter en su *Teoría* de 1912.

sino saldos; no es un factor de producción, sino un agente diferenciado que se halla entre el empresario y los factores" (Schumpeter, 2002 [1939]: 111). Partiré, por consiguiente, de una concepción concreta de capital alejada de la que se ha usado habitualmente para definir a las máquinas y edificios (capital físico) o al conocimiento acumulado y puesto al servicio de la producción (capital humano). En lo que sigue, no hablaré del capital como factor de producción, sino que mantendré para el propósito de este trabajo la identificación que efectuó Schumpeter entre capital y capacidad de compra.

Tal y como él mismo admitió, la concepción que Schumpeter tenía del capital como saldos o capacidad de compra no se hallaba lejos de la de Irving Fisher, ni ésta a su vez de la de John Bates Clark¹⁰. Éste había pasado dos años como estudiante en Alemania y había sido alumno de Karl Knies, quien había desarrollado una concepción del capital que gozaba de una larga tradición en Alemania, pues provenía de la obra de F. B. W. Hermann (publicada en 1832) y Carl Rodbertus (escrita hacia 1850). Clark avanzó en la concepción de Knies hasta llegar a la definición de capital puro como un fondo de valor en oposición a la definición de capital como bienes. Las ganancias de dicho capital puro son el interés, concebido por consiguiente como una renta de dicho capital¹¹. Por su parte, Fisher, en su *Teoría del interés*, de 1930, había dejado establecido que el capital son derechos, y el interés es la renta percibida por esos derechos si se excluye cualquier prima de riesgo¹². Así, aunque no coincidieron en sus respectivas teorías sobre el interés, acerca de las cuales volveré en el siguiente capítulo, Clark, Schumpeter y Fisher sí lo hicieron en considerar al capital no como bienes o activos sino como *derechos* sobre esos activos.

¹⁰ Véanse Schumpeter (1944 [1934]: 127) y Fisher (1896: 529-531).

¹¹ Véanse los trabajos de Clark (1888, 1892, 1907) y Fetter (1927: 136-8).

¹² Fisher (1999 [1930]), especialmente pp. 48, 63-4, 126-7, 138 y 212.

También Marshall evolucionó hacia una concepción del capital como capacidad de compra, separando a quienes eran sus dueños, los capitalistas, de quienes la empleaban, los empresarios. A partir de una asunción algo contradictoria en la primera edición de sus *Principles* (1890) de las dos acepciones de capital, que él distinguió como capital individual y capital social, desembocó en una clara preferencia por la primera, a la que definió como “*purchasing power*” en su última edición, de 1920 (Fetter, 1927: 148-150). A menudo, los capitalistas cedían su capacidad de compra a los empresarios a cambio de un interés, pues ellos mismos no eran capaces de correr los riesgos debido a la “*creciente complejidad de los negocios*”, por lo que un empresario podía “*acceder al crédito en proporción a sus aptitudes*”. Y añadía más adelante: “*A esos capitanes de industria recurren el trabajo y el capital para tener la oportunidad de ejercer sus diversas funciones*” (Citado en Zaratiegui, 2002: 96-99).

En cierta forma, la diferencia entre una y otra concepción del capital, como capacidad de compra o como bien de producción, equivale a la que se da en la contabilidad de cualquier empresa entre los elementos del pasivo y los del activo. Esta distinción ya fue establecida por Marshall, que identificó la primera de ellas como la empleada habitualmente en el mundo empresarial, siguiendo así las indicaciones de otros autores (Fetter, 1927: 148-9 y 154-5). Los derechos que otros sujetos (particulares y jurídicos) tienen sobre la empresa (acciones y préstamos, capitales propios y ajenos), se traducen o son empleados en los activos, tanto fijos como fungibles en el corto plazo. Esta distinción entre pasivo y activo, imprescindible para la contabilidad de las empresas, lo será también para el modelo que pretendo desarrollar aquí. Puede decirse

que la función empresarial se sitúa entre el pasivo y el activo y decide cómo debe el primero traducirse en el último¹³.

El debate sobre los conceptos de capital e interés ha ocupado, como hemos podido comprobar, buena parte de las energías de muchos autores en la historia de la ciencia económica. A partir de la obra de Böhm-Bawerk, que fue publicada por vez primera en 1889, un año después que el primer trabajo de Clark dedicado a esta materia, surgieron fuertes discusiones en torno a ambos conceptos. En la década siguiente el autor austriaco y el americano debatieron en las páginas del *Quarterly Journal of Economics* y en el primer tercio del siglo XX tuvieron especial relevancia las discusiones habidas entre Fisher y el propio Böhm-Bawerk y entre Hayek y Knight (Emmett, 1997). Resulta interesante que, a la altura de 1927, Frank A. Fetter cerrara su contribución a un volumen de ensayos en honor a J. B. Clark defendiendo como definitiva la concepción del capital como capacidad de compra, avanzada hacía casi cuatro décadas por el autor homenajeado (Fetter, 1927: 156).

Pero tras la II Guerra Mundial tuvo lugar un cambio del punto de vista. Los principales motivos de debate, relacionados con el keynesianismo y las teorías del desarrollo entonces en auge, quedaron resumidos por Hicks (1960). En la mayor parte de los casos lo que se ventiló entonces fueron cuestiones fundamentales relativas al capital entendido como bienes de producción (elementos del activo) y en pocas ocasiones como capacidad de compra (elementos del pasivo). Sin embargo, el hecho ya anunciado por Marshall es que el capital es un concepto polisémico que se relaciona al menos con dos acepciones y por consiguiente es conveniente elegir expresamente una de las dos cuando nos acercamos a él, apartando la otra. Si bien es evidente que ambas están relacionadas al partir de un mismo origen o raíz, también es suficientemente cierto

¹³ Ejemplos de manuales financieros que aclaran el concepto habitual de capital en el mundo de los negocios en el sentido que le he dado aquí son los de Urquijo, Ochoa, Oyarzábal y Usoz (1962) y Henderson (1988).

que se han alejado lo bastante como para poder tratarlas como a conceptos diferenciados.

Por consiguiente, aquí entenderemos el capital como capacidad de compra. Éste se encuentra en el mercado con quienes poseen capacidad empresarial. En un sistema en el que rige la libertad económica dicho capital contrata a la función empresarial con el objetivo de adquirir su capacidad de ganancia. En palabras del propio Schumpeter: “*Lo que se realiza es solamente un cambio de poder adquisitivo presente por poder adquisitivo futuro. La suerte de las nuevas combinaciones se decide en la lucha diaria de precios entre las dos partes*” (Schumpeter, 1944 [1934]: 132). En todas estas cuestiones profundizaré en el capítulo siguiente.

CAPÍTULO III

EL MERCADO DE FUNCIÓN EMPRESARIAL

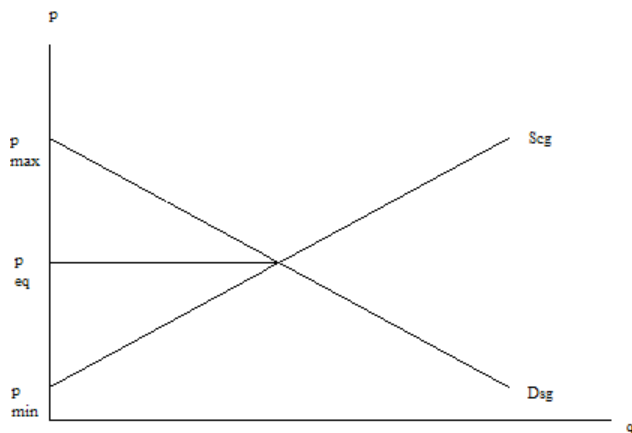
III.1. EL MERCADO DE FUNCIÓN EMPRESARIAL

Establecidas ya en los capítulos anteriores las nociones esenciales de lo que se debe considerar oferta y demanda en el modelo que estamos edificando, corresponde ahora definir el mercado de función empresarial y derivar de esa definición sus iniciales connotaciones directas. Para ello efectuaré un análisis de las curvas, estudiaré los precios máximo y mínimo que encuadran este mercado, el precio de equilibrio y las principales variables que afectan a su establecimiento y evolución, especialmente dos: el grado de función empresarial que poseen quienes acuden al mercado en busca de capacidad de compra y su nivel de riqueza, o bien su inversa, la necesidad que tienen de capital. Mencionaré también la elasticidad precio de ambas curvas y relacionaré el modelo con las diversas explicaciones históricas del interés. Hecho esto, dedicaré un nuevo epígrafe a analizar los movimientos de las curvas de oferta y demanda, esto es, la influencia en el mercado de función empresarial de los más relevantes factores que, no siendo su precio, pesan en la evolución tanto de la oferta de función empresarial como de su demanda.

La idea básica del modelo puede expresarse de una forma sencilla: la capacidad de ganancia de la función empresarial es comercializable, y sus dueños la venden en el mercado a cambio de capacidad de compra. En caso de éxito de la nueva combinación el empresario y el capitalista se repartirán la ganancia de acuerdo a lo pactado cuando el

primero obtuvo del segundo la capacidad de compra que necesitaba. Por tanto, establecemos ya la relación entre empresarios y capitalistas: los primeros ofrecen su capacidad de ganancia a cambio de la capacidad de compra de los últimos. En el mercado de función empresarial, la oferta está compuesta por todos aquellos que poseen función empresarial y, por consiguiente, capacidad de ganancia susceptible de comercialización (Scg); la demanda la forman aquellos que poseen capacidad de compra disponible para adquirir la capacidad de ganancia (Dcg). Podemos, por consiguiente, establecer unas sencillas curvas de demanda y oferta del mercado de función empresarial. La forma de tales curvas es aleatoria pero sirve bien a los objetivos que nos hemos trazado para este capítulo:

GRÁFICA 3.1. EL MERCADO DE FUNCIÓN EMPRESARIAL



Lo primero que conviene tener en cuenta a la hora de proceder a analizar este mercado es que quienes acuden a él intercambian capacidad de compra por capacidad de ganancia, la cual supone una promesa de una mayor capacidad de compra en el futuro. Entre oferente y demandante de función empresarial se acuerda el precio de ésta en la forma de un reparto de las ganancias esperadas de la actividad en que se va a

emplear la capacidad de compra entregada, digamos, en alquiler, por el demandante al oferente. Si lo que ofrece el propietario de la función empresarial es capacidad de ganancia, puede decirse que el capital compra capacidad de ganancia hasta un precio de equilibrio (*peq*). Este precio se pacta entre empresarios y capitalistas y en cada caso depende de numerosas circunstancias que afectan tanto a la oferta como a la demanda de función empresarial. Cuánto necesite vender el empresario y el establecimiento del precio de equilibrio entre éste y el capitalista dependerá principalmente del grado de función empresarial del primero, que está directamente relacionado con la distribución de la función empresarial entre la población.

A mayor capacidad de ganancia, mayor precio podrá pedir el empresario por desprenderse de ella. Esto nos dirige de nuevo a Schumpeter (1944 [1934]), que defendió la relación directa entre la habilidad del empresario y su facilidad para encontrar financiación para su nueva combinación. Cuanto más hábil fuera, más facilidad tendría para conseguir que le adelantaran la capacidad de compra que necesitara, lo cual coincide con las conclusiones de Casson (1982), de Van Praag y Van Ophem (1995)¹⁴, y con las de otros trabajos como los de Cooper y Dunkelberg (1986) y Morris (1998), que hablan de *degree of entrepreneurship*. Por su parte, Amit, Glosten y Muller (1990) han relacionado inversamente, en su análisis de las empresas de capital riesgo, la habilidad empresarial con la parte de los beneficios que se quedan los inversores. Sobre esta relación volveré en el capítulo V, al estudiar las implicaciones del modelo aquí presentado para el estudio del fenómeno de *venture capital*.

Si avanzamos un paso más en el análisis del mercado de función empresarial, podemos establecer que el precio de equilibrio se encuentra siempre entre dos extremos,

¹⁴ Precisamente, la coincidencia evidente entre Schumpeter (1934) y Van Praag y Van Ophem (1995) me impide entender las causas que llevan a estos dos últimos autores a alejarse explícitamente de la obra del primero. Arguyen que Schumpeter restó importancia a la habilidad empresarial como factor determinante a la hora de obtener financiación, lo cual no me parece en absoluto evidente.

relacionados con el reparto de la ganancia neta esperada, esto es, descontado un tipo de interés que en principio se puede identificar con el de la teoría de la preferencia temporal de Böhm-Bawerk, asunto sobre el que volveré enseguida. El límite del precio más elevado de la función empresarial que puede llegar a aceptar un capitalista se encuentra en su participación nula en la ganancia neta, es decir, en percibir solamente el tipo de interés de la preferencia temporal por el capital prestado, cediendo al empresario toda la ganancia neta de la nueva combinación (p_{max}). Y el límite del precio mínimo de la función empresarial que puede llegar a aceptar un empresario se encuentra a su vez en su participación nula en la ganancia, esto es, en ceder toda su capacidad de ganancia al capitalista (p_{min}). Entre los dos casos extremos se sitúan todas las transacciones que tienen lugar en el mercado de la función empresarial. Ambos límites no son sólo teóricos, sino que en numerosas ocasiones se suceden en el devenir habitual de las empresas: el primer caso se corresponde con el estudiado por Schumpeter y nos remite al empresario que logra ponerse por su cuenta independizándose de otros propietarios que no sean él mismo, pagando sólo un interés por la capacidad de compra adeudada, sin necesitar entregar nada de su capacidad de ganancia. El segundo caso es mucho más común de lo que podría parecer a primera vista, pues incluye a todos aquellos trabajadores que cuando son contratados entregan a sus empresas de antemano las ganancias derivadas no sólo de su trabajo, sino también de su capacidad emprendedora. Ambos casos representan los límites de lo que es posible negociar en el mercado de función empresarial.

He dicho antes que son muchos los factores que afectan a la posición que ocupan en este mercado cada oferente y demandante de función empresarial, y voy a comentar ahora uno de ellos que considero de especial relevancia pues concierne a su *evolución*. Si el empresario goza de éxitos anteriores, su posición en el mercado como oferente de

capacidad de ganancia irá mejorando progresivamente y podrá pedir cada vez un precio mayor a los capitalistas dispuestos a adquirírsela. Tales éxitos mejoran la posición del empresario en el mercado por dos vías que se refuerzan mutuamente: en primer lugar, los éxitos anteriores sirven como demostración de su elevada capacidad de ganancia, de tal manera que revalorizan su producto ante los posibles compradores; en segundo, los éxitos anteriores se traducen en la obtención de una mayor capacidad de compra propia, lo que reduce la necesidad del empresario de acudir al mercado para obtenerla. En otras palabras, un empresario exitoso puede acceder a la condición de capitalista y a partir de entonces tiende a emplear su propia capacidad de compra sin vender de nuevo su capacidad de ganancia. Esto significa, simplemente, que se sitúa por encima del límite máximo del mercado de función empresarial.

Por tanto, el ajuste que se produce en el precio pactado entre empresarios y capitalistas se altera con el tiempo. Recurriendo a una simplificación del proceso puede afirmarse que si el dueño de la función empresarial recibe menos de lo que da al capitalista, en futuras operaciones podrá romper el convenio, y si recibe más –si la nueva combinación fracasa o se queda lejos del éxito esperado-, lo romperá el capitalista. En este último caso es de esperar que el empresario vea recortado su crédito y dificultado su acceso a la capacidad de compra, de tal forma que posiblemente deberá desprenderse de una mayor parte de sus ganancias esperadas futuras, porque así lo exigirán los capitalistas con los que pacte en adelante. Si los fracasos se suceden, la percepción que los posibles compradores tienen de la capacidad de ganancia del empresario puede quedarse por debajo del límite mínimo que hemos establecido, siendo expulsado del mercado de función empresarial. Dicho lo cual, ello no obsta para que en la vida real de los negocios se den numerosas ocasiones en las cuales un empresario con un historial de fracasos pueda acceder a financiación para una nueva idea gracias a la

bondad de ésta, a la capacidad para venderla de dicho empresario, a sus contactos personales o a otras múltiples causas. Algunas investigaciones que han analizado el comportamiento de las sociedades de capital riesgo han insistido en que para muchos inversores la existencia de fracasos en la carrera empresarial de un individuo no es un inconveniente insuperable a la hora de financiarle de nuevo (Zacharakis, Meyer & DeCastro, 1999; Cope, Cave & Eccles, 2004). Aun aceptándolo, ello no contradice la incuestionable verdad de que un fracaso previo difícilmente será tenido como un activo que revalorice la posición del empresario a la hora de obtener soporte financiero. Un fracaso previo sólo podrá perjudicarlo, mientras que un éxito previo tenderá a beneficiarlo de cara a futuras negociaciones con quienes poseen la capacidad de compra que el empresario reclama¹⁵.

Ya he indicado que el precio máximo que puede aceptar el comprador de este mercado consiste en pactar la entrega de la totalidad de la ganancia neta al empresario. En este caso el capitalista únicamente recibe un tipo de interés que es el precio otorgado a la preferencia temporal de la capacidad de compra que entrega. El tipo de interés determinado por la preferencia temporal, que como es sabido constituye el fundamento de la teoría austríaca del interés, cuyos pilares básicos estableció Böhm-Bawerk (1998 [1889]), es irreductible en el mercado de función empresarial. Esto quiere decir que el mercado de función empresarial es ajeno y por consiguiente incapaz de influir en el tipo de interés determinado por la preferencia temporal. Lo que explica el mercado de función empresarial es la parte por encima de ese tipo de interés que se reparten

¹⁵ La argumentación contenida en Cope, Cave & Eccles (2004: 161-2) a favor de los fracasos previos como experiencia que revaloriza las opciones de un empresario a la hora de obtener financiación para una nueva empresa se me antoja cuando menos insuficiente. Si se atiende a los testimonios que los mismos autores recogen y en los cuales basan sus conclusiones, parece fuera de duda que los gestores de sociedades de capital riesgo prefieren, *a igualdad de condiciones*, un empresario con un historial de éxitos que otro que lo tenga de fracasos. Nótese que he dicho *a igualdad de condiciones*, lo que excluye la comparación entre ideas empresariales muy diferentes o entre empresarios con tiempo de experiencia muy diverso, pues la preferencia de los inversores podría deberse, con toda lógica, a dicha diversidad y no a una pretendida bondad de los fracasos.

capitalista y empresario. La porción que va a parar al dueño del capital es lo que obtiene por prestar su dinero al empresario pero, desde el punto de vista opuesto, la porción de los beneficios netos (descontado ese interés) que va a parar al empresario es el precio que paga el dueño del capital por adquirir la función empresarial.

Sin embargo, no ocurre lo mismo si tratamos de relacionar el tipo de interés con el riesgo de la inversión a la que va a ir destinada la capacidad de compra que el capitalista presta (alquila) al empresario. En este caso, riesgo y grado de función empresarial están inversamente relacionados. La función empresarial actúa rebajando la percepción del nivel de riesgo de la inversión para la cual está pidiendo capital, y por consiguiente rebajando la *prima de riesgo* que el dueño del capital exige. Así conseguía el empresario típico schumpeteriano el capital que necesitaba para su innovación. Y Fisher, quien más profundizó en época de Schumpeter en la relación entre interés y riesgo, extendió el concepto de la siguiente manera:

“Al ampliar así el campo de nuestra teoría, el concepto mismo de interés se hace más vago y difuso y, no obstante, si excluimos casos excepcionales, lo que sucede es que para cada clase de valores tienden a aparecer mercados bien definidos en los que se forman los distintos tipos o tasas de interés (...) Esa tasa ideal de mercado, perfectamente simbolizada en un valor único no existe y en su lugar aparecen toda una serie de tasas de interés que derivan de las transacciones financieras reales (...) esta profusa variedad de tipos se produce fundamentalmente por la introducción de riesgos de distintas clases” (Fisher (1999 [1930]: 212).

Por consiguiente, por encima de lo que tradicionalmente se considera tipo normal de interés, que identifica con el interés de la inversión sin riesgo (el precio de la

preferencia temporal de Böhm-Bawerk), Fisher incluye en su concepción de interés todos los precios a los que el capital es prestado en función del riesgo que asume. Y más adelante, al introducir la figura del empresario innovador, extiende la concepción schumpeteriana de obtención de crédito a todas las formas posibles de financiar una empresa:

“El hombre sin recursos, que no puede endeudarse lo bastante para explotar su invento, puede, a menudo, encontrar sustitutos a los préstamos y prestamistas. Se puede asociar con otros en una compañía por acciones y obtener así el capital necesario, puede hipotecar sus bienes, colocar acciones preferentes que dan un interés superior, acciones, etc. Es decir, los riesgos de la aventura se ponen así de manifiesto y se comparten” (Fisher (1999 [1930]: 216).

Estamos aquí a las puertas del análisis de la relación entre capitalistas y empresarios, es decir el mercado de función empresarial. Introduciendo la concepción del interés de Fisher en la idea schumpeteriana de la forma que tienen los empresarios de conseguir financiación, se llega a la sugerente conclusión de que en el intercambio de capacidad de compra presente por la promesa de capacidad de compra futura se deben tener en cuenta dos factores principales, el riesgo (Fisher) y el grado de función empresarial (Schumpeter), y de que el precio de equilibrio entre ambas partes no tiene por qué ser *a priori* un tipo de interés fijo (independiente de los resultados) al estilo del que imaginaba Schumpeter, sino que puede adquirir la forma de una participación conjunta en los beneficios esperados.

No debo terminar este apartado y adentrarme en el siguiente sin antes hacer mención a la elasticidad de las curvas en este mercado, si bien he de advertir que se trata

de un aspecto del modelo que debe quedar abierto por el momento. Como en todo mercado, la elasticidad precio explica la sensibilidad de las curvas de oferta y demanda ante variaciones del precio y determina sus pendientes respectivas (que son aleatorias en la gráfica anterior). En el caso de la curva de oferta, su elasticidad precio está relacionada con la curva de distribución de la función empresarial entre la población, de la cual hablamos en el capítulo I. Dado que esta curva de distribución nos indica que el mayor grado de función empresarial, equivalente a lo que podría llamarse la excelencia empresarial, se concentra en una pequeña parte de la población y es por tanto un factor escaso, poseerá un elevado poder de negociación en el mercado, por lo que puede esperarse que en la parte alta o derecha de la curva de oferta de función empresarial la sensibilidad ante una variación del precio, es decir su elasticidad, sea mayor que en la parte baja o izquierda.

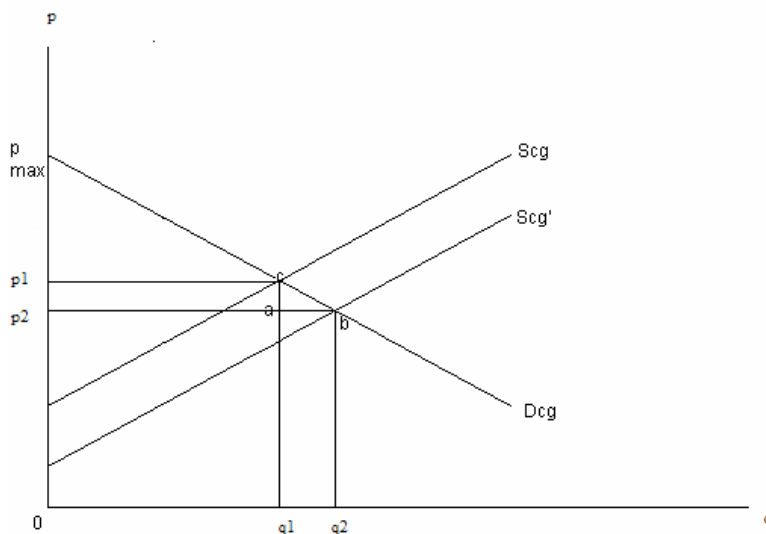
Sin embargo, también podemos esperar que quien obtiene un bajo precio por su función empresarial esté sujeto a una mayor sensibilidad ante variaciones de dicho precio, lo que en la gráfica indicaría una elasticidad precio elevada en la parte baja o izquierda de la curva de oferta. Por consiguiente, por el momento no parece posible establecer *a priori* una u otra forma de la curva que muestre una mayor o menor elasticidad en alguno de sus tramos. A su vez, puede esperarse que la elasticidad precio de la curva de demanda sea mayor en su parte alta o izquierda, pues es ahí donde se sitúan mayores precios de la función empresarial que en su parte baja o derecha. Sin embargo, el mayor poder de negociación de quien tiene una más alta capacidad de compra que intercambiar en el mercado permite esperar que en el tramo bajo o derecho de la curva de demanda también se dé una elevada elasticidad precio. En definitiva, tales relaciones de efectos contradictorios impiden fijar con la exactitud que sería

deseable la pendiente de ambas curvas del mercado de función empresarial, a la espera de ulterior análisis.

III.2. MOVIMIENTOS DE LAS CURVAS

El mercado de función empresarial puede constituir una herramienta para estudiar la evolución del análisis schumpeteriano. En esencia, lo que Schumpeter percibió fue la extensión de ciertas prácticas empresariales que llevaron a la pérdida de importancia de la figura de los empresarios independientes y a la apropiación en mayor grado de la nueva capacidad de ganancia por parte de las empresas establecidas. Esto es casi lo mismo que decir que el incremento de la oferta de función empresarial abarató su precio, y que los dueños de la capacidad de compra fueron capaces de adquirir en el mercado una mayor capacidad de ganancia. En nuestro modelo podemos representar la generalización de las prácticas empresariales como la traslación hacia la derecha de la curva de oferta en el mercado de función empresarial, lo que se traducirá necesariamente en la caída de su precio.

GRÁFICA 3.2. TRASLACIÓN DE LA CURVA DE OFERTA



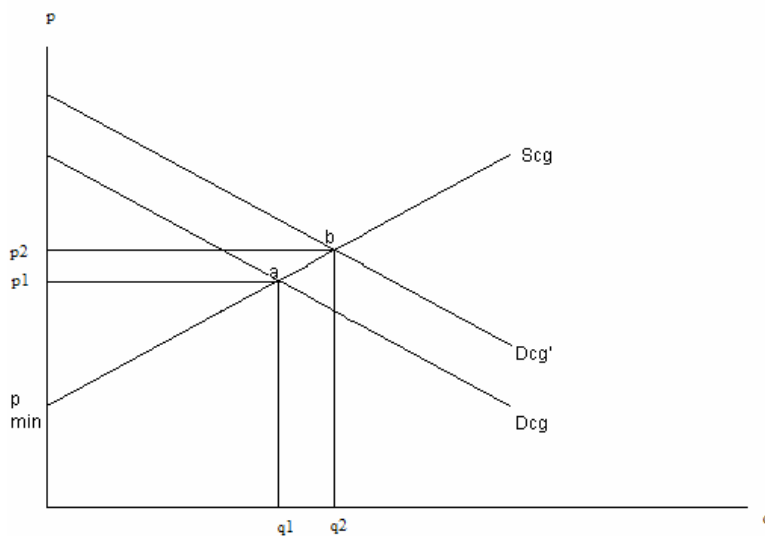
Este movimiento de Scg guarda relación con la curva de distribución de función empresarial entre la población, que vimos en el capítulo I. Cuanto más cerca esté del límite de lo posible, más capacidad de ganancia tendrá el individuo que acuda como oferente a este mercado y por tanto podrá exigir un precio mayor a los demandantes. Un mayor número de empresarios, es decir, una extensión de la función empresarial o, lo que es lo mismo, una traslación de la curva de distribución a la derecha como la que vimos en el capítulo I, llevará a Scg a la derecha a su vez, abaratando su precio. Al ser una cualidad más común, quien la ostenta no podrá exigir una porción tan grande como antes de los beneficios netos y deberá dar al dueño del capital una parte mayor de su capacidad de ganancia a cambio de su capacidad de compra.

El que cada oferente individual encuentre mayores dificultades para vender su capacidad de ganancia si aumenta su número no implica que, en conjunto, salgan peor parados. Conociendo la elasticidad precio de la oferta, puede medirse si aumentará o caerá el beneficio que va a parar a la totalidad de empresarios. En el caso de esta gráfica la parte de los empresarios en términos absolutos aumenta, porque el rectángulo abq_1q_2 es mayor que acp_1p_2 . Así que los poseedores de función empresarial considerados en su conjunto incrementarán sus beneficios. ¿Y el capital? ¿Cómo se mide la parte de los beneficios que va al capital, además del interés de la preferencia temporal? Es la parte que queda por arriba hasta el nivel del precio máximo, que es el tipo de interés de la preferencia temporal. Así pues, un incremento de la oferta de función empresarial hace aumentar claramente la parte que va a manos del capital por las dos vías de la rebaja de su precio y el aumento de la cantidad de capacidad de ganancia contratada.

Lo que hemos dejado dicho con respecto a la proposición anterior no representa el fin de la historia porque el desplazamiento de la curva de oferta hacia la derecha no es

el único fenómeno a considerar en el mercado de función empresarial. Así como puede aceptarse que la función empresarial posee una tendencia a abaratare debido a lo que en el capítulo I hemos llamado normalización de la excelencia, también el capital tiende a aumentar –por un incremento del ahorro, un cambio legislativo o por encontrar medios mejores para ofrecerse a las innovaciones que desea financiar-, y por consiguiente también la curva de demanda posee una tendencia a trasladarse hacia la derecha. Así pues, la ampliación de la capacidad de compra desplaza la curva de demanda hacia la derecha y aumenta el precio de la función empresarial, tal y como se representa en la gráfica 3.3.

GRÁFICA 3.3. TRASLACIÓN DE LA CURVA DE DEMANDA



Al igual que en el caso anterior, pero a la inversa, la traslación de la curva de demanda provoca un aumento de la parte de la capacidad de ganancia que va a parar a los empresarios, por las dos vías del aumento de su precio y el incremento de la cantidad contratada, pasando de *a* a *b*. Que los capitalistas en su conjunto ganen o pierdan en términos absolutos (lo hacen sin remedio en términos relativos en su relación

con los empresarios) dependerá de nuevo de la pendiente de Dcg. Por su parte, una escasez sobrevenida de capital –por una caída del ahorro, una restricción legal o el abandono de un instrumento financiero usado hasta entonces- les hará más renuentes a prestar que antes y exigirán para ello una mayor participación en los beneficios netos, esto es, provocará un traslado de Dcg a la izquierda que hará bajar el precio de la función empresarial. En realidad, que cambie la necesidad de función empresarial es equivalente a un cambio sobrevenido de gustos en cualquier curva de demanda. Un factor externo provoca una alteración del mercado mediante una traslación de la curva de demanda¹⁶.

Debo mencionar ahora un caso hasta cierto punto habitual. Si ambas curvas tienden a desplazarse hacia la derecha, aumenta la cantidad de capacidad de ganancia contratada por el capital, pero no puede determinarse *a priori* para todos los casos si baja o sube su precio de equilibrio ya que depende del alcance del desplazamiento de cada una. Ocurra una u otra cosa, es muy probable que el incremento resultante de la capacidad de ganancia contratada lleve a que cada parte del mercado en su conjunto, empresarios y capitalistas, aumenten sus ganancias en términos absolutos. En cualquier caso, no tiene nada de extraño que en determinados momentos suban tanto el precio como la cantidad demandada en el punto de equilibrio. Si así ocurre, lo que nos está indicando es una reducción de los costes de transacción en el mercado de función empresarial, lo cual es de esperar si de lo que estamos hablando es precisamente de la mejora de los instrumentos financieros, tal y como veremos en los capítulos IV y V. En cada época histórica o, por emplear la terminología de Pérez (2002), en cada paradigma tecnoeconómico, las curvas de oferta y demanda de función empresarial se encontrarán en un punto distinto de la gráfica. El que ese punto se localice por encima o por debajo

¹⁶ Se entienden aquí como factores externos los condicionantes que se encuentran como *dados* los demandantes de función empresarial en el mercado, que engloban el volumen de capacidad de compra, las herramientas financieras disponibles y, unidas a ellas, las restricciones legales.

de los anteriores a él dependerá de hasta dónde llegue el grado de normalización de la excelencia empresarial y de qué manera mejoren los instrumentos financieros.

Si la curva de oferta no se desplaza o se desplaza poco, significa que no se ha extendido la destreza empresarial y que sigue siendo un producto escaso. Y si, mientras tanto, la curva de demanda se desplaza en mayor proporción porque aumenta la capacidad de compra disponible o debido a la aparición de nuevos instrumentos financieros, significa que es más fácil encontrar financiación para las novedades. Y como la demanda sube, el precio de la función empresarial también se elevará. Desde el punto de vista de los dueños de la capacidad de compra, el capital abundante competirá por adquirir la escasa función empresarial existente y obtendrá una remuneración menor, es decir, una menor capacidad de ganancia a cambio de su capacidad de compra. Por el contrario, si la función empresarial se generaliza porque las prácticas empresariales se extienden o se facilitan decisivamente, su abundancia le hará perder valor. Y si la curva de demanda no se desplaza en el mismo grado que la de oferta en el mercado de función empresarial, el precio bajará.

Retornemos a Schumpeter para concluir este apartado. En su *Teoría del Desarrollo Económico* los empresarios individuales obtenían capacidad de compra a cambio de pagar un interés corriente y no estaban obligados a ceder parte de su capacidad de ganancia a los capitalistas, por lo que éstos se veían apartados del reparto de beneficios. Por el contrario, en el capitalismo trustificado del último Schumpeter, la capacidad de ganancia de la función empresarial es absorbida por el capital en una proporción decisiva. En definitiva, el análisis del mercado de función empresarial puede ayudar a entender el paso del inicial Schumpeter al último, pero ello no impide verlo como lo que es, la evolución de una teoría histórica que puede variar en el tiempo dependiendo de las circunstancias del momento tecnoeconómico que le toque explicar.

Schumpeter vivió y percibió con claridad desde la década de 1920 lo que aquí acabamos de describir como un movimiento de la curva de oferta de función empresarial, pero la aparición de momentos de ruptura deben hacernos pensar que el sentido de ese movimiento no es definitivo. Lo veremos con más detenimiento cuando hablemos del fenómeno de *intrapreneurship* en el siguiente capítulo.

PARTE II

IMPLICACIONES

CAPÍTULO IV

EL EMPRESARIO *DENTRO* DE LA EMPRESA

IV.1. PLANTEAMIENTO

Pretendo en los capítulos que siguen aplicar el modelo al estudio de un conjunto de temas de investigación que han adquirido en los últimos tiempos un gran desarrollo analítico. Todos ellos guardan una relación directa con la noción de *entrepreneurship* y para su mayor comprensión, como intentaré mostrar, puede ser de utilidad incorporar el punto de vista del mercado de función empresarial. Los temas que voy a tratar han sido agrupados en torno a los cuatro capítulos siguientes. El IV analiza al empresario dentro de la empresa y el V estudia las innovaciones financieras y en especial el capital riesgo, protagonista destacado de la revolución tecnológica del último cuarto de siglo y candidato a convertirse, para el propósito de este texto, en uno de los más claros ejemplos de cómo trabaja realmente el mercado de función empresarial. El VI introduce el modelo de dicho mercado en el mundo de la empresa familiar y el VII y último se enfrenta a las consecuencias que se derivan del modelo para el estudio de la sociedad, en concreto de la forma en que el mercado de función empresarial permite explicar la evolución de la posición social de capitalistas y empresarios.

Por consiguiente, en el presente capítulo me centraré en el fenómeno de *intrapreneurship* (término muy expresivo pero no del gusto de todos los investigadores), también llamado *corporate entrepreneurship* (éste ya más aceptado). En el siguiente epígrafe repasaré las contribuciones más relevantes en este campo para

observarlas a la luz del mercado de función empresarial. Después me introduciré en el debate acerca de la diferenciación o no de las funciones directiva y empresarial, con el preciso objetivo de avanzar hacia los trabajos que han centrado la cuestión en torno a la dirección estratégica de la innovación. Este camino me hará desembocar, como conclusión del capítulo, en la idea desarrollada por Baumol (2002) de rutinización de la innovación, esto es (atendiendo a los términos que empleo en este texto), de la función empresarial. Finalmente, dedicaremos un último epígrafe a analizar el significado de la obra de A. D. Chandler Jr. para documentar la gran relevancia de la presencia del empresario dentro de las empresas.

IV.2. *INTRAPRENEURSHIP* EN EL MERCADO DE FUNCIÓN EMPRESARIAL

Es bien conocida la actuación empresarial de Lee Iacocca al frente de Ford y de Chrysler, entre otras cosas porque la ha contado él mismo¹. Después de veinticuatro años de trabajar en el interior de la Ford Motor Company alcanzó la presidencia ejecutiva en 1970, y fue despedido por Henri Ford II ocho años después tras una batalla encarnizada por el poder de la empresa. Su indudablemente elevada función empresarial pasó poco después a la Chrysler, a cuyos dueños cedió su capacidad de ganancia después de habérsela entregado durante años a la familia Ford y sus socios. En plena lucha por el control de la empresa Iacocca llegó a acusar a Henri Ford II de usurpar sus competencias por tomar decisiones que le correspondían exclusivamente a él como presidente ejecutivo. Pero era absurdo pensar que el dueño de la empresa fuera un usurpador (Collier y Horowitz, 1990: 380). Responsable de las más elevadas decisiones de la compañía, Iacocca se sintió también en cierta forma propietario de la compañía

¹ Con ayuda de William Novak. Véase Iacocca y Novak (1994). Resulta un ejercicio interesante leer de forma paralela esta biografía y la de los Ford de Collier y Horowitz (1990), por la oportunidad que surge de contrastar las muy diferentes versiones que dan del paso de Iacocca por la Ford Motor Company.

misma, pero se trató de un espejismo que el heredero Ford se encargó de destruir. El verdadero dueño del capital decidió desembarazarse de su particular *empresario interno* al percibir los problemas que la bicefalia acarrearía a la empresa. Visto desde otro ángulo, el propietario de la capacidad de compra y el poseedor de la capacidad de ganancia rompieron su acuerdo de compra-venta cuando el precio a pagar por uno (Ford) fue superior a lo que estaba dispuesto a tolerar, y el precio ofrecido al otro (Iacocca) resultó inferior a lo que éste calculaba que, debido a su capacidad, estaba en condiciones de exigir. Ambos se colocaron fuera del mercado de función empresarial después de haber coincidido en él durante años.

Este ejemplo, elegido como representativo de entre otros muchos que podrían ofrecerse, muestra con claridad los numerosos problemas que se relacionan con el tema que vamos a tratar a continuación. La adquisición de función empresarial por parte del capital nos dirige al fenómeno conocido como *corporate entrepreneurship* o *intrapreneurship*². Como subrayan Vozikis, Bruton, Prasad & Merikas (1999: 34), la creación de valor o riqueza para el propietario es el objetivo de la actividad empresarial. Guth & Ginsberg (1990: 6) han hablado de la creación de nueva riqueza a través de nuevas combinaciones de recursos. Dicho fenómeno, que encuadra la capacidad emprendedora dentro de las empresas establecidas, fue el observado por Schumpeter en las décadas de 1920 y 1930. Como es sabido, la visión que éste tenía del proceso de desarrollo económico evolucionó de un capitalismo empresarial o competitivo a otro trustificado (Bloch, 2000; Audretsch & Thurik, 2000). Dicha evolución desembocó en 1942 en la publicación de *Capitalismo, Socialismo y Democracia*, pero se había hecho ya presente en 1926 en algunas ideas añadidas para la segunda edición de *Teoría del*

² En realidad, existe un matiz diferenciador entre ambos conceptos, más en su uso que en su definición, pues *intrapreneurship* alude siempre a la función empresarial que posee un individuo, mientras que *corporate entrepreneurship* puede hacer referencia en ocasiones a un fenómeno colectivo, sobre cuya conveniencia hablaré más adelante. Pero para los objetivos de este trabajo mantendré en lo que sigue la identificación de uno y otro término.

desarrollo económico, base de la edición inglesa de 1934, después de haber observado las transformaciones económicas de su época, tal y como ha estudiado Brouwer (2002). En un artículo publicado por vez primera en 1947 dejó escrito que "la clase de los hombres de negocios puede declinar en importancia y su figura vital, el empresario, perder progresivamente su función más esencial"³. Sin embargo, todavía en 1939, en *Ciclos económicos*, se mantenía fiel a su modelo inicial de capitalismo competitivo, aunque indicando que la generalización del capitalismo trustificado modificaría de manera sustancial la evolución económica (2002 [1939]: 75).

El fenómeno de *corporate entrepreneurship* puede rastrearse desde el comienzo de la historia de las empresas, pero fue en 1976 cuando en un artículo periodístico apareció denominado como *intrapreneurship* (Lessem, 1987). En la década de 1980 destacaron los trabajos de Pinchot (1985) y Kanter (1983, 1985, 1989) sobre el tema y en 1990 *Strategic Management Journal* dedicó un número especial expresamente a *corporate entrepreneurship*, con importantes contribuciones, entre otros, de Stevenson y Jarillo (1990) y Kuratko, Montagno & Hornsby (1990). Se abrió así una década en la que numerosos autores se unieron para analizar el fenómeno desde muy diversos puntos de vista, y ya no dejaría de estar presente en las conferencias anuales del Babson College recogidas en los *Frontiers of Entrepreneurship Research*.

Uno de los puntos centrales de los estudios sobre *intrapreneurship* ha sido la preocupación por los motivos que llevan a un individuo a dar el paso de la condición de asalariado a empresario independiente. Casson le dedicó en su teoría del empresario numerosas páginas (Casson, 1982: 300-389), y ha vuelto sobre ello dos décadas después (Casson, 2003). Destacan también los trabajos de Evans & Leighton (1989), Dyer (1994) y Katz (1994), que estudian las características de los self-employers y las

³ Previamente había indicado que "los elementos de intuición y fuerza personal serán menos esenciales de lo que eran: puede esperarse que cedan su lugar al equipo de especialistas; en otras palabras, las mejoras llegarán a ser cada vez más automáticas". Schumpeter (1968 [1951]: 229).

motivaciones para el paso de asalariado a empresario, así como los de Pakes & Nitzan (1983) y Stewart (1994) sobre las armas con que cuenta el dueño de una empresa –en definitiva, retribución asociada a resultados y capital, respectivamente- para fidelizar a un empleado que posee los conocimientos suficientes como para sentirse tentado de ponerse por su cuenta. Resulta especialmente interesante para el modelo que aquí he presentado el estudio de Carrier (1996: 239-243), en donde se da una gran importancia al grado de función empresarial del asalariado y a lo que el dueño del capital está dispuesto a pagarle. En realidad, Carrier y todos los demás están hablando en otros términos de un mercado en el que oferta y demanda de *entrepreneurship* negocian un acuerdo. Su análisis se queda a las puertas del mercado de función empresarial tal y como aquí lo he definido.

En esta línea, Acs y Audretsch han explicado el proceso de descubrimiento de una posibilidad de innovación dentro de una empresa por un individuo y la consiguiente negociación entre individuo y empresa, que guarda relación con la apropiación de los beneficios de dicha innovación. El fracaso de dicha negociación, es decir, no llegar a acordar un precio, puede determinar la salida de ese individuo de la empresa si no está de acuerdo con lo que se le ofrece (Acs & Audretsch, 2003: 70-71). Con un pequeño paso más en el análisis podemos afirmar que, a mayor función empresarial, más posibilidades tendrá su poseedor de ponerse por su cuenta al no poder comprarlo los dueños del capital. Aunque debe hacerse una salvedad, porque Acs y Audretsch no han tenido en cuenta que la empresa puede haber adquirido con antelación la capacidad de innovación del individuo. Se trata de un hecho muy común en la realidad actual de los negocios que guarda relación con las barreras de entrada de cada sector de actividad y todos aquellos factores que llevan al individuo a decidir no montar la innovación por su cuenta y entregarla a la empresa, a menudo antes de haberla llevado a efecto (Casson,

2003: 231-2). En numerosas ocasiones, incluso, el premio que la empresa otorga al emprendedor por el éxito de su innovación es sencillamente la continuidad en su puesto de trabajo.

Aunque no se deben dejar de tener en cuenta todos aquellos factores concretos que afectan al proceso negociador y que no dependen del oferente de función empresarial, del grado de *entrepreneurship* que posea un individuo dependerá principalmente el camino que tome en el futuro dicha negociación con el demandante, y el resultado consistirá en el establecimiento de un precio de equilibrio si se llega a un acuerdo para efectuar una transacción de capacidad de ganancia por capacidad de compra. La ruptura de la negociación supondrá que ambos contratantes quedan fuera del mercado de función empresarial por existir entre ellos discrepancias irresolubles acerca del futuro de la innovación y de la capacidad de ganancia que se ofrece. En este contexto puede entenderse el conocido como dilema de la empresa innovadora, la cual, por actuar como teóricamente debe hacerlo, es decir prestando atención a lo que le indica su mercado ya existente, es incapaz de percibir el potencial de innovaciones radicales, que serán llevadas a cabo por sus ex-empleados (Christensen & Bower, 1996; Christensen, 1997; Dew & Sarasvathy, 2004).

El fenómeno de *corporate entrepreneurship* ha provocado la extensión de una bibliografía que posee un alto componente práctico ya que ofrece métodos para elevar el nivel empresarial-innovador de las compañías. A día de hoy existen numerosas obras que tratan de guiar a los directivos hacia una actividad innovadora dentro de la propia empresa. Se publica un cúmulo de manuales para cada aspecto concreto de la práctica empresarial, de tal forma que buena parte de lo escrito sobre *Intrapreneuring* está más enfocado al mundo de los negocios que a la academia. Un ejemplo sería Oden (1997), no obstante lo cual, una vez este autor ha analizado los numerosos problemas

relacionados con la innovación interna en las empresas y aportados numerosos consejos prácticos, concluye entre otras con la siguiente afirmación, subrayada por él mismo: "*Intrapreneuring with power means more than just knowing the ideas discussed here. It means being willing to do something with that knowledge. It requires political savvy to get things done – and the willingness to force the issue*" (Oden, 1997: 255). En definitiva, tal vez aún quede espacio para la función empresarial.

IV.3. EL CAMINO HACIA LA FUSIÓN: LA RUTINIZACIÓN DEL EMPRESARIO

El mercado de función empresarial puede resultar una herramienta útil para explicar también la generalización del fenómeno de *intrapreneurship*. En síntesis, se trata de una traslación de la curva de oferta hacia la derecha. Como en todo mercado, el incremento de la oferta abarata su precio y, *caeteris paribus*, lleva el punto de equilibrio hacia la derecha. Esto quiere decir que cada poseedor de capital logra hacerse con una parte mayor de la nueva capacidad de ganancia, y que será menor, por consiguiente, la parte que vaya a parar a cada uno de los empresarios. Cada vez menos de entre estos últimos podrán quedar fuera del control de los dueños de la capacidad de compra, lo que significa que cada vez será necesario un mayor grado de función empresarial para independizarse de los capitalistas. La generalización de la función empresarial, es decir la normalización de la excelencia en la función empresarial, supone que casi nada se deja ya a la vieja intuición del empresario schumpeteriano. En esta situación aún pueden existir individuos excepcionales pero, como indica Sundbo (2001), dejan de ser el motor del desarrollo económico, que se encuentra gobernado cada vez en mayor medida por las empresas establecidas. La oferta de la función empresarial se amplía, baja su precio y el capital puede adquirir una cantidad de capacidad de ganancia mayor que antes. Hay

menos espacio para el empresario independiente que escapa del control de las empresas establecidas. En suma, la negociación entre los dueños de capacidad de ganancia y los propietarios de capacidad de compra se decanta hacia estos últimos⁴.

Pero ya vimos en el último epígrafe del capítulo I que éste podía no ser el fin de la historia, pues algunos autores han defendido el resurgimiento de la figura y la importancia del empresario en las últimas dos décadas y han hablado de un nuevo capitalismo empresarial frente al gerencial de las grandes corporaciones que se creía definitivo. Lo cierto es que la función empresarial ha despertado la atención de numerosos investigadores provenientes del área de organización de empresas que se han lanzado a discutir las diferencias entre las capacidades directivas y las empresariales. Entre quienes defienden tales diferencias se encuentran Busenitz & Barney (1997) y Chen, Greene & Crick (1998), frente a aquéllos que piensan que no deben separarse, como Lessem (1987) y Watson (1995), que insiste en la existencia de función empresarial en la dirección de las grandes empresas.

Este debate está siendo superado con la fusión de los campos de *strategic management* y *entrepreneurship* gracias a los esfuerzos, entre otros, de Rumelt (1987) y Sanberg (1992) en primer lugar, y más adelante de Barringer & Bluedorn (1999), Sundbo (1998, 2001), Meyer & Heppard (2000), Ireland, Hitt, Camp & Sexton (2001) y Álvarez & Barney (2004). Muchos de estos trabajos poseen un fuerte componente práctico que los sitúa en un término medio entre la academia y los manuales para directivos, y aportan útiles indicaciones de cómo el campo de la dirección estratégica puede ayudar a las organizaciones a elevar su intensidad empresarial. Tanto por este camino como por otros más académicos se ha llegado a conceptos unitarios como el de

⁴ El hecho de que a través de las gráficas pueda observarse que sea más grande *la suma* de las recompensas de todos los que ofrecen su función empresarial no contradice lo antedicho, ya que se verá con facilidad que ello se debe a un número mucho mayor de oferentes, cada uno de los cuales recibirá una recompensa menor. Véase el capítulo III.

dirección estratégica de la innovación o, todavía más expresivo, *strategic entrepreneurship*, tema al que *Strategic Management Journal* dedicó en 2001 un número especial. Un año después, *Strategic Entrepreneurship* fue el título del libro editado por Hitt, Ireland, Camp & Sexton (2002), y quedó definido como “the integration of entrepreneurial and strategic perspectives to design and implement entrepreneurial strategies that create wealth” (Álvarez, 2003: 250).

En una línea similar, una nueva propuesta de fusión entre diversos campos de estudio ha sido la efectuada recientemente por Casson (2003: 231-235), que ha defendido el carácter empresarial de los directivos de las grandes empresas y ha relacionado el campo de *entrepreneurship* con el de la teoría de la empresa basada en sus recursos y capacidades (Teece y Pisano, 1994). Por su parte, Cifalinò (2003) ha sugerido una reconciliación entre tres perspectivas diferentes del fenómeno de *corporate entrepreneurship*: la teoría de la contingencia (Covin & Slevin, 1991; Lumpkin & Dess, 1996), la teoría de la empresa basada en sus recursos (Greene, Brush & Hart, 1999; Zahra, Kuratko & Jennings, 1999), y la teoría de la agencia (Jones & Butler, 1992; Zahra, 1996; Mosakowski, 1998), lo que nos remite al capítulo siguiente, cuando hablemos del capital riesgo. En la misma línea, McGrath, Venkataraman & MacMillan (1992) han relacionado las actividades de *corporate venturing* (nuevas combinaciones de recursos de manera atípica para la empresa de cara al descubrimiento de nuevos productos, mercados, recursos o capacidades) con la teoría de la empresa basada en sus recursos y capacidades, definida como la capacidad de una organización de crear “*insulation against competition: how firms mobilize relatively unique attributes for competitive advantage*”. En suma, en un mundo tan cambiante como el actual la habilidad de la empresa para crear recursos raros y difíciles de imitar resulta determinante para obtener rentas por encima de la media y sobrevivir a largo plazo. Y

esta habilidad se vincula a la que posea la organización para estimular su nivel de función empresarial⁵.

Todo ello nos lleva a la propuesta desarrollada por W. J. Baumol en su libro de 2002, *The Free-Market Innovation Machine*. Con ella finalizo el recorrido por las diversas teorías y conceptos comentados en las páginas anteriores, porque en ella se funden como si se tratara de una definitiva confluencia de caminos. Resulta en verdad estimulante que un economista teórico de primera línea que derivó su atención preferente hacia la función empresarial, el cambio tecnológico y la historia económica haya coincidido en sus inquietudes y hasta en sus conclusiones con algunos de los más importantes estudiosos del campo de organización de empresas. En esencia, lo que Baumol explica en su obra es que la innovación se ha convertido en un asunto de vida o muerte para las empresas y que, por consiguiente, éstas no pueden dejarla al albur de lo que hagan elementos externos, por lo que se ven afectadas por fuertes incentivos para interiorizar el proceso de innovación. Se produce así la rutinización de la innovación, y ello contribuye a explicar de forma decisiva el éxito indiscutible del sistema capitalista a la hora de incrementar los niveles de producción y riqueza. De esta manera, en la obra de Baumol confluye toda la reflexión sobre la función empresarial dentro de la empresa. Es la vieja idea del capitalismo trustificado de Schumpeter, pero renovada y matizada

⁵ Aunque merezca una mayor atención que esta nota al pie, la línea argumental del capítulo no debe impedirme mencionar al menos que el concepto de *corporate entrepreneurship* ha sido definido en ocasiones como atribuible a un colectivo y no tanto a un individuo. Así sucede en Johannisson (2003), un trabajo por lo demás muy interesante en varios aspectos (el concepto de *extrapreneurship*), y en Batista et al. (2003). Este supuesto carácter colectivo de la información aplicada a la innovación nos remite hasta Marx (Vence, 1995: 234-40 y 405-8). No pretendo aquí combatir tal concepción colectiva de la función empresarial. Me limitaré a decir que, simplemente, no la considero necesaria para explicar fenómeno alguno que esté relacionado con el tema que se trata en este texto y que, por consiguiente, me abstendré de emplearla y mantendré para la función empresarial su carácter individual, de suficiente capacidad explicativa. Así pues, comparto plenamente la defensa del individualismo metodológico que para el estudio de *entrepreneurship* hace Casson (2003: 225).

con la aceptación de que los innovadores independientes pueden tener todavía un papel que desempeñar en colaboración con la innovación rutinizada⁶.

IV.4. UN CHANDLER SCHUMPETERIANO

No resulta difícil para el investigador justificar históricamente la extensión del fenómeno de *intrapreneurship*, pues se trata de una labor ya realizada. En Chandler parece vivir una cierta tradición de Harvard que arranca con Schumpeter y termina en él. Las capacidades directivas son para Chandler las que explican la diferencia entre el éxito y el fracaso y, así, la tercera pata de la triple inversión chandleriana, que también se encuentra en las otras dos patas, es la inversión en dichas capacidades directivas. Para Schumpeter era la función empresarial la que explicaba el desarrollo económico. Si identificamos las capacidades directivas de Chandler con la función empresarial de Schumpeter llegamos a la conclusión de que la obra del primero representa el cumplimiento de la tarea encomendada por el segundo de obtener de las historias de empresas y empresarios una teoría del desarrollo económico.

En realidad, la capacidad directiva chandleriana engloba algo más que función empresarial, pero al equipararlas no se comete ningún error o exceso analítico porque lo que se deja al margen son las capacidades más comunes de gestión rutinaria. De esta forma, la clave de la historia que cuenta Chandler está en la función empresarial, puesto que ella es la responsable de las otras dos patas de la triple inversión: producción y distribución. Lo dice el autor en las conclusiones de *Scale and Scope*:

⁶ Véase especialmente el capítulo 5 de Baumol (2002).

“Las capacidades en el desarrollo de nuevos productos que permitían a las empresas ya consolidadas introducirse en mercados de productos afines y las que proporcionaban ventajas competitivas en los mercados extranjeros hicieron posible que la empresa industrial moderna tuviera un carácter gerencial e innovador en el sentido schumpeteriano. (...) Pero las empresas existentes sólo podían seguir teniendo tal carácter si sus directivos de nivel medio mantenían las estructuras y habilidades funcionales, y si sus altos directivos controlaban eficazmente las operaciones internas y ajustaban las estrategias a las oportunidades tecnológicas y del mercado, constantemente cambiantes” (Chandler, 1996 [1990]: 996).

Por lo tanto, el capitalismo gerencial que Chandler ha estudiado en su extensa y conocida obra (1962, 1977, 1990) puede verse como la contrastación histórica de la trustificación del capitalismo de Schumpeter. Cuando Chandler describe la pérdida de control de las grandes empresas norteamericanas por parte de los dueños del capital y el ascenso de una nueva clase de directivos asalariados, entre otras cosas está certificando en realidad que la función empresarial debe llevarse a cabo cada vez más a menudo dentro de las compañías establecidas, y que los nuevos empresarios no son ya los destinatarios de las ganancias netas, sino que reciben por su labor, en general, un sueldo de gerencia y otras contraprestaciones pactadas de antemano con los representantes del capital que les contrata. El fenómeno, aunque desdibujado, sigue siendo en esencia el mismo: a cambio de su capacidad de compra, los dueños del capital adquieren de los dueños de la función empresarial su capacidad de ganancia, de la que se descuenta el precio establecido entre ambas partes, que no es sino el sueldo de gerencia y las demás recompensas pactadas en el momento de contratarles. El tamaño de tales recompensas,

que a menudo implican una participación en el reparto de beneficios y que pueden elevar a los gerentes-empresarios a la condición de capitalistas, depende de en qué medida esté valorada la capacidad de ganancia de cada directivo.

Han sido numerosos los autores que, desde diversos puntos de vista, se han mostrado disconformes con la visión chandleriana. Aquí nos centraremos en Lamoreaux, Raff y Temin (2003 y 2004), que han criticado la tentación de defender desde la historia empresarial una determinada forma organizacional como la más adecuada o definitiva. Según ellos, la historia de las empresas americanas contada por Chandler debe ser revisada por haber caído en la tentación *whig* (lo que en España se identificaría con el *presentismo* descrito por Fontana [1992]), esto es, partir de la situación que al autor le ha tocado vivir como la natural o lógica históricamente y juzgar el pasado en función de ella. Lamoreaux, Raff y Temin llaman la atención acerca de los convenios a largo plazo como forma de organización estable intermedia entre la jerarquía y el mercado y critican a su vez a Langlois por lo que, según ellos, supone caer también en la tentación *whig* pero hacia el extremo opuesto, es decir, afirmar, como textualmente hace Langlois en su correspondiente crítica a Chandler, que “*in the end, there are markets*” (Langlois, 2003 y 2004)⁷.

Conviene tomarse muy en serio la advertencia de Lamoreaux, Raff y Temin para los objetivos del presente trabajo. Se puede pensar que los nuevos tiempos de capitalismo empresarial requieren una explicación diferente a la ofrecida por Chandler en el sentido de que se ha demostrado el resurgimiento de formas alternativas de organización económica. Por lo mismo, el conocido como segundo modelo schumpeteriano de capitalismo trustificado no da visos en la actualidad de tener el

⁷ Es preciso aclarar que lo que Lamoreaux, Raff y Temin critican de la historia *whig* es la idea de que lo natural o lógico es lo existente y de que los hechos pasados deben juzgarse en función del presente. No entran a valorar los logros concretos de los historiadores liberales británicos del siglo XIX ni mucho menos sus concepciones ideológicas. Para una defensa de los éxitos y la influencia positiva de la historia *whig* véase Hayek (1995: 54-56).

carácter definitivo o, más bien, de escalón hacia el socialismo que previó Schumpeter (Nelson, 1996: 81). Mirándolo a través del mercado de función empresarial, tras un tiempo en que pareció que la extensión de la excelencia empresarial abarataba su precio y provocaba, por decirlo así, la conquista de la mayor parte de la capacidad de ganancia por quienes poseían la capacidad de compra, para algunos autores ha llegado otro en que parecen sobresalir las virtudes y los éxitos de los empresarios individuales que son capaces de amenazar desde fuera las posiciones de las empresas establecidas. La curva de oferta de función empresarial parece desplazarse otra vez, ahora hacia la izquierda, y su precio tiende a crecer de nuevo. Sin embargo, caeríamos en ese vicio del presentismo o de realizar una historia *whig* del cual Lamoreaux, Raff y Temin acusan a Langlois si llegamos a la conclusión de que ha retornado definitivamente un tipo de capitalismo más acorde con el defendido por Schumpeter en su primer modelo, el de su *Teoría del desarrollo económico*. Es el carácter definitivo de los cambios el que debemos rechazar, limitándonos a explicarlos como vaivenes que ocurren en el interior del mercado de función empresarial, oscilaciones de su precio que dependen de la mayor o menor escasez que exista de las habilidades empresariales requeridas en cada época determinada.

¿Es eso todo? ¿Debemos quedarnos aquí e impedir que el análisis traspase esta barrera? Sin duda, la percepción de Lamoreaux, Raff y Temin es intachable desde el punto de vista del método económico. Pero no debo dejar de añadir una objeción para terminar. Supongamos (y en realidad no es mucho suponer) que las abundantes investigaciones efectuadas desde el área de la psicología acerca de la personalidad empresarial tienen más razón que la que hasta ahora se les ha querido reconocer en algunos ámbitos de la ciencia económica teórica y que, por consiguiente, el grado de función empresarial es en cierta forma medible o, al menos, reconocible. Si esto es así,

también puede ser, hasta cierto punto, programable por las empresas. Lo cual nos lleva de nuevo a la conclusión de Baumol de que la necesidad de innovar constituye un asunto de vida o muerte para las empresas que conduce a su rutinización. Por lo tanto, la escasez sobrevenida de la función empresarial requerida en un momento histórico determinado y la consiguiente elevación de su precio no representaría más que un paréntesis en la línea evolutiva de su progresiva generalización. Sería algo así como un parón temporal dentro de una tendencia descendente del precio de *entrepreneurship*. La conclusión que emana de esta hipótesis (pues aún es una hipótesis) es que el fenómeno de *intrapreneurship* tiende a expandirse y generalizarse. La capacidad de compra podrá hacerse con la mayor parte de la capacidad de ganancia a largo plazo y, por consiguiente, la trustificación schumpeteriana se convertirá en el destino del capitalismo. Dicho esto, no parece por el momento que sea permisible conceder a tales reflexiones nada que pretenda acercarlas al rigor analítico de una ley económica, con el carácter de inexorabilidad que suele otorgarse a tales leyes.

CAPÍTULO V

LAS INNOVACIONES FINANCIERAS Y EL CAPITAL RIESGO

*“The process of innovation is mainly one of matching
financial capital with the human capital behind the ideas”*

Holmstrom (1989: 308).

V.1. PLANTEAMIENTO

La siguiente implicación a tener en cuenta después de analizar el fenómeno de *intrapreneurship* como una extensión o generalización de la función empresarial está relacionada con la demanda de este mercado. Como veremos a lo largo del capítulo, las innovaciones financieras tienden necesariamente a revalorizar o encarecer la función empresarial para quienes desean adquirir capacidad de ganancia a cambio de su capacidad de compra. Se trata de un fenómeno que puede discurrir de forma paralela al de la extensión de la función empresarial pero que tiene efectos opuestos, pues hemos traducido esta última como una traslación a la derecha de la curva de oferta, y la que vamos a ver a continuación lo será como una traslación a la derecha de la curva de demanda. En primer lugar hablaré de cuál es el significado de las innovaciones financieras en general en el mercado de función empresarial. Después estudiaré en concreto a las sociedades de capital riesgo y los *business angels*, que tan importante papel han protagonizado en la financiación de las empresas innovadoras en las últimas tres décadas. El punto de vista de la teoría de la agencia, su utilidad y sus limitaciones para el análisis de las relaciones entre las sociedades de capital riesgo y los empresarios,

serán discutidos en el último epígrafe junto a la teoría de juegos como perspectiva superadora de dicho enfoque.

V.2. EL PAPEL DE LAS INNOVACIONES FINANCIERAS

Una innovación financiera ha sido definida como *“un proceso que transforma y amplía instituciones, prácticas e instrumentos en respuesta a oportunidades de beneficio ofrecidas por posibles reducciones en los costes de intermediación y por posibles mejoras en la adaptación de los activos disponibles a los deseos y preferencias de emisores e inversores”* (Rojo, 2004: 217). En los últimos treinta años el número de este tipo de fenómenos se ha disparado. Siguiendo a Rojo (2004: 218-222), Strange (1998, cap. II) y Toporowski (2000), de entre los motivos que se encuentran detrás de esta auténtica revolución financiera destaca el proceso inflacionario sufrido en la década de 1970, que agudizó el interés de los poseedores de riqueza por evitar su depreciación y promovió de esa manera la extensión de los mercados de futuros y derivados. Los avances tecnológicos en el tratamiento de la información y la desregulación impulsada por los gobiernos abrieron todo un mundo de posibilidades a las entidades de intermediación, cuyas fronteras se tornaron más borrosas mientras experimentaban entre ellas una creciente competencia. El resultado final, aunque problemático por numerosas circunstancias, ha sido la expansión de las posibilidades financieras tanto para quienes buscan capacidad de compra como para aquéllos que desean invertirla⁸.

Tales innovaciones financieras han venido precedidas de cambios fundamentales en la propiedad y control de las grandes empresas norteamericanas. Tras la II Guerra Mundial, los fondos de inversión y de pensiones experimentaron un gran auge motivado

⁸ Véase Silber (1975 y 1983) para un extenso análisis teórico y práctico de las innovaciones financieras habidas durante las décadas de 1950 a 1970.

por el incremento del ahorro asociado al crecimiento económico, de tal forma que durante tres décadas se hicieron con una porción cada vez mayor de las acciones de las principales compañías. Los gestores de estos fondos no se involucraron por regla general en la dirección de las sociedades que adquirieron, pues aplicaron una estrategia de maximización de los beneficios a corto plazo que les llevó a efectuar compras y ventas de paquetes accionariales a gran velocidad y a realizar, por consiguiente, un elevado número de transacciones. Como resultado se desarrolló un importante mercado de adquisiciones de sociedades y un número mayor de personas accedió a la condición de propietario o inversor capitalista. El ahorro de las familias se canalizó a la financiación de las empresas de forma cada vez más eficiente (Chandler, 1996 [1990]: 1030-1). En suma, se profesionalizó la gestión de la capacidad de compra para encaminarla a la adquisición de capacidad de ganancia y gracias a ello se amplió de manera muy considerable el mercado de función empresarial.

Todos estos cambios, en realidad más de medio siglo de alteraciones en el mundo financiero y empresarial, han sido analizados especialmente por Pérez (2002) recurriendo al concepto de paradigma tecnológico de Dosi (1982) y ampliándolo a las innovaciones financieras para dar lugar al de *paradigma tecnoeconómico*. Según su análisis el capital actúa de manera diferente con respecto a la función empresarial dependiendo del momento histórico, pues en cada paradigma tecnoeconómico surgen nuevos instrumentos financieros para adaptarse a las necesidades de las innovaciones. Partiendo de un enfoque expresamente schumpeteriano, Pérez argumenta que el agotamiento del anterior paradigma provoca el aumento de la demanda de nuevas trayectorias innovadoras, y los nuevos empresarios dispuestos a llevarlas a cabo encuentran capacidad de compra necesitada de proyectos más prometedores que los del paradigma agotado (Pérez, 2002: 33-4). En su esquema analítico opone los conceptos de

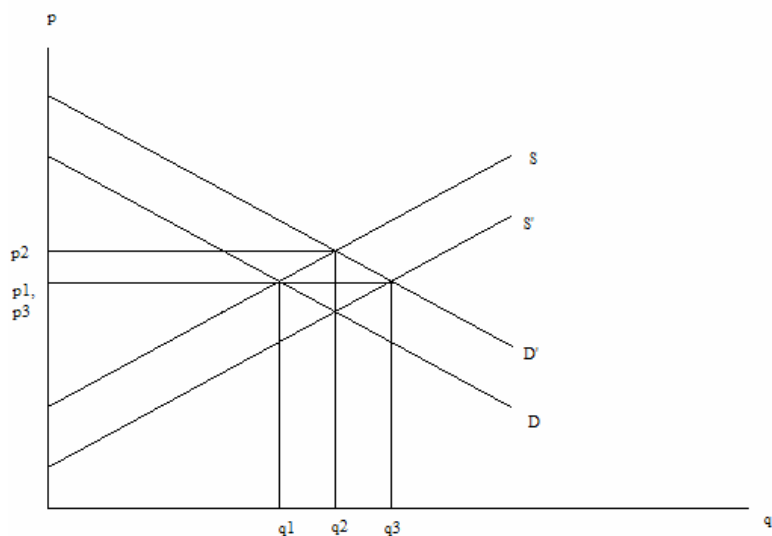
capital financiero y capital productivo. Aunque un tanto engañosos (véase el capítulo II para los peligros que comporta la definición de capital), sirven bien al propósito de diferenciar entre el primero, el cual “*serves as the agent for reallocating and redistributing wealth*” y el segundo, que “*generate(s) new wealth by producing goods or performing services*” (Pérez, 2002: 71). En suma, capacidad de compra y capacidad de ganancia (page 72: “*profit-making capacity*”) encontradas en el mercado de función empresarial.

Puede decirse como regla general que toda innovación aplicada sobre un producto o un tipo de productos tiende a abaratarlos. Y en esto la capacidad de compra no es una excepción, lo que quiere decir que el capital tenderá a pedir una compensación menor en el mercado de función empresarial. Dada la vuelta, esta afirmación significa que los oferentes de dicho mercado podrán exigir un precio mayor, podrán quedarse ahora con una mayor porción de su capacidad de ganancia y estarán obligados a entregar una porción menor de ésta a los capitalistas por su capacidad de compra. El hecho de que exista más capital disponible que demanda función empresarial se debe a factores diversos. En primer lugar, un cambio institucional motivado por una decisión de las autoridades de impulsar la desregulación del sector financiero puede alterar a corto plazo la disponibilidad de dinero. Tal fue, como veremos en el epígrafe siguiente, lo que ocurrió en Estados Unidos en 1979, cuando se eliminaron las barreras legales que impedían que los fondos de pensiones invirtieran en sociedades de capital riesgo. En segundo lugar, el incremento progresivo de la riqueza motivado por una época de crecimiento económico eleva el ahorro de las familias en términos absolutos e incrementa a largo plazo los fondos destinados a demandar función empresarial, fenómeno del cual es buena muestra lo que aconteció en el mundo occidental en las décadas de 1950 y 1960. Sea cual sea el camino, bien un salto brusco

debido a alteraciones institucionales, bien un incremento gradual de la riqueza, bien cualquier otro, lo cierto es que a una mayor capacidad de compra que acude al mercado de función empresarial debe corresponder un aumento del precio. Los oferentes de función empresarial encuentran más facilidad para obtener la financiación que requieren y por consiguiente no se ven obligados a desprenderse de tanta capacidad de ganancia como en el pasado. La participación en los beneficios futuros se altera a favor de los oferentes y en perjuicio de los demandantes. Puede concluirse entonces que un mayor desarrollo del capital provoca una menor participación relativa en los beneficios futuros y por consiguiente una ralentización de su crecimiento.

Sin embargo, existe un movimiento paralelo en el tiempo al del incremento de la capacidad de compra que contrarresta con eficacia la tendencia al encarecimiento de la función empresarial. Se trata de la extensión de ésta entre un número mayor de personas o, dicho en otros términos, de la generalización de la excelencia empresarial, idea con la que hemos estado conviviendo a lo largo del texto. Provoca un abaratamiento de la función empresarial y la consiguiente alteración del reparto de los beneficios futuros a favor de los titulares de la capacidad de compra y en perjuicio de los poseedores de la capacidad de ganancia. Es en cierta forma cierto que la oferta reacciona al incremento de la demanda empujada por el incentivo que se percibe en el mercado vía incremento del precio que obtienen quienes ofrecen capacidad de ganancia. El resultado final indubitable es que aumenta la cantidad de función empresarial contratada y su precio retorna hacia un punto de equilibrio más cercano al que existía antes del aumento de la capacidad de compra. La acumulación de capital recupera al menos parte de su ritmo al hacerse con una porción mayor de los beneficios futuros. Lo vemos en el gráfico siguiente:

GRÁFICO V.1: TRASLACIÓN DE LAS CURVAS DE OFERTA Y DEMANDA



Pero concluyamos con el tema que estamos tratando en este epígrafe. Las innovaciones financieras desempeñan el papel de facilitar la disponibilidad de la capacidad de compra que demanda capacidad de ganancia en el mismo sentido que lo haría un aumento de la riqueza disponible o un desarrollo del sistema financiero. A mayor desarrollo financiero, mayor será la ventaja de las empresas dependientes de financiación externa (Mayer, 2004). La curva de demanda de función empresarial se traslada a la derecha y eleva el precio para cada cantidad contratada. Puede afirmarse que ello ha ocurrido y ocurrirá así en cualquier episodio histórico. En el apartado siguiente defenderé que es precisamente eso lo que ha sucedido con el gran crecimiento experimentado por el fenómeno del capital riesgo en el último cuarto de siglo.

V.3. EL CAPITAL RIESGO A LA CAZA DE *ENTREPRENEURSHIP*

En línea con el concepto de paradigma tecnoeconómico de Pérez, la financiación de proyectos de riesgo elevado en el sector de alta tecnología en la coyuntura reciente

ha sido posible gracias al auge de las sociedades de capital riesgo y la actividad inversora de los *business angels* desde los primeros años de la década de 1980⁹. Este auge ha sido visto por muchos estudiosos como la respuesta del libre mercado a los problemas vinculados a la financiación de la innovación (Hall, 2004). Como ya he indicado antes, fue la posibilidad legal de que los fondos de pensiones estadounidenses invirtieran en las sociedades de capital riesgo la que permitió su gran auge a partir de 1979. Los gestores de esos ahorros los encaminaron hacia las inversiones en las nuevas empresas de alta tecnología que comenzaban a realizarse en Estados Unidos, singularmente en California (Gompers & Lerner, 2003: 269). Relacionado con este nuevo fenómeno se ha producido también un importante desarrollo de la bibliografía dedicada a investigarlo. Compite en extensión con el campo de estudio de *intrapreneurship*, tal y como puede apreciarse en las principales revistas especializadas en el campo empresarial. Siendo en sus inicios un fenómeno principalmente de Estados Unidos, la actividad de las *venture capital* y los *business angels* se ha extendido a otros países y ha experimentado una internacionalización¹⁰.

Las sociedades de capital riesgo ejercen una labor de intermediación entre quienes poseen capacidad de compra y quienes la solicitan para desarrollar su capacidad de ganancia. Desde este punto de vista, el capital riesgo ha sido una útil innovación financiera que ha facilitado a los dueños de la función empresarial su acceso al capital. El elevado riesgo de las propuestas asociadas a las nuevas tecnologías les aleja del crédito bancario (Berger y Udell, 2003) y les obliga a ofrecer su capacidad de ganancia,

⁹ Pueden encontrarse compendios y resúmenes recientes sobre lo escrito acerca del capital riesgo en Gompers & Lerner (1999, 2003), Shane (2003), Acs & Audretsch (2003), y, sobre todo, Wright, Sapienza & Busenitz (2003).

¹⁰ Gompers & Lerner (2003: 293); Klandt (2003). Para un compendio de casos de diferentes países, entre los que se incluyen Japón, China e India, véase Bartzokas & Mani (eds.) (2004). Las diferencias entre las sociedades de capital riesgo de varios países europeos son analizadas en Manigart, Wright, Robbie, Desbrières & De Waele (1997). A la altura de 2004 se calculaba que la industria de capital riesgo europea era la mitad de la de Estados Unidos (*El País, Suplemento Negocios*, 19 de diciembre de 2004, pág. 12, entrevista a Sir Ronald Cohen, Presidente de Apax Partners).

esto es, participación accionarial, a inversores tales como los *business angels* y las sociedades de capital riesgo. En caso de éxito de la iniciativa, dichos dueños de función empresarial deberán repartir las ganancias con los dueños de la capacidad de compra en la proporción acordada. Las sociedades de capital riesgo ofrecen a los empresarios otros servicios relacionados con conocimientos y técnicas contables, financieras, directivas y comerciales, pero su razón de ser es la financiación de iniciativas empresariales. Es importante insistir en ello porque el mercado de función empresarial no sirve en principio como herramienta para analizar las relaciones que puedan establecerse entre una empresa y una sociedad de capital riesgo que decida involucrarse en su gestión, de manera típica entrando en su consejo de administración (Fried, Bruton & Hisrich, 1998). El mercado de función empresarial es útil para entender el precio que acuerden ambas partes en el inicio de la colaboración, el pacto al que lleguen para repartirse las ganancias futuras a cambio de capacidad de compra actual, pero no para el análisis de otros comportamientos que suelen asociarse a las actividades habituales de las sociedades de capital riesgo¹¹.

En suma, tales inversores facilitan al dueño de la función empresarial la capacidad de compra que necesita a cambio de su capacidad de ganancia. Sin su existencia, un empresario vería incrementar sus dificultades a la hora de conseguir financiar su idea empresarial, por lo que puede afirmarse que el capital riesgo, en realidad, aumenta la demanda de función empresarial, elevando su precio. Por este motivo, puede representarse como una traslación a la derecha de la curva de demanda en el mercado de función empresarial. Como toda innovación financiera, el resultado de

¹¹ Con esta afirmación no pretendo restar un ápice de importancia a las aportaciones de las sociedades de capital riesgo relativas a las capacidades organizativas y comerciales de la empresa financiada, que pueden resultar fundamentales para su supervivencia y éxito. Pero tales aspectos de la relación entre inversores y empresarios quedan fuera del análisis que estoy llevando a cabo en este trabajo. Véanse para el tema, entre otros, Gorman & Sahlman (1989), MacMillan et al. (1989), Sapienza (1992), Sapienza et al. (1994), Ehrlich et al. (1994), Smith (2001), Shepherd & Zacharakis (2002), y Maula, Autio & Murray (2005).

la extensión de la actividad del capital riesgo es el abaratamiento del capital para el empresario, lo que es tanto como decir que el empresario obtiene un precio mayor por su capacidad de ganancia en el mercado de función empresarial.

Una de las proposiciones iniciales del modelo indicada en el capítulo III afirma que un empresario con una carrera de éxitos en su haber mejora su posición en el mercado de función empresarial de dos maneras: primera, porque sufre una menor necesidad de financiación, y segunda, porque revaloriza su capacidad de ganancia. Por muy interesantes que resulten los fracasos previos para elevar la experiencia de un empresario y por muy poco determinantes que sean a la hora de que una sociedad de capital riesgo se plantee otorgarle financiación para un segundo negocio (Cope, Cave & Eccles, 2004), parece fuera de duda que la situación de un empresario ante una nueva negociación para pactar un precio en el mercado de función empresarial mejorará si ha triunfado con anterioridad y empeorará si ha fracasado. Esta idea es corroborada por un estudio de Wright, Robbie & Ennew (1997) acerca del comportamiento de los *venture capitalists* con los *serial entrepreneurs* (empresarios con experiencia anterior en haber iniciado otros negocios apoyándose en el capital riesgo). Estos autores han hallado un porcentaje bajo de repeticiones en las relaciones entre *venture capitalists* y empresarios, lo que implica que la mayor parte de los empresarios que buscan financiación a través del capital riesgo son primerizos. Entre las posibles causas que explican este hecho los autores sugieren que los empresarios buscan para sus siguientes negocios una estructura financiera diferente, ya que “higher levels of personal wealth resulting from a successful sale of their first business may enable the second-time entrepreneur to avoid the use of venture capital finance in the initial stages of a second venture”. Y añaden para completar su argumento que “there may have been a significant change in the relative bargaining powers of the entrepreneur and venture capitalist that may make it more

difficult for the venture capitalist to accept, for instance, the equity shares being demanded by the now financially wealthy second-time entrepreneur” (Wright, Robbie & Ennew, 1997: 245). En suma, el empresario mejora su situación en el mercado de función empresarial y es capaz de exigir un precio mayor por su capacidad de ganancia, hasta el punto de que se sitúa fuera del campo de absorción de las sociedades de capital riesgo.

Termino este epígrafe con una necesaria mención a los conocidos como *business angels*. N. J. Lindsay los ha definido como “high net worth individuals who invest their own money in early stage, new entrant, high risk, unlisted entrepreneurial firms” y ha defendido su carácter empresarial basándose en que su estudio demuestra que poseen las tres características apuntadas por Covin & Slevin (1989) como identificativas de la función empresarial: *proactiveness*, *innovativeness* y *risk taking* (Lindsay, 2004). Sin embargo, la propia definición aportada por este autor define a los *business angels* ante todo como inversores y pienso que así deben ser considerados. Ello no obsta para que pueda reconocerse en estos dueños de capital un alto grado de espíritu empresarial en el sentido que podría denominarse austríaco, pero ya avancé en el capítulo I, y conviene recordarlo ahora, que considero el concepto austríaco de *entrepreneurship* descafeinado y falto del sentido que le dio Schumpeter, que es el que he adoptado para este trabajo por incluir, además de la percepción de oportunidades en el mercado, la capacidad de superar la resistencia a la innovación. Sin duda, los *business angels* están atentos a las oportunidades que deparan las innovaciones en el mercado, pero asumen el papel de dueños de la capacidad de compra al ceder su dinero a los titulares de la capacidad de ganancia a cambio de una parte de los beneficios esperados. Como dice Holmstrom (1989: 326), “the venture capitalist is a specialist in evaluating the quality of potential innovations”. De manera similar, para Amit, Brander & Zott (1998: 441), la razón de

ser de las sociedades de capital riesgo es que “they develop specialized abilities in selecting and monitoring entrepreneurial projects”. Demandan función empresarial, y no debe llevarnos a engaño que en su búsqueda activa de dicha función empresarial estén alerta ante las oportunidades. Recuérdese el flaco favor que hace al estudio de *entrepreneurship* la relativista conclusión de que “no hay dicotomía entre empresarios y no empresarios” (Koppl y Minniti, 2003). Los *business angels*, al igual que las sociedades de capital riesgo, son atentos jugadores en el mercado de función empresarial, pero actúan como demandantes de dicho mercado y no como oferentes.

Esto es así en cuanto que actúen como inversores. En el caso de que, como parece que ocurre a menudo y he comentado antes, participen de la alta gestión de la nueva empresa en la cual invierten, pasarían a aportar su capacidad empresarial en unión a la del empresario financiado (Lindsey, 2004: 202). Sería entonces deseable para el análisis separar las dos tareas como funciones diferentes encontradas en un mismo individuo, al igual que ocurre cuando un empresario se autofinancia. Pero ésta no es la esencia de la actuación de un *business angel* en el mercado de función empresarial, sino la de aportar el capital necesario para que *otro* lleve adelante la innovación. Esta distinción también debería tenerse en cuenta para el estudio de los que son conocidos por una corriente de investigación con el confuso término de *habitual entrepreneurs* (Wright, Westhead & Sohl, 1998), ya que las más comunes definiciones empleadas para caracterizarlos se refieren fundamentalmente a su función inversora o propietaria más que a una supuesta función empresarial, aunque ésta no sea inexistente (Starr & Bygrave, 1991; Westhead & Wright, 1998). En esencia, aportan capacidad de compra y no capacidad de ganancia. Son demandantes y no oferentes en el mercado de función empresarial, algo que se verá con mayor detenimiento en el ejemplo histórico del final de este capítulo.

V.4. AGENCIA Y JUEGOS

Como afirman Gompers & Lerner (2003: 267), buena parte de los trabajos teóricos sobre capital riesgo se han dedicado a analizar la forma en que este tipo de financiación reduce los costes de agencia que existen entre empresarios e inversores. Para numerosos autores ha resultado una tentación irresistible establecer la relación entre el estudio del capital riesgo y la teoría de la agencia desarrollada por Jensen & Meckling (1976), Fama (1980), Casson (1982: 247-59); Fama & Jensen (1983a; 1983b) y otros, porque las sociedades de capital riesgo y los empresarios se identifican respectivamente con las concepciones de este enfoque sobre el principal y el agente. La información asimétrica surge como la característica fundamental de las relaciones entre los *venture capitalists* y los empresarios, ya que estos últimos poseen información sobre la empresa que no tiene el inversor y que pueden utilizar contra él en su propio beneficio (Fiet, 1996). Nacen así unos costes de agencia que recaen sobre el inversor (el principal) por no poder ejercer un control efectivo sobre la actividad que desarrolle el empresario (el agente) a partir de su dominio de la información (Norton, 1995). Los *venture capitalists* existen porque poseen su ventaja comparativa precisamente en su mejor desenvolvimiento que otros inversores ante dicho problema de asimetrías en la información, lo que les lleva a invertir en aquellas actividades innovadoras donde resulta esencial estar bien informado. Los *venture capitalists* se especializan por consiguiente en reducir tales asimetrías. Ese es su nicho de mercado (Amit, Brander & Zott, 1998).

Además, la teoría de la agencia, como indica Cifalinò (2003), también es útil para entender el fenómeno de *corporate entrepreneurship*. No puede suceder de otra

manera, porque en realidad estamos tratando, tanto en *corporate entrepreneurship* como en capital riesgo, con las relaciones entre el capital y la función empresarial, las cuales se consideran en la teoría de la agencia una relación principal – agente. En este sentido, el mercado de función empresarial puede considerarse una nueva herramienta con la que analizar los mismos problemas a los que se enfrenta la teoría de la agencia. En *corporate entrepreneurship*, la oferta de función empresarial es adquirida por el capital, que a cambio concede un sueldo de gerencia y otras contraprestaciones, que en la teoría de la agencia son vistas como costes de garantías que sufre el principal para reducir el riesgo de comportamiento oportunista del agente. En realidad, esos costes de garantías son el precio pactado entre la oferta y la demanda en el mercado de función empresarial. Es el precio que el capital paga al directivo por su capacidad de ganancia.

La aplicación de la teoría de la agencia a las relaciones entre inversores y empresarios ha recibido, sin embargo, crecientes críticas, basadas en parte en la falta de evidencia empírica hallada en algunos trabajos (Bruton et al., 2000; Busenitz et al., 2001). Así, Arthurs & Busenitz (2003) han reclamado una clara delimitación de su aplicabilidad para evitar el establecimiento de relaciones o conclusiones erróneas. En este sentido, han limitado la validez de dicho enfoque al tiempo previo al acuerdo entre la sociedad de capital riesgo y el innovador, puesto que tras dicho momento ambas partes estarían impulsadas por el mismo objetivo, esto es el éxito de la empresa, y tenderían por consiguiente a desaparecer los problemas de agencia. En sus propias palabras, “when there is goal congruence between the two, agency theory is silent” (Arthurs & Busenitz, 2003: 146). Estos autores han llamado la atención de los investigadores sobre la necesidad de prestar más interés a la figura del empresario y a las aportaciones de los *venture capitalists* a la nueva empresa más allá de su financiación, por lo que defienden el desarrollo de enfoques como la *procedural justice*

theory (Sapienza & Korsgaard, 1996), que sugiere unos mejores resultados de las empresas a través del perfeccionamiento del trato recíproco que se dan inversores y empresarios.

Una de las excepciones al panorama dominante de la teoría de la agencia en el estudio del fenómeno de *venture capital* ha sido la de Cable & Shane (1997), que han propuesto la teoría de juegos como enfoque alternativo que supera la concepción jerárquica que subyace al esquema de la relación principal-agente. Según estos autores, tanto los *venture capitalists* como los empresarios encuentran incentivos para actuar de manera oportunista contra los intereses del otro y el que no lo hagan depende de que tales incentivos sean contrarrestados con la percepción de ventajas en la colaboración, que dependen de factores como las premuras de tiempo, las expectativas de beneficios, la calidad de la comunicación entre ambos, el conocimiento mutuo y la experiencia previa, los castigos al comportamiento oportunista y el incremento de la confianza a través de la generosidad. Desde este punto de vista, la teoría de la agencia no sería sino una porción limitada dentro del más amplio enfoque de la teoría de juegos (Cable & Shane, 1997).

El mercado de función empresarial constituye una herramienta de análisis que consigue superar algunas de las limitaciones de la teoría de la agencia y resulta complementario a la teoría de juegos. Así, el mercado de función empresarial no contiene los componentes jerárquicos que se dan entre el principal y el agente sino que percibe a ambos como las dos partes que se encuentran en el intercambio de capacidad de compra por capacidad de ganancia y pactan un precio de equilibrio. Esto permite atender en un plano de igualdad tanto al comportamiento del comprador (el inversor) como al del vendedor (el empresario) para lograr el cumplimiento de los contratos. Y en lo que se refiere a otros enfoques que se centran en los motivos que existen para la

colaboración entre ambas partes, muy especialmente la teoría de juegos, el mercado de función empresarial no contradice tales análisis pero sí puede complementarlos. Uno de los principales motivos argüidos para explicar dicha colaboración es que un comportamiento oportunista del empresario contrario a los intereses del inversor redundaría en su propio perjuicio por la vía de la pérdida de prestigio, lo que dificultaría la obtención de financiación en posteriores ocasiones (Cable & Shane, 1997). Traducido a nuestro enfoque esto quiere decir que se colocaría en una peor posición en el mercado de función empresarial y debería desprenderse de una mayor capacidad de ganancia para obtener la capacidad de compra requerida. Bajaría su precio al depreciarse su oferta de función empresarial.

CAPÍTULO VI

SUCESIÓN FAMILIAR Y FUNCIÓN EMPRESARIAL

VI.1. PLANTEAMIENTO

Después de relacionar los fenómenos de *intrapreneurship* y capital riesgo con el mercado de función empresarial, le ha llegado el turno a la empresa familiar, otro campo de estudio dentro del área de organización de empresas que está adquiriendo gran relevancia. En este capítulo voy a destacar las posibles implicaciones que puede tener el modelo presentado en la primera parte del texto en el análisis del problema del traspaso generacional. Así pues, no se trata de hablar de todas las cuestiones relativas a la empresa familiar, sino sólo del problema de la sucesión enfocado desde el punto de vista del mercado de función empresarial. Como veremos, se trata de una de las principales cuestiones que afectan a este tipo de organizaciones y como tal ha copado buena parte de los esfuerzos de los investigadores dedicados a estas materias (y de las preocupaciones de los empresarios). El objetivo de las páginas que siguen consiste en enfocar el problema desde un nuevo punto de vista a partir del cual puedan hacerse las preguntas de siempre de una forma algo diferente.

Comenzaré el siguiente epígrafe repasando muy brevemente lo que se ha hecho hasta ahora en la investigación sobre empresas familiares y, más concretamente, en la cuestión del traspaso generacional, para en seguida centrarme en explicar el problema desde el enfoque del mercado de función empresarial, en el cual es imprescindible dividir con claridad los conceptos de demanda y oferta, de capacidad de compra

heredable y capacidad de ganancia no heredable (por su misma definición). De ello se seguirán algunas reflexiones acerca de la incorporación de nuevos miembros al grupo familiar y del inestable equilibrio que debe darse entre un exceso de dispersión o de concentración.

VI.2. SE HEREDA LA PROPIEDAD, NO LA CAPACIDAD

La empresa de carácter familiar es una de las instituciones económicas más antiguas que se conocen. Ha ejercido un papel predominante en todos los países donde ha tenido lugar la instauración y progresiva expansión de la libertad de mercado y el derecho a la propiedad privada y a la herencia. Sólo durante el siglo XX perdió algo de su omnipresencia en aquellos lugares en donde, como Estados Unidos, se desarrolló la empresa de carácter gerencial, que separó la propiedad del control y que para muchos autores ha constituido la verdadera empresa moderna frente al significado arcaico de la familiar. Sin embargo, todos los estudios corroboran que esta última sigue siendo mayoritaria tanto en volumen de negocio como en número de trabajadores en la mayor parte de los países, también los más desarrollados, y que incluso en Estados Unidos mantiene un peso muy considerable, mayor del que podría parecer después de leer a algunos autores defensores de la superioridad intrínseca de las compañías gerenciales. Es más, la empresa familiar está aguantando bien el tirón de los cambios tecnológicos que está experimentando la economía en todo el mundo en las últimas dos décadas y ya hay autores que afirman que posee algunas ventajas comparativas que le llevan a colocarse en buena posición de cara a adoptar imprescindibles actitudes innovadoras (Hoy & Verser, 1994; Bird, Welsch, Astrachan & Pistrui, 2002; Zahra & Sharma, 2004; Zahra, 2005).

Precisamente coincidiendo con este buen comportamiento relativo, la empresa familiar ha llamado la atención de un creciente número de investigadores en los últimos tiempos, sobre todo a partir de la mitad de la década de 1990. Aunque su presencia sigue siendo limitada en los círculos dedicados a la dirección de empresas (Zahra & Sharma, 2004), el incremento del número de artículos publicados ha sido espectacular, pasando de una media de 11 anuales en el periodo 1990-1999 a unos 49 entre 2000 y 2003 (Sharma, 2004), la mayor parte de ellos en la revista especializada *Family Business Review*, creada por el *Family Firm Institute* en 1988. Tan significativos como estos datos han sido los números especiales dedicados a la empresa familiar por *Entrepreneurship, Theory & Practice* y el *Journal of Business Venturing* (Bird, Welsch, Astrachan & Pistrui, 2002; Zahra & Sharma, 2004), si bien permanecen algunas rutinas que conviene indicar aquí, de forma destacada la ausencia total de influencia de los resultados de la historia empresarial en el trabajo de la práctica totalidad de los estudiosos. De hecho, los investigadores de historia empresarial han tratado de hacer suyos en los últimos tiempos algunos conceptos y hallazgos provenientes del campo de la empresa familiar, pero el interés aún no se ha hecho recíproco (Fernández Pérez, 2003).

La mayor parte del trabajo realizado por los investigadores se ha dedicado hasta la fecha a varios temas centrales. Uno de ellos, característico de las nuevas áreas de estudio, ha sido el de la propia definición de empresa familiar, sus límites y lo que la separa de la empresa no familiar¹². Otros, recogidos por varios autores (Bird, Welsch,

¹² Existen numerosas definiciones de empresa familiar, algunas contradictorias (Sharma, 2004; Brockhaus, 2004). Ya que no parece haber un consenso entre los investigadores, Astrachan, Klein & Smyrniotis (2002) han propuesto resolver el problema mediante lo que han llamado la escala F-PEC, consistente en un compendio de las tres dimensiones de poder, experiencia y cultura, a través de cuyo estudio podría establecerse una gradación del carácter familiar de cada una de las empresas. Así, no existiría una dicotomía clara entre empresas familiares y no familiares sino una gradación continua en donde se situarían todas ellas. Pienso que lo que llevamos dicho en otros capítulos acerca de los conceptos dialécticos puede ser de utilidad para seguir defendiendo que sí se da una dicotomía entre las empresas de carácter familiar y las que no lo son, y que negarlo constituiría un error equivalente al de

Astrachan & Pistrui, 2002; Sharma, 2004; Zahra & Sharma, 2004), han sido los de la estructura del capital, la reinversión de beneficios, el recurso a gestores externos, la profesionalización, la aplicabilidad de la teoría de la agencia, las redes, el grado de éxito obtenido y la internacionalización. Y uno muy característico, por último, que empezó siendo hegemónico y que no ha dejado de tener importancia –en torno a un 20% de los estudios- ha sido el de la sucesión o traspaso generacional (Handler, 1994; Chua, Chrisman & Sharma, 2003; Zahra & Sharma, 2004; Brockhaus, 2004). Buena parte de lo escrito acerca del proceso sucesorio, sobre todo los trabajos más antiguos, posee un fuerte componente práctico ya que se centra en cómo mejorarlo y evitar que acabe en fracaso. En los últimos años ha aumentado la precisión empírica y mejorado la cualificación técnica pero no se ha abandonado del todo el carácter práctico. Ello tal vez se deba a que quienes iniciaron el camino de la investigación en estas cuestiones provenían en su mayor parte del mundo de la asesoría a empresas. Varios artículos abordan el traspaso generacional no como un momento en el tiempo en el cual se cede el control y la propiedad, sino como un proceso compuesto por varias etapas sucesivas, cada una de las cuales puede identificarse por separado (Handler, 1994; Murray, 2003). Aunque de un indudable interés, tales investigaciones poseen tan sólo una importancia relativa para la cuestión que aquí pretendo contribuir a aclarar y que expongo a continuación.

El principal problema de la sucesión en la empresa familiar desde el enfoque del mercado de función empresarial puede resumirse en que se traspasa la capacidad de compra, pero no la capacidad de ganancia. Así, la situación que puede presentarse es la de una capacidad de compra ya invertida, a menudo en activos muy específicos de

negar el concepto de *entrepreneurship*, con consecuencias igualmente negativas para el análisis (véase especialmente el capítulo I). Lo cual no impide aceptar la utilidad de la herramienta ofrecida por Astrachan, Klein & Smyrniotis (2002) para estudiar la penumbra dialéctica que se extiende entre los dos opuestos.

escasa liquidez, y la inexistencia de una capacidad de ganancia disponible para llevarla a buen puerto. La sucesión puede planificarse y llevarse a cabo de manera ordenada, y puede educarse a los herederos de cara a que estén preparados cuando les toque el turno en la gestión de la empresa. Ello contribuirá a reducir las malas expectativas que genera el traspaso generacional en toda empresa familiar, pero es muy probable que su máximo logro acabe siendo la formación de propietarios conscientes más que la de empresarios en el mismo sentido que tenía este término para la generación que desaparece. De esta forma, los dueños de la capacidad de compra heredada estarán preparados, de manera característica, para adquirir fuera de la familia la capacidad de ganancia necesaria para llevar la gestión de su riqueza, es decir la empresa que fundaron sus antecesores. En suma, el fundador posee capacidad de ganancia que se convierte en capital o capacidad de compra, que es la que heredan sus descendientes. Estas generaciones posteriores no tienen por qué disponer de la capacidad de ganancia que tenía su antecesor y por consiguiente emplean su capacidad de compra en contratarla. Si no lo hacen, sufrirán de manera característica el llamado *Síndrome de Buddenbrooks*, que en este contexto puede ser definido como la pérdida progresiva de la posición económica y social de quienes han heredado un capital o capacidad de compra y no han sido capaces de emplearlo para hacerse con la nueva capacidad de ganancia.

Lo cierto es que lo que se desprende de algunas investigaciones puede dar lugar a dudas acerca de si es o no posible traspasar la capacidad de ganancia. Tal vez pueda hacerse algo, como opinan algunos autores, para que los herederos adquieran al menos parte de la función empresarial del fundador. Zahra (2005), por ejemplo, ha hablado acerca de la integración de las nuevas generaciones en la empresa para aumentar el grado de función empresarial, Sharma (2004: 21) ha mencionado el traspaso de la capacidad innovadora y Hoy & Verser (1994: 15) han defendido la interiorización de

valores, conocimientos y comportamientos que pasan de una generación a otra y que pueden contribuir decisivamente a construir la ventaja comparativa de la empresa a largo plazo. Sin embargo, resulta concluyente la indicación hecha por Morck & Yeung (2003: 375-6) de que la mayoría de los psicólogos afirma que la inteligencia no se hereda, o como mucho sólo parcialmente, además de ser multidimensional y difícil de medir. La habilidad para los negocios es una dimensión de la inteligencia y, por consiguiente, como tal no es heredable.

La adquisición de función empresarial fuera de la familia implica que quienes han heredado la capacidad de compra acuden a buscarla recurriendo a mecanismos que se sitúan al margen de los exclusivos lazos familiares directos. Pero antes de acudir al mercado, los herederos recurren a las relaciones de parentesco amplio (Stewart, 2003: 387-9) y a las redes sociales de las que forman parte, que prestan así un valioso servicio a las empresas familiares (Fernández, 2003: 59-60). Esto nos lleva al fenómeno que podríamos denominar como *yernocracia*, consistente en que los yernos del fundador adquieren relevancia en la gestión de los negocios familiares debido a su mayor capacidad empresarial. La ampliación de los lazos familiares vía matrimonio de las hijas del empresario (o de los hijos, aunque ésta es una posibilidad poco corriente) puede suponer una oportunidad para solucionar de manera adecuada el problema de la falta de capacidad de ganancia entre los herederos directos.

Según defiende una buena parte de lo escrito acerca de las empresas familiares, las estrategias burguesas encaminadas a la conservación de la riqueza y el nivel social han oscilado entre dos polos opuestos. Por un lado se trataría de evitar la entrada de personas ajenas al clan para impedir su disgregación, lo que empujaría a los miembros de la familia a la endogamia, y por otro debería procurarse la renovación del material genético familiar dando cabida a apellidos foráneos, de donde pudieran luego surgir

nuevos bríos emprendedores, esto es, nuevas aptitudes empresariales. El equilibrio entre ambos extremos resultaría difícil de lograr, y por consiguiente las familias burguesas se encontrarían en constante peligro de desaparición, bien por cerrarse demasiado, bien por abrirse en exceso (Valdaliso y López, 2000: 389-393). En este sentido, la que hemos denominado como yernocracia, el ascenso al poder de los yernos, es una vía especialmente adecuada para obtener capacidad de ganancia y mantenerla en las mismas manos que la capacidad de compra. Sin duda es más importante para la familia la incorporación de nueva capacidad empresarial que nueva riqueza, porque con el tiempo la primera se transformará en la segunda si tiene éxito.

En suma, una de las claves para evitar la decadencia de un grupo familiar consiste en que tenga garantizada la capacidad de ganancia necesaria para mantener su nivel económico en el tiempo. Esto podrá hacerse acudiendo al mercado y empleando la capacidad de compra heredada para adquirir dicha capacidad de ganancia. Pero la familia evitará los costes de dar este paso si consigue mediante alianzas matrimoniales nuevos miembros que posean en alto grado función empresarial. Los yernos, además, necesitarán llevar la demostración de sus aptitudes mucho más lejos que sus cuñados (que poseen el apellido adecuado) para ganarse el respeto de la familia y merecer los frutos sociales y económicos deparados por la vía de sus matrimonios. Dicho con un ejemplo, mientras los Ybarra del siglo XX poseían por nacimiento el derecho a unas rentas cuyo origen en la mayoría de los casos desconocían, los Areilza, Galíndez, Delclaux y demás apellidos que se unieron a ellos por la vía conyugal tenían que demostrar que su ascenso social se debía a su propia capacidad y no al apellido con que ventajosamente habían enlazado. En este sentido la yernocracia, el poder de los yernos, sería la confirmación de su capacidad empresarial puesta al servicio de la capacidad de compra de los herederos.

CAPÍTULO VII

ASCENSOS Y CAÍDAS EN LA SOCIEDAD CAPITALISTA

*“Cada clase se asemeja a un hotel o un ómnibus,
siempre lleno, pero con gente diferente”.*

Schumpeter (1986 [1951]: 131)

*“Hay gente más rica y gente menos rica, y a esto se reduce todo. Algunos
de los que hoy son más ricos mañana serán más pobres; todo cambia”.*

Alphonse de Rothschild a Jules Huret (citado en Lottman, 1996: 125)

En los tres capítulos anteriores he relacionado los fenómenos de *intrapreneurship*, innovación financiera y sucesión en la empresa familiar con el mercado de función empresarial. La tarea ha consistido en mostrar que tres problemas, en apariencia separados, del mundo de los negocios podían verse de forma unitaria como implicaciones distintas del modelo desarrollado en la primera parte, y que podía mejorarse por este medio su comprensión. Con el presente capítulo se cierra la tanda de implicaciones directas del modelo que he querido ofrecer en este trabajo. Se tratará en las páginas que siguen de dar un paso más hacia el campo de lo social, percibiendo las consecuencias que para su estudio pueden derivarse de la asunción de las sencillas formulaciones del mercado de función empresarial. Volverán a aparecer los fenómenos anteriores que ya he mencionado porque es a través de ellos que pretendo exponer las cuestiones sociales que aquí considero más relevantes. Por último, se emplearán

ejemplos sacados de la historia empresarial para ilustrar una vez más las principales ideas y argumentos, aunque no se dejarán para el final sino que se irán intercalando según vaya avanzando el discurso del capítulo.

Comenzaré de nuevo con Schumpeter y su pequeña obra sobre las clases sociales (pequeña en extensión, que no en fértiles sugerencias), y en concreto con la conocida frase que encabeza este capítulo. Como es sabido, dentro de la visión schumpeteriana del desarrollo económico correspondía un papel no desdeñable a las características extraordinarias (superiores a la media) del empresario que le llevaban a realizar las cosas de una forma nueva y a vencer la resistencia a la innovación. El éxito de estos protagonistas de la destrucción creadora era la llave que les abría la puerta al ascenso social, gracias al cual pasaban a formar parte como nuevos integrantes de las clases más elevadas, ocupando los puestos que dejaban vacantes aquellas familias que entraban en decadencia precisamente por perder tales impulsos emprendedores. De esta forma, la consecuencia era que en el capitalismo se daban las condiciones para una elevada movilidad social (Schumpeter, 1986 [1951]). Pero cabría preguntarse: ¿varía tanto la gente que llena cada clase social? O, expresada la cuestión de otra manera, ¿son tan continuos los ascensos y caídas en las clases que forman la sociedad capitalista? A responder esta pregunta dedicaré el presente capítulo, afirmando que existe un mecanismo económico moderador por el cual se incrementa la permanencia y los cambios sociales tienden a rebajar su intensidad. Dicho mecanismo es el mercado de función empresarial.

Como venimos diciendo a lo largo de los capítulos precedentes, a través de este mercado se intercambia capacidad de compra por capacidad de ganancia. Por un lado están aquellos que disponen de capacidad de compra y por otro quienes la necesitan para desarrollar su función empresarial. Los primeros la entregan a los segundos a

cambio de su capacidad de ganancia. Son los poseedores del capital, los capitalistas, los que demandan en el mercado función empresarial. Los oferentes de ésta, por su parte, están dispuestos a venderla (al menos en parte) para conseguir así la capacidad de compra que requieren. Estos son los empresarios, que si consiguen el éxito en la aplicación de su función empresarial estarán más cerca de convertirse, ellos mismos, en nuevos capitalistas. Entre los viejos capitalistas y quienes aspiran a serlo se desarrolla por lo tanto un juego complejo cuyo objetivo esencial es el reparto del beneficio, también llamado residuo. Es a través de este residuo que se obtiene la nueva y acrecentada capacidad de compra que se requiere para elevarse en la sociedad (los empresarios) o para mantenerse en la posición pretérita alcanzada (los capitalistas). Así pues, el precio que pacten entre oferentes y demandantes en el mercado de función empresarial determinará la parte del residuo que quedará para cada uno de ellos y el consiguiente resultado en términos de ascenso o caída en la sociedad.

El capitalista tiene necesidad imperiosa de adquirir nueva capacidad de ganancia en el mercado de función empresarial si no la posee él mismo en grado suficiente porque si no lo hace está destinado a bajar de nivel social al no poder seguir el ritmo de incremento de riqueza de la sociedad que le rodea. Cuenta para ello con la valiosa arma de la riqueza obtenida, que le facilita decisivamente la posibilidad de hacer *nuevos negocios desde arriba* (Díaz-Morlán, 2002). Como dijo Schumpeter, “el poder creciente siempre produce mayor poder” (Schumpeter, 1986 [1951]: 120), y también: “Las clases, una vez que han llegado a formarse, se endurecen en su molde y se perpetúan, aun cuando las condiciones sociales que las crearon hayan desaparecido” (Schumpeter, 1986 [1951]: 116). Pero no conviene dormirse en los laureles del triunfo, ya que, como advierte el mismo autor, “en su mayoría, las familias que a mediados del siglo XIX ostentaban la hegemonía ya no figuran en la cima” (Schumpeter, 1986 [1951]: 123), y

ello se debe a que “el excedente captado no se invierte a sí mismo, sino que debe ser invertido (...) Lo verdaderamente importante es cómo es invertido. [Esto lleva] desde la idea de un automatismo objetivo al campo del comportamiento y las motivaciones (...) La lógica social o la situación objetiva no determina inequívocamente cuánto beneficio será invertido y cómo será invertido, a menos que se tenga en cuenta la disposición individual” (Schumpeter, 1986 [1951]: 123-4).

La compra de función empresarial explica bastante satisfactoriamente el mantenimiento en las altas capas de la sociedad de una buena parte de los dueños del capital a pesar de la introducción continua de nuevas combinaciones que podrían hacerles caer. Lo que digo resultará más claro si se tiene en cuenta que, por ejemplo, la acumulación de riqueza de hace un siglo era muy pequeña si se compara con la de la actualidad. Cualquier persona rica de entonces se habría vuelto pobre relativamente si sólo hubiera mantenido su capacidad de compra empleada en los usos habituales y no la hubiera invertido en los nuevos sectores de actividad que empujaron a la riqueza hacia su crecimiento, por lo común los más innovadores de cada época. “El mero entretenimiento de recursos preexistentes, aunque se realice esmeradamente, es siempre característico de una posición decadente” (Schumpeter, 1986 [1951]: 127). Lo que hacen los capitalistas precisamente es amoldarse a las nuevas combinaciones comprando la capacidad de ganancia que llevan consigo. Esto se ha realizado de diversas maneras: bien contratando la función empresarial para que lleve a cabo las nuevas combinaciones en el interior de las empresas ya establecidas de las cuales los capitalistas son dueños (*intrapreneurship*), bien financiando empresas nacientes creadas por nuevos empresarios (como *business angels* o por medio de la bolsa o las sociedades de capital riesgo), bien a través de los diversos mecanismos (que incluyen los anteriores) de que disponen los grupos y las empresas de carácter familiar

(*vernocracia...*). Existen numerosos ejemplos históricos de estas formas de mantener la riqueza y la posición social y vamos a emplear algunos a continuación para ilustrarlas.

Cuando analicé en el capítulo V el concepto de *intrapreneurship* bajo el prisma del mercado de función empresarial ya utilicé como ejemplo el paradigma chandleriano de empresa gerencial moderna para ilustrar la generalización del fenómeno a lo largo del siglo XX, principalmente en Estados Unidos. Me faltó incidir en aquello que voy a subrayar ahora, es decir, que desde el punto de vista de los propietarios de las empresas la contratación de directivos a sueldo que controlaran la alta dirección fue una forma exitosa de adquirir capacidad de ganancia e incrementar el valor de las acciones a lo largo del tiempo, manteniendo así la posición social alcanzada con anterioridad. En España se puede mencionar el caso, entre otros, de una de las dos principales entidades financieras del país, el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), resultado de la fusión del Banco de Bilbao (nacido en 1857), el Banco de Vizcaya (1901) y Argentaria (formada por varias pequeñas entidades de antiguo carácter público). Durante toda su historia, como cualquier otro banco, su dirección recayó en gerentes profesionales y su propiedad estuvo repartida entre numerosos individuos y empresas, ya que se trató de los típicos bancos creados como herramientas financieras de un grupo de comerciantes de una plaza (tanto en 1857 como en 1901). Pero subrayaron su carácter gerencial en las últimas tres décadas del siglo XX, cuando sus estrategias de expansión fueron llevadas a cabo por individuos con una fuerte capacidad empresarial (de ganancia) que dejaron su impronta en la historia de las empresas que dirigieron. No se entiende el Banco de Vizcaya de las décadas de 1970 y 1980 sin Ángel Galíndez y Pedro Toledo, de la misma forma que no se entiende el Banco de Bilbao sin José Ángel Sánchez Asiaín, que tras la fusión de ambas entidades en 1989 daría paso a otro personaje imprescindible, Pedro Luis Uriarte Santamaría –que gobernaría el BBV junto con Emilio Ybarra Churruca-.

Por último, el devenir del BBVA desde su creación en 1999 se encuentra unido a la figura de Francisco González, proveniente de Argentina. Todos ellos han labrado su carrera profesional en el banco, logrando un gran incremento del valor de las acciones para los propietarios. Desde el punto de vista de éstos, la contratación de dichos altos directivos ha constituido una herramienta fundamental para evitar la pérdida de posiciones económicas ganadas con anterioridad e incluso para obtener posiciones mejores.

Han existido otras vías de mantener el estatus social, aunque todas se encuentran entrelazadas por la causa común de la adquisición de capacidad de ganancia en el mercado de función empresarial. No es opuesta a la anterior, y sí complementaria, la vía de una buena gestión de las carteras de valores de numerosas familias propietarias que logran de esa manera mantener su posición relativa en la sociedad. La familia Rockefeller, por ejemplo, dejó en manos de directivos profesionales de máxima confianza la gestión de una buena parte de su herencia ya desde la segunda generación, con el establecimiento de unos fondos de los cuales se reservaba la parte correspondiente a cada heredero. Estos hombres se especializaban en encontrar las mejores relaciones entre rentabilidad y riesgo para el capital que manejaban y de esta forma administraban prudentemente la riqueza de la familia, empleando parte de ella en financiar nuevas iniciativas empresariales, a través de las cuales accedían a la nueva capacidad de ganancia que iba surgiendo (Collier & Horowitz, 1987; Rockefeller, 2002). Los casos estudiados en España y en otros lugares sugieren que ésta ha sido una vía habitual del mantenimiento del poder económico y social del capital establecido. Se trata de la figura típica del propietario rentista que confía plenamente en un administrador personal, de cuya actuación dependerá la suerte futura (no siempre buena)

de su fortuna¹³. Empresas y grupos de carácter familiar han recurrido a esta y otras vías de mantenimiento de su riqueza y posición social, de las que debe destacarse de nuevo la yernocracia como forma que evita la excesiva dispersión de la familia y que soluciona el grave problema de no hallar la función empresarial requerida entre los herederos.

Por su parte, los ascensos más comunes en el sistema de libre empresa son algo diferentes a como dijera Schumpeter. Quienes más rápidamente ascienden, por supuesto, son aquellos individuos que debido a su alto grado de función empresarial no han tenido necesidad de ceder una parte de su capacidad de ganancia sino que han logrado el capital que necesitaban a través del préstamo a interés, de una manera típicamente schumpeteriana, y por consiguiente han retenido para sí la totalidad del residuo. Pero aunque son los casos más llamativos, no representan el comportamiento social más común. El empresario se convierte usualmente en nuevo capitalista no mediante la obtención del residuo sino mediante la obtención *del residuo del residuo*. El capitalista, al adquirir la capacidad de ganancia, puede conceder a cambio tales contraprestaciones que lleven al empresario a elevarse socialmente. Muchos de los nuevos capitalistas van haciéndose un hueco en las clases sociales altas por entre los entresijos que dejan los capitalistas establecidos. Esta modalidad de ascenso en la sociedad no es anecdótica y ejemplos de estas características abundan en la historia empresarial más que otros tipos de éxito social.

Basta con que echemos una rápida mirada a las formas típicas de ascenso social de la época de la Revolución Industrial británica. Como es sabido, aunque los casos en que un individuo de origen obrero ascendía a una elevada posición social resultan ser

¹³ Por citar un caso emblemático podría referirme a Juan Luis Ybarra Arregui, de la tercera generación de la familia Ybarra, que dedicó su vida a viajar y cazar y que cuando murió en 1924 era uno de los miembros más ricos de su generación. Su viuda, Calixta Bilbao Zabaljáuregui, confió también su riqueza a buenos administradores y gracias a ellos y a su elevada posición, hacia la que llegaban buenas propuestas de inversión en las nuevas iniciativas empresariales que iban surgiendo en la economía española, acrecentó su riqueza personal de manera continuada hasta el momento de su muerte, acaecida en 1958 (Díaz Morlán, 2002: 279-80).

los más llamativos, no fueron ni mucho menos los más habituales. Por el contrario, fue hasta cierto punto corriente que los gerentes y técnicos con puestos de responsabilidad acabaran dando el salto a la condición de capitalistas mediante dos vías que a menudo actuaban juntas: su valía personal, gracias a la cual obtenían la confianza de los dueños y eran recompensados con una participación en el accionariado y los beneficios, y el matrimonio con la hija de alguno de los patronos (Valdaliso y López, 2000: 208). Robert Owen es el caso más conocido, pero hay otros muchos de cuya existencia ha quedado huella suficiente.

El ingeniero que logra ascender hasta ocupar un puesto en la alta sociedad es un tipo característico también de la II Revolución Industrial, sobre todo dentro de algunos sectores nuevos de actividad que requerían cualificación técnica elevada para los cargos de alta dirección, como fue el caso de la industria hidroeléctrica que se desarrolló en el primer tercio del siglo XX. En España, los nombres de los prestigiosos ingenieros José Orbeago, Valentín Gorbeña, Eugenio Grasset, Juan Urrutia y Valentín Ruiz Senén están unidos a las empresas que fundaron (con capital de otros), entre ellas las poderosas Hidroeléctrica Ibérica, Saltos del Duero y Unión Eléctrica Madrileña. Cuando llegaba el éxito eran retribuidos por los propietarios con un puesto en el Consejo de Administración, un paquete accionario o una elevada recompensa en efectivo. Sea cual fuera la manera, la capacidad de ganancia que habían desarrollado a favor de quienes habían empleado su capacidad de compra en la empresa volvía a ellos en una parte que, aunque minoritaria, era más que suficiente para permitirles entrar en el club de los propietarios. Lo mismo puede decirse para los casos antes tratados de los altos directivos de la banca, en concreto el BBVA: con sus sueldos y sus retribuciones añadidas los antes citados Ángel Galíndez, José Ángel Sánchez Asiaín, Pedro Toledo, Pedro Luis Uriarte y Francisco González han ascendido desde posiciones menores a las

altas capas de la sociedad. En algunas ocasiones, como la de Galíndez, se ha dado una complementariedad en las formas de ascenso social ya que se han entremezclado un matrimonio ventajoso con la valía personal del candidato a capitalista, esto es, yernocracia e *intrapreneurship* han ido de la mano.

Y no podemos dejar de citar a quienes en las últimas décadas de revolución tecnológica han constituido el paradigma del éxito empresarial, los fundadores de las que con el tiempo se han convertido en grandes compañías de software e internet, como Microsoft, Apple, Intel, Compaq y Google (Cable & Shane, 1997). Todos ellos, desde Bill Gates hasta Steve Jobs pasando por Sergey Brin y Larry Page, recurrieron en sus comienzos a todos aquellos que estuvieran dispuestos a facilitarles la capacidad de compra que necesitaban para echar a andar, típicamente los amigos, la familia y, en el siguiente escalón, los *business angels* y las sociedades de capital riesgo. Al hacerlo obtuvieron lo que necesitaban, el capital, pero a costa de entregar a cambio una parte de su capacidad de ganancia, esto es, de los beneficios futuros. Así pues, incluso los más grandes empresarios de esta época revolucionaria se vieron obligados a desprenderse de una porción de su capacidad de ganancia para empezar a andar, cediéndola a capitalistas ya establecidos que de esa manera adquirirían función empresarial en el mercado y sorteaban la segura decadencia que les esperaba si no participaban de la futura riqueza de las nuevas combinaciones. Bill Gates y compañía lograban gracias a su éxito ascender a la condición de capitalistas pero, aunque el enorme tamaño de la riqueza creada distorsiona los hechos e impide ver el fenómeno con claridad, lo hacían sólo con una parte de dicha riqueza, con *el residuo del residuo* (en este caso muy grande aún), viéndose obligados a ceder el resto a aquéllos con quienes habían pactado su entrega con anterioridad, a cambio de su capacidad de compra.

En definitiva, el mercado de función empresarial modera la movilidad social del capitalismo por dos vías que se refuerzan mutuamente. Por una parte, los nuevos empresarios no obtienen todo el residuo, al menos no generalmente, sino sólo *el residuo del residuo*, pactado con los capitalistas de quienes han obtenido la capacidad de compra de la que ellos carecían. De esta manera ascienden en la escala social, pero no tanto como pretendiera Schumpeter, pues han de ceder una porción de su capacidad de ganancia a quienes les han anticipado los recursos. Por la otra, recíprocamente, los capitalistas tal vez ya no posean los bríos emprendedores de antaño o de sus antepasados, pero pueden obtenerlos al menos en parte a cambio del capital logrado o heredado. La capacidad de ganancia de la que ellos ya no disponen les es ofrecida en el mercado a cambio de su capacidad de compra. Y gracias a este intercambio se hacen con su porción del residuo, aquél del cual se han visto obligados a desprenderse los empresarios, y apoyándose en él consiguen mantener en mayor grado sus puestos en las alturas de la sociedad. No caen tanto en la escala social, o no lo hacen a tanta velocidad como pretendiera Schumpeter, de manera que conservan sus habitaciones en el hotel, sus asientos en el ómnibus. Restaría preguntarse ahora si tanto las habitaciones como los asientos tienen un número fijo de forma que es necesario que alguien ceda su puesto para que otro lo ocupe, o bien pueden plantearse ampliaciones. Cabe responder intuitivamente que sin ellas el sistema colapsaría, pero se trata de una cuestión que dejo abierta en espera de una investigación posterior. Me limitaré a terminar con una cita de un pasaje de Marx muy característico de la fuerza y sugerencia de su prosa:

“Aun en aquellos casos en que un hombre carente de medios obtiene crédito como industrial o comerciante, se le concede en la confianza de que actuará como capitalista (...) Se le concede crédito como capitalista potencial. Y este hecho, tan

admirado por los economistas apologeticos, de que un hombre sin fortuna, pero con energía, seriedad, capacidad y conocimiento de los negocios, pueda convertirse así en capitalista (...) consolida la dominación del capital mismo, amplía su base y le permite reclutar continuamente fuerzas nuevas de las entrañas de la sociedad (...) Una clase dominante es tanto más fuerte y más peligrosa en su dominación cuanto más capaz es de asimilarse a los hombres más importantes de las clases dominadas” (Marx, 1995 [1894]: 561-2).

CONCLUSIONES

Lo que debe destacarse del mercado de función empresarial es que posee la facultad de unir asuntos diversos en un único esquema interpretativo como si fueran derivaciones de un mismo tema. Esa es verdaderamente una de sus cualidades más novedosas y constituye un argumento fundamental para defender que posee auténtica capacidad de explicar la realidad de los hechos en cuestión. Los resultados del trabajo son además perfectamente compatibles con los conceptos esenciales de la teoría financiera clásica, cuales son la correlación positiva de riesgo y beneficios y el interés en maximizar la riqueza de quienes poseen la capacidad de compra, sin entrar a discutir algunos hallazgos provenientes de una corriente minoritaria de investigación que defiende la influencia de consideraciones no económicas en los objetivos de los inversores (Sullivan & Miller, 1990).

El mercado de función empresarial aporta, en primer lugar, una explicación del paso del primer modelo de Schumpeter al segundo, interpretándolo como la percepción que este autor tuvo de la extensión y abaratamiento de la excelencia empresarial o, dicho de forma sintética, como la traslación de la curva de oferta de *entrepreneurship* hacia la derecha, explicación que vale a su vez para el éxito de la empresa gerencial norteamericana estudiado por Chandler. En segundo lugar, el mercado de función empresarial puede contribuir a explicar las cuestiones relacionadas con el traspaso generacional de las empresas familiares, porque las ve bajo la asunción de partida de que se hereda la capacidad de compra y no la capacidad de ganancia, originándose los típicos problemas sucesorios si la primera no se emplea con éxito en adquirir la segunda. La traducción social de esta interpretación de los hechos es que la movilidad del capitalismo se modera mediante el mecanismo económico que constituye el

mercado de función empresarial. Quienes ascienden no lo hacen tanto, porque sólo cuentan para ello con la porción del residuo que logran no entregar, y quienes deberían descender por haber perdido su capacidad de ganancia consiguen frenar la caída empleando su capacidad de compra en adquirirla. El resultado doble es una mayor estabilidad social.

El modelo sirve también para explicar los fenómenos de *intrapreneurship* y de las innovaciones financieras, especialmente el capital riesgo tan en boga en los últimos tiempos. Pero sirve sobre todo para unir ambos fenómenos en un mismo esquema interpretativo, pues el primero puede verse como una traslación de la curva de oferta de función empresarial hacia la derecha (en consonancia con lo que llevamos dicho del segundo modelo de Schumpeter y de los trabajos de Chandler) y el segundo como una traslación, también a la derecha, de la curva de demanda del mismo mercado. En el primer caso el precio de *entrepreneurship* se abarata; en el segundo se encarece. Si actúan ambos el resultado neto es *a priori* indeterminado y para establecer si baja o sube el precio habrá que comparar ambos movimientos. Ahora bien, en cualquiera de los casos, tanto si se incrementa la oferta como si lo hace la demanda, como ambas a un tiempo, la cantidad contratada de función empresarial aumentará. Es previsible que esto ocurra en periodos de relativa estabilidad dentro de cada paradigma tecnoeconómico, en los cuales se facilita la extensión del conocimiento de las reglas del juego entre los agentes que intervienen en el mercado.

Podría pensarse que la función empresarial, al abaratare progresivamente, atiende a la norma que rige para todo producto en el sistema capitalista. Lo que antes era un bien escaso se convierte en más abundante y por eso el capital lo adquiere a menor precio y en mayor proporción. Por lo mismo, cada vez queda menos sitio para los empresarios independientes cuya capacidad de ganancia no puedan adquirir los dueños

de la capacidad de compra. Pero los momentos de ruptura, a los que también podemos referirnos como de intensa destrucción creadora, pueden cambiar el rumbo de la historia y transformar de manera imprevisible situaciones previas que parecían consolidadas. Pueden invertir la tendencia anterior y provocar un aumento del valor de la función empresarial. Si la destrucción creadora convierte en inútiles los antiguos conocimientos y usos empresariales, la nueva función empresarial podrá tener un precio alto al ser un producto escaso en el momento de su comienzo. Hasta que se produzca de nuevo su proceso de abaratamiento, la nueva función empresarial aprovechará la ocasión para convertirse en capital con rapidez. La hipótesis de que a largo plazo la función empresarial pierda valor, cumpliendo en parte la última perspectiva schumpeteriana y la visión chandleriana, habrá de tener muy en cuenta la necesidad de huir de la historia *whig*, acerca de la cual han llamado la atención Lamoreaux, Raff y Temin, y del presentismo sobre el que ha alertado Fontana, pues, como afirma este mismo autor, el tan manido fin de la historia no es más que una elucubración de contenido más bien simple que manejan de forma recurrente algunos aspirantes a filósofos.

BIBLIOGRAFÍA

- Acs, Z. J. & Audretsch, D. B. (2003), "Innovation and Technological Change", in Z. J. Acs and D. B. Audretsch (eds.), *Handbook of Entrepreneurship Research*, Kluwer Academic Publishers, pp. 55-79.
- Álvarez, S. A. & Barney, J. B. (2004), "Organizing rent generation and appropriation: toward a theory of the entrepreneurial firm", *Journal of Business Venturing*, 19, pp. 621-635.
- Álvarez, S. A. (2003), "Resources and Hierarchies: Intersections between Entrepreneurship and Strategy", in Z. J. Acs and D. B. Audretsch (eds.), *Handbook of Entrepreneurship Research*, Kluwer Academic Publishers, pp. 247-263.
- Amit, R., Brander, J. & Zott, C. (1998), "Why do venture capital firms exist? Theory and Canadian evidence", *Journal of Business Venturing*, 13, 441-466.
- Amit, R., Glosten, L. & Muller, E. (1990), "Entrepreneurial ability, venture investments, and risk sharing", *Management Science*, vol. 36, nº 10, October, 1232-1245.
- Arena, R. & Festré, A. (1996), "Banks, Credit, and the Financial System in Schumpeter: an Interpretation", in Laurence S. Moss (ed.), *Joseph A. Schumpeter, Historian of Economics*, London and New York: Routledge, 167-77.
- Arthurs, J. D. & Busenitz, L. W. (2003), "The Boundaries and Limitations of Agency Theory and Stewardship Theory in the Venture Capitalist / Entrepreneur Relationship", *Entrepreneurship, Theory & Practice*, 27, Winter, 145-162.
- Astrachan, J. H., Klein, S. B. & Smyrniotis, K. X. (2002), "The F-PEC scale of family influence: A proposal for solving the family business definition problem", *Family Business Review*, vol. XV, no. 1, March, pp. 45-58.
- Audretsch, D. B. & Thurik, A. R. (2000), "Capitalism and democracy in the 21st Century: from the managed to the entrepreneurial economy", *Journal of Evolutionary Economics*, 10: 17-24.

- Barringer, B. R. & Bluedorn, R. M. (1999), "The relationships between corporate entrepreneurship and strategic management", *Strategic Management Journal*, 20, 5: 421-444.
- Bartzokas, A. & Mani, S. (eds.) (2004), *Financial Systems, Corporate Investment in Innovation, and Venture Capital*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Batista, R. M., García, J. M., Melián, A. y Sánchez, A. (2003), "La función empresarial del siglo XXI: ¿recurso o capacidad?", en Genescà et al. (coords.), *Creación de empresas – Entrepreneurship. Homenaje al profesor José María Veciana Vergés*, Barcelona, UAB.
- Baumol, W. J. (1993), *Mercados perfectos y virtud natural. La ética en los negocios y la mano invisible*, Madrid, Celeste Ediciones.
- Baumol, W. J. (2002), *The Free-Market Innovation Machine: Analyzing the Growth Miracle of Capitalism*, Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Bird, B., Welsch, H., Astrachan, J. H. & Pistrui, D. (2002), "Family Business Research: The Evolution of an Academic Field", *Family Business Review*, vol. XV, no. 4, December, pp. 337-350.
- Bloch, H. (2000), "Schumpeter and Steindl on the dynamics of competition", *Journal of Evolutionary Economics*, 10: 343-353.
- Böhm-Bawerk, E. v. (1998 [1889]), *Teoría positiva del capital*, Ediciones Aosta, Madrid.
- Brockhaus, R. H. (2004), "Family business succession: Suggestions for future research", *Family Business Review*, vol. XVII, no. 2, June, pp. 165-177.
- Brouwer, M. (2002), "Weber, Schumpeter and Knight on entrepreneurship and economic development", *Journal of Evolutionary Economics*, 12: 83-105.
- Bruton, G., Fried, V. & Hisrich, R. D. (2000), "CEO dismissal in venture capital-backed firms: Further evidence from an agency perspective", *Entrepreneurship. Theory and Practice*, 24 (4), 69-77.
- Busenitz, L. W. & Barney, J. B. (1997), "Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: biases and heuristics in strategic decision-making", *Journal of Business Venturing*, 12: 9-30.
- Busenitz, L., Fiet, J. & Moesel, D. (2001), "Signaling theory and new venture evaluations". Paper presented at the Babson-Kaufman Research Conference, Jonkoping, Sweden.

- Cable, D. M. & Shane, S. (1997), "A Prisoner's Dilemma Approach to Entrepreneur – Venture Capitalist Relationships", *Academy of Management Review*, 22 (1), January, 142-76.
- Carrier, C. (1996), "Intrapreneurship in Small Businesses: An Exploratory Study", *Entrepreneurship Theory and Practice*, 21 (1), Fall, 5-20.
- Carstensen, F. & Morris, M. (1978), "Credit, infrastructure, and entrepreneurial opportunity in developing regions", *Journal of Economic History*, 38, pp. 262-5.
- Casson, M. (1982), *The Entrepreneur. An Economic Theory*, Oxford: Martin Robertson & Company.
- Casson, M. (2003), "Entrepreneurship, Business Culture and the Theory of the Firm", in Z.J. Acs and D.B. Audretsch (eds.), *Handbook of Entrepreneurship Research*, Kluwer Academic Publishers, pp. 223-246.
- Chan, Y.S., Siegel, D. & Thakor, A. V. (1987), "Learning, corporate control and performance requirements in venture capital contracts", *Finance Dep. Working Paper* n° 36, J. L. Kellogg Graduate School of Management, Northwestern University, Evanston, Il.
- Chandler, A. D. Jr. (1962), *Strategy and Structure: Chapters in the History of Industrial Enterprise*, Cambridge, MA.
- Chandler, A. D. Jr. (1977), *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*, Cambridge, MA.
- Chandler, A. D. Jr. (1996 [1990]), *Escala y diversificación. La dinámica del capitalismo industrial*, Zaragoza, Prensas Universitarias de Zaragoza.
- Chen, P. C.; Greene, P. G. & Crick, A. (1998), Does entrepreneurial self efficacy distinguish entrepreneurs from managers?, *Journal of Business Venturing*, 13, 295-316.
- Christensen, C. M. & Bower, J. L. (1996), "Customer power, strategic investment and the failure of leading firms", *Strategic Management Journal*, 17: 197-218.
- Christensen, C. M. (1997), *The Innovator's Dilemma*, Boston, Harvard Business School Press.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J. & Sharma, P. (2003), "Succession and Nonsuccession Concerns of Family Firms and Agency Relationship with Nonfamily Managers", *Family Business Review*, vol. XVI, no. 2, June, pp. 89-107.
- Cifalino, A. (2003), "Corporate entrepreneurship and firm performance: toward a reconciliation of contingency theory, resourced based theory and agency theory

- in the information economy”, in Genescà et al. (coords.), *Creación de empresas – Entrepreneurship. Homenaje al profesor José María Veciana Vergés*, Barcelona, UAB.
- Collier, P. & Horowitz, D. (1987), *Los Rockefeller. Una dinastía americana*, Barcelona, Tusquets.
- Collier, P. & Horowitz, D. (1990), *Los Ford. Una epopeya americana*, Barcelona, Tusquets.
- Cooper, A. C. (2003), "Entrepreneurship: The Past, the Present, and the Future", in Z. J. Acs and D. B. Audretsch (eds.), *Handbook of Entrepreneurship Research*, Kluwer Academic Publishers, pp. 21-34.
- Cooper, A. C. & Dunkelberg, W. C. (1986), “Entrepreneurship and Paths to Business Ownership”, *Strategic Management Journal*, 7 (1), January – February, 53-68.
- Cooper, A. C.; Gimeno-Gascón, F. J. & Woo, C. Y. (1994), “Initial human and financial capital as predictors of new venture performance”, *Journal of Business Venturing*, vol. 9, nº 5: 371-395.
- Cope, J., Cave, F. & Eccles, S. (2004), “Attitudes of venture capital investors towards entrepreneurs with previous business failure”, *Venture Capital*, april-september, vol. 6, no. 2/3, 147-172.
- Covin, J. L. & Slevin, D. P. (1991), “A conceptual model of entrepreneurship as firm behavior”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 16 (1), 7-25.
- Dew, N. & Sarasvathy, S. D. (2004), “Immortal firms in mortal markets? How entrepreneurs deal with “the innovator’s dilemma”, working paper presented at the *Conference of the International Schumpeter Society*, Milan.
- Díaz Morlán, P. (2002), *Los Ybarra, 1801-2001. Una dinastía de empresarios*, Madrid, Marcial Pons.
- Dosi, G. (1982), “Technological Paradigms and Technological Trajectories: A Suggested Interpretation of the Determinants and Directions of Technical Change”, *Research Policy*, 11 (3), June, 147-162.
- Dyer, Jr. & Gibb, W. (1994), “Toward a Theory of Entrepreneurial Careers”, *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 19 (2), Winter, 7-21.
- Ehrlich, S. B., De Noble, A. F., Moore, T., & Weaver, R. R. (1994), "After the Cash Arrives: A Comparative Study of Venture Capital and Private Investor Involvement in Entrepreneurial Firms", *Journal of Business Venturing*, 9 (1), January, 67-82.

- Emmett, R. B. (1997), "What is Truth" in Capital Theory? Five Stories Relevant to the Evaluation of Frank H. Knight's Contributions to the Capital Controversy, in J. B. Davis (ed.), *New Economics and Its History. Annual Supplement to Volume 29 of History of Political Economy*, Durham and London, Duke University Press.
- Evans, D. S. & Leighton, L. S. (1989), "Some Empirical Aspects of Entrepreneurship", *American Economic Review*, 79 (3), 519-35.
- Fagerberg, J. (2003), "Schumpeter and the revival of evolutionary economics: an appraisal of the literature", *Journal of Evolutionary Economics*, 13: 125-159.
- Fernández Pérez, P. (2003), "Reinstalando la empresa familiar en la economía y la historia económica. Una aproximación a debates teóricos recientes", *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, nº 17, octubre-diciembre, pp. 45-66.
- Fernández Sánchez, E. (2003), "El comportamiento emprendedor y la organización que aprende, como factores determinantes del logro de una ventaja competitiva sostenible", en Genescà et al. (coords.), *Creación de empresas – Entrepreneurship. Homenaje al profesor José María Veciana Vergés*, Barcelona, UAB.
- Fetter, F. A. (1914), "Interest Theories Old and New", *American Economic Review*, vol. IV, nº 1.
- Fetter, F. A. (1927), *Clark's Reformulation of the Capital Concept*, Economics Essays Contributed in Honor of John Bates Clark, The Macmillan Co., New York.
- Fiet, J. O. (1996), "Fragmentation in the market for venture capital", *Entrepreneurship. Theory and Practice*, 20, Winter, pp. 5-20.
- Fisher, I. (1896), "What is capital?", *Economic Journal*, n. 24, vol. VI, december, pp. 509-534.
- Fisher, I. (1999 [1930]), *La teoría del interés*, Madrid, Ediciones Aosta.
- Fontana, J. (1992), *La historia después del fin de la historia*, Barcelona, Crítica.
- Freear, J., Sohl, J. E. & Wetzal, Jr., W. E. (1994), "Angels and Non-Angels: Are There Differences?", *Journal of Business Venturing*, 9 (2), March, 109-23.
- Fried, V. H., Bruton, G. D. & Hisrich, R. D. (1998), "Strategy and the board of directors in venture capital-backed firms", *Journal of Business Venturing*, 13, 493-503.
- Georgescu-Roegen, N. (1966), *Analytical Economics. Issues and Problems*, Cambridge, Massachusetts, Harvard University Press.

- Georgescu-Roegen, N. (1996 [1971]), *La Ley de la entropía y el proceso económico*, Madrid, Fundación Argentaria.
- Gorman, M. & Sahlman, W. A. (1989), "What do venture capitalists do?", *Journal of Business Venturing*, 4 (4), 231-248.
- Gould, S. J. (1997), *La grandeza de la vida. La expansión de la excelencia de Platón a Darwin*, Barcelona, Crítica.
- Greene, P. G., Brush, C. G. & Hart, M. M. (1999), "The Corporate Venture Champion: A Resourced-Based Approach to Role and Process", *Entrepreneurship, Theory & Practice*, Vol. 23, No. 3, Spring, pp. 103-122.
- Guth, W. & Ginsberg, A. (1990), "Guest Editor's introduction: corporate entrepreneurship", *Strategic Management Journal*, Summer, Special Issue, 11, pp. 5-15.
- Hall, B. (2004), "The financing of research and development", in Bartzokas, A. and Mani, S. (Eds.) (2004), *Financial Systems, Corporate Investment in Innovation, and Venture Capital*, Cheltenham, Edward Elgar, pp. 7-31.
- Handler, W. C. (1994), "Succession in family business: A review of the research", *Family Business Review*, vol. VII, no. 2, Summer, pp. 133-157.
- Hawley, F. B. (1892), "The Fundamental Error of *Kapital und Kapitalzins*", *Quarterly Journal of Economics*, 6, pp. 280-307.
- Hawley, F. B. (1893), "The risk theory of profit", *Quarterly Journal of Economics*, 7: 459-79.
- Hawley, F. B. (1900), "Enterprise and profit", *Quarterly Journal of Economics*, 15: 75-105.
- Hayek, F. A. (1985 [1976]), *La desnacionalización del dinero*, Barcelona, Orbis.
- Hayek, F. A. (1995), *La tendencia del pensamiento económico. Ensayos sobre economistas e historia económica*, Madrid, Unión Editorial.
- Hayek, F. A. (2003 [1952]), *La contrarrevolución de la ciencia. Estudios sobre el abuso de la razón*, Madrid, Unión Editorial.
- Hébert, R. F. & Link, A. N. (1982), *The Entrepreneur. Mainstream Views and Radical Critiques*, New York: Praeger Publishers.
- Heertje, A. (1988), "Schumpeter and technical change", en H. Hanusch (ed.), *Evolutionary economics. Applications of Schumpeter's ideas*, pp. 71-89.
- Henderson, J. W. (1988), *Obtaining Venture Financing*, Lexington Books, Lexington, MA.

- Hicks, J. R. (1960), "Thoughts on the theory of capital", *Oxford Economic Papers*, pp. 123-132.
- Hitt, M. A., Ireland, R. D., Camp, S. M., & Sexton, D. L. (2002), *Strategic Entrepreneurship. Creating a New Mindset*, Oxford, UK: Blackwell Publishers Ltd.
- Holmstrom, B. (1989), "Agency costs and innovation", *Journal of Economic Behavior and Organization*, 12: 305-327.
- Hoy, F. & Verser, T. G. (1994), "Emerging Business, Emerging Field: Entrepreneurship and the Family Firm", *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 19 (1), Fall, 9-23.
- Hull, D. L., Bosley, J. J., & Udell, G. G. (1980), "Renewing the hunt for the Heffalump: Identifying potential entrepreneurs by personality characteristics", *Journal of Small Business*, vol. 18: 1, p. 11-18.
- Iacocca, L. & Novak, W. (1994), *Iacocca. Autobiografía de un triunfador*, Biblioteca Deusto de empresas y empresarios, Planeta, Barcelona.
- Ireland, R. D., Hitt, M. A., Camp, S. M., & Sexton, D. L. (2001), "Integrating entrepreneurship and strategic management actions to create firm wealth", *Academy of Management Executive*, 15 (1), 49-63.
- Jarillo Mossi, J. C. (1989), Entrepreneurship and growth: the strategic use of external resources, *Journal of Business Venturing*, 4, 133-147.
- Johannisson, B. (2003), "Entrepreneurship as a collective phenomenon", en Genescà et al. (coords.), *Creación de empresas – Entrepreneurship. Homenaje al profesor José María Veciana Vergés*, Barcelona, UAB.
- Jones, G. R. & Butler, J. E. (1992), "Managing internal corporate entrepreneurship: an agency theory perspective", *Journal of Management*, 18/4: 733-749.
- Kanbur, S. M. (1979), "Of risk taking and the personal distribution of income", *Journal of Political Economy*, 87: 769-97.
- Kanbur, S. M. (1980), "A note on risk taking, entrepreneurship, and Schumpeter", *History of Political Economy*, 12: 489-98.
- Kanter, R. M. (1983), *The Change Masters: Innovation and Entrepreneurship in the American Corporation*, Simon & Shuster, New York.
- Kanter, R. M. (1985), "Supporting innovation and venture development in established companies", *Journal of Business Venturing*, 1, 47-60.
- Kanter, R. M. (1989), *When Giants Learn to Dance*, Simon and Schuster.

- Katz, J. A. (1994), "Modelling Entrepreneurial Career Progressions: Concepts and Considerations", *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 19 (2), Winter, 23-39 (33)
- Kilby, P. (1971), "Hunting the Heffalump", in *Entrepreneurship and Economic Development*, ed. by Peter Kilby, pp. 1-40. New York: Free Press.
- Kilby, P. (2003), "The Heffalump Revisited", *Journal of International Entrepreneurship*, 1, 13-29.
- Koppl, R. & Minniti, M. (2003), "Market Processes and Entrepreneurial Studies", in Z. J. Acs and D. B. Audretsch (eds.), *Handbook of Entrepreneurship Research*, Kluwer Academic Publishers, pp. 81-102.
- Kuratko, D. F., Montagno, R. V. & Hornsby, J. S. (1990), "Developing an intrapreneurial assesment instrument for an effective corporate entrepreneurial enviroment", *Strategic Management Journal*, II (Special Issue, Summer), 49-58.
- Lamoreaux, N. R., Raff, D. M. & Temin, P. (2003), "Beyond markets and hierarchies: toward a new synthesis of American business history", *American Historical Review*, 108 (April): 404-433.
- Lamoreaux, N. R., Raff, D. M. & Temin, P. (2004), "Against Whig History", *Enterprise and Society*, September, vol. 5, 3: 376-387.
- Langlois, R. N. (2003), "The vanishing hand: The changing dynamics of industrial capitalism", *Industrial and Corporate Change*, 12, (April): 351-85.
- Langlois, R. N. (2004), "Chandler in a larger frame: markets, transaction costs, and organizational form in History", *Enterprise and Society*, 5 (Sept.): 355-75.
- Lessem, R. (1987), *Intrapreneurship: How to be an enterprising individual in a succesfull business*, Aldershot, U.K.: Wildwood House. (ap)
- Lindsay, N. J. (2004), "Do business angels have an entrepreneurial orientation?", *Venture Capital*, april-september, vol. 6, no. 2/3, 197-210.
- López, S. y Valdaliso, J. M. (2003), "Empresas, emprendedores y monopolistas en las rupturas industriales de dos finales de siglo", *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 17, Octubre-Diciembre, pp. 17-44.
- Lottman, H. (1996), *Los Rothschild. Historia de una dinastía*, Barcelona, Tusquets.
- Lumpkin, G T. & Dess, G. G. (1996), "Clarifying the entrepreneurial orientation construct and linking it to performance", *Academy of Management Review*, vol. 21: 135-172.

- MacMillan, I. C., Kulow, D. M. & Khoyllian, R. (1989), "Venture capitalists involvement in their investments – extent and performance", *Journal of Business Venturing*, 4 (1), pp. 27-47.
- Maller, C. (2004), "The financing and governance of new technologies", in Bartzokas, A. and Mani, S. (Eds.) (2004), *Financial Systems, Corporate Investment in Innovation, and Venture Capital*, Cheltenham, Edward Elgar, pp. 32-51.
- Manigart, S., Wright, M., Robbie, K., Desbrières, P. & De Waele, K. (1997), "Venture capitalists' appraisal of investment projects: an empirical European study", *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 21, Summer, pp. 29-43.
- Marx, K. (1995 [1894]), *El capital. Crítica de la economía política. Vol. III*, México D.F., Fondo de Cultura Económica.
- Maula, M., Autio, E. & Murray, G. (2005), "Corporate Venture Capitalists and Independent Venture Capitalists: What do they know, Who do they know and should entrepreneurs care?", *Venture Capital*, vol. 7, no. 1, 3-21.
- McGrath, R. G.; Venkataraman, S. & MacMillan, I. C. (1992), "Measuring outcomes of corporate venturing: an alternative perspective", *Academy of Management Best Paper Proceedings*, Las Vegas, Nevada: 85-89.
- Meyer, G. D. & Heppard, K. A. (2000), *Entrepreneurship as Strategy: Competing on the Entrepreneurial Edge*, Thousand Oaks, CA: Sage Publications.
- Morck, R. & Yeung, B. (2003), "Agency Problems in Large Family Business Groups", *Entrepreneurship, Theory & Practice*, Vol. 27, nº 4, Summer, pp. 367-382.
- Morris, M. H. (1998), *Entrepreneurial Intensity: Sustainable Advantages for Individuals, Organizations, and Societies*, Quorum Books.
- Mosakowski, E. (1998), "Entrepreneurial resources, organizational choices, and competitive outcomes", *Organization Science*, 9/6: 625-643.
- Murray, B. (2003), "The Succession Transition Process: A Longitudinal Perspective", *Family Business Review*, vol. XVI, no. 1, March, pp. 17-33.
- Nelson, R. (1996), *The Sources of Economic Growth*, Cambridge, Mass., Harvard University Press.
- Nelson, R. R. & Winter, S. G. (1982), *An Evolutionary Theory of Economic Change*, Cambridge, MA, Harvard University Press.
- Norton, E. (1995), "Venture capital as an alternative means to allocate capital: an agency-theoretic view", *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 19, Winter, 19-29.

- Oden, H. W. (1997), *Managing Corporate Culture, Innovation, and Intrapreneurship*, Wesport, Quorum Books.
- O’Kean, J. M. (2000), *Teoría económica de la función empresarial*, Madrid, Alianza.
- Osnabrugge, M. (1998), “Comparison of Business Angels and Venture Capitalists. Financiers of Entrepreneurial Firms”, *Venture Capital Report*, The Magdalen Centre, Oxford, July.
- Pakes, A. & Nitzan, S. (1983), “Optimum contracts for research personnel, research employment, and the establishment of rival enterprises”, *Journal of Labor Economics*, 1, 345-365.
- Pérez, C. (2002), *Technological Revolutions and Financial Capital. The Dynamics of Bubbles and Golden Ages*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Pinchot, G. (1985), *Intrapreneuring*, New York: Harper and Row
- Popper, K. R. (1957 [1945]), *La sociedad abierta y sus enemigos*, Princeton, Princeton University Press.
- Praag, C. M. v. & Ophem, H. v. (1995), “Determinants of Willingness and Opportunity to Start as an Entrepreneur”, *Kyklos*, 48 (4), 513-40.
- Rae, J. (1905), *The Sociological Theory of Capital*, The Macmillan Co., New York.
- Rockefeller, D. (2002), *Memorias. Historia de una vida excepcional*, Barcelona, Planeta.
- Rojo, L. A. (2004), *Ensayos de economía y pensamiento económico*, Alicante, Universidad de Alicante.
- Rumelt, R. P. (1987), “Theory, strategy, and entrepreneurship”, in D. J. Teece (ed.), *The Competitive Challenge: Strategies for Industrial Innovation and Renewal*, Cambridge, MA: Ballinger, pp. 137-158.
- Sandberg, W. R. (1992), "Strategic Management's Potential Contributions to a Theory of Entrepreneurship", *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 16 (3), Spring, 73-90.
- Sapienza, H. J. & Korsgaard, M. A. (1996), "Procedural Justice in Entrepreneur – Investor Relations", *Academy of Management Journal*, 39 (3), June, 544-74.
- Sapienza, H. J. (1992), “When do venture capitalists add value?”, *Journal of Business Venturing*, 7 (1), pp. 9-27.
- Sapienza, H. J., Amason, A. C., & Manigart, S. (1994), “The level and nature of venture capitalist involvement in their portfolio companies: a study of three European countries”, *Managerial Finance*, 20 (1), pp. 3-17.

- Schumpeter, J. A. (1944 [1934]), *The Theory of Economic Development: An Inquiry Into Profits, Capital Credit, Interest, and the Business Cycle*, Cambridge, Harvard University Press.
- Schumpeter, J. A. (1967 [1908]), *Síntesis de la evolución de la ciencia económica y sus métodos*, Barcelona, Oikos-Tau.
- Schumpeter, J. A. (1968 [1951]), *Ensayos*, Vilassar de Mar, Oikos-Tau.
- Schumpeter, J. A. (1986 [1951]), *Imperialismo. Clases sociales*, Madrid, Tecnos.
- Schumpeter, J. A. (2002 [1939]), *Ciclos económicos. Análisis teórico, histórico y estadístico del proceso capitalista*, Zaragoza, Prensas Universitarias de Zaragoza.
- Shane, S. (2003), *A General Theory of Entrepreneurship. The Individual – Opportunity Nexus*, Cheltenham, Edward Elgar.
- Sharma, P. (2004), “An overview of the field of family business studies: Current status and directions for the future”, *Family Business Review*, vol. XVII, no. 1, March, pp. 1-36.
- Shepherd, D. A. & Zacharakis, A. (2002), "Venture capitalists' expertise. A call for research into decision aids and cognitive feedback", *Journal of Business Venturing*, 17, 1-20.
- Silber, W. C. (1975), “Towards a Theory of Financial Innovation”, in his *Financial innovation*, Lexington: D. C. Heath & Co.
- Silber, W. C. (1983), “The Process of Financial Innovation”, *American Economic Review*, 73, pp. 89-95.
- Starr, J. & Bygrave, W. (1991), “The assets and liabilities of prior start-up experience: An exploratory study of multiple venture entrepreneurs”, in N. C. Churchill, W. D. Bygrave, J. G. Covin, D. L. Sexton, D. P. Slevin, K. H. Vesper & W. E. Wetzel (eds.), *Frontiers of Entrepreneurship Research, 1991*, Wellesley, MA: Babson College.
- Stevenson, H. H., & Jarillo, P. M. (1990), “A paradigm of entrepreneurship: Entrepreneurial management”, *Strategic Management Journal*, II (Special Issue, Summer), 17-27.
- Stewart, A. (2003), “Help One Another, Use One Another: Toward an Anthropology of Family Business”, *Entrepreneurship, Theory & Practice*, Vol. 27, nº 4, Summer, pp. 383-396.

- Stewart, G. (1994), "Capitalists and Workers: Knowledge and the Strategic Role of Investment Within the Firm", *European Economic Review*, 38, 1779-97 (12)
- Strange, S. (1998), *Mad Money*, Manchester, Manchester University Press.
- Streissler, E. (1981), "Schumpeter's Vienna and the role of credit in innovation", in H. Frisch (ed.), *Schumpeterian Economics*, pp. 60-83.
- Sullivan, M. K. & Miller, A. (1990), "Applying theory of finance to informal risk capital research: Promise and problems", in N. Churchill, W. Bygrave, J. Hornaday, D. Muzyka, K. Vesper, and W. Wetzel, eds., *Frontiers of Entrepreneurship Research, 1990*, Wellesley, MA: Babson College.
- Sundbo, J. (1998), *The Theory of Innovation. Entrepreneurs, Technology and Strategy*, Cheltenham, Edward Elgar.
- Sundbo, J. (2001), *The Strategic Management of Innovation. A sociological and Economic Theory*, Cheltenham, Edward Elgar.
- Teece, D. & Pisano, G. (1994), "The Dynamic Capabilities of Firms: An Introduction", *Industrial and Corporate Change*, 3 (3), 537-56.
- Toporowski, J. (2000), *The End of Finance: Capital Market Inflation, Financial Derivatives and Pension Fund Capitalism*, London, Routledge.
- Urquijo, J. L., Ochoa, J., Oyarzábal, M. L. y Usoz, M. (1962), *Planificación financiera de la empresa*, Bilbao, Ediciones Deusto.
- Valdaliso, J. M. & López, S. (2000), *Historia económica de la empresa*, Barcelona, Crítica.
- Vence Deza, X. (1995), *Economía de la innovación y del cambio tecnológico*, Madrid, Siglo XXI.
- Vosikis, G. S.; Bruton, G. D.; Prasad, D., & Merikas, A. A. (1999), "Linking corporate entrepreneurship to financial theory through additional value creation", *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 24/2: 33-43.
- VV.AA. (2004), *Capitalismo cognitivo, propiedad intelectual y creación colectiva*, Madrid, Traficantes de Sueños.
- Watson, T. J. (1995), "Entrepreneurship and Professional Management: A Fatal Distinction", *International Small Business Journal*, 13 (2), 34-46.
- Westhead, P. & Wright, M. (1998), "Novice, serial and portfolio founders: Are they different?", *Journal of Business Venturing*, 13 (3), 173-204.
- Wright, M., Robbie, K. & Ennew, C. (1997), "Venture Capitalists and Serial Entrepreneurs", *Journal of Business Venturing*, 12 (3), May, 227-49.

- Wright, M., Westhead, P. & Sohl, J. (1998), "Editors' Introduction: Habitual Entrepreneurs and Angel Investors", *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 22, Summer, pp. 5-21.
- Zacharakis, A. L., Meyer, G., & DeCastro, J. (1999), "Differing perceptions of new venture failure: a matched exploratory study of venture capitalists and entrepreneurs", *Journal of Small Business Management*, 37 (3), 1-14.
- Zahra, S. A. & Sharma, P. (2004), "Family Business Research: A Strategic Reflection", *Family Business Review*, vol. XVII, no. 4, December, pp. 331-346.
- Zahra, S. A. (1996), "Governance, ownership, and corporate entrepreneurship: the moderating impact of industry technological opportunities", *Academy of Management Journal*, 36/6: 1713-1735.
- Zahra, S. A. (2005), "Entrepreneurial risk taking in family firms", *Family Business Review*, vol. XVIII, no. 1, March, pp. 23-40.
- Zahra, S. A.; Kuratko, F., & Jennings, D. F. (1999), "Guest editorial: Entrepreneurship and the acquisition of dynamic organizational capabilities", *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 23/3: 5-10.
- Zaratiegui, J. M. (2002), *Alfred Marshall y la teoría económica del empresario*, Valladolid, Universidad de Valladolid.