



GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

CURSO ACADÉMICO 2021/2022

TRABAJO FIN DE GRADO

Mención en Negocio Internacional

EFFECTO SOBRE LA RENTABILIDAD ECONÓMICA DE LA CERTIFICACIÓN B-CORP: UN ANÁLISIS CON DATOS DE PANEL.

EFFECT ON THE ECONOMIC PROFITABILITY OF B-CORP CERTIFICATION: AN ANALYSIS WITH PANEL DATA

VIOLETA BRINGAS FERNÁNDEZ

CARLOS LÓPEZ GUTIÉRREZ

Junio 2022

ÍNDICE

RESUMEN	3
ABSTRACT	3
1. INTRODUCCIÓN	5
2. MARCO TEÓRICO	6
2.1. ¿QUÉ SON LAS EMPRESAS SOCIALES?	6
2.2. ¿CÓMO SE MIDE EL IMPACTO SOCIAL DE LAS EMPRESAS SOCIALES?	9
2.3. IMPORTANCIA DE LAS EMPRESAS SOCIALES.	13
2.4. CERTIFICACIÓN B-CORP.	15
3.1. MUESTRA.	19
3.2. METODOLOGÍA.	21
3.2.1. Análisis descriptivo.	21
3.2.2. Datos de panel.	21
4. RESULTADOS	24
4.1. ANÁLISIS DESCRIPTIVO.....	24
4.2. ANÁLISIS MULTIVARIABLE.	26
4.2.1. Efecto de la certificación B-Corp sobre la ROA.	26
4.2.2. Esquema temporal del efecto de la certificación.	28
CONCLUSIÓN	31
BIBLIOGRAFÍA	32

RESUMEN

El concepto de empresa tradicional basado en unos objetivos de maximización del valor para los accionistas está evolucionando. Cada vez son más las empresas que integran objetivos sociales y medioambientales a los económicos, considerando los intereses de todos sus stakeholders. Estas son las denominadas como empresas sociales y dada su creciente importancia se han elaborado numerosos estándares y certificaciones que tienen como finalidad medir el impacto social que generan estas organizaciones. Entre las propuestas destaca la Evaluación del Impacto B (EIB), una herramienta desarrollada por la organización sin ánimo de lucro B-Lab en 2006 y consistente en evaluar, a través de una serie de preguntas, el impacto positivo que las empresas generan en: trabajadores, clientes, comunidad, medio ambiente y gobierno. La certificación B-Corp es para aquellas empresas que obtienen más de 80 puntos en la EIB y por tanto cumplen con los más altos estándares de desempeño social y ambiental, transparencia pública y responsabilidad legal.

Considerando lo anterior, el objetivo de este trabajo es realizar un análisis empírico que determine el efecto que la certificación B-Corp tiene sobre la rentabilidad económica de las empresas. Para ello, hemos generado una muestra cruzando datos económicos de la base S&P Capital IQ y la lista de empresas B-Lab obtenida de data.world. Finalmente se identifican 103 empresas de 4 países europeos certificadas entre 2013-2020. Además, para realizar una comparación, se ha generado una muestra de control integrada por empresas no B-Corp. Los principales resultados indican que las empresas certificadas generan una rentabilidad económica inferior a las no B-Corp durante los primeros años de la certificación. Sin embargo, transcurrido el segundo año completo desde la certificación, no hay evidencias significativas de que las empresas certificadas generen menor rentabilidad que las que no lo son.

Para concluir, a partir del estudio realizado se propone como línea futura un análisis que tenga como objetivo determinar si la pérdida de rentabilidad durante los años iniciales se debe al coste de la propia certificación o a las adaptaciones necesarias.

Palabras clave: empresa social, B-Corp, rentabilidad económica y datos de panel.

ABSTRACT

The traditional understanding of enterprises based on shareholder value maximization objectives is evolving. More and more companies are integrating social and environmental goals within economic ones, taking into account the interest of all their stakeholders. These enterprises are known as social businesses and, due to their increasing importance, a wide range of certifications and standards have been developed in order to measure their social impact. Among the proposals, the B Impact Assessment (BIA), a tool developed by the non-profit organization B-Lab in 2006, stands out. It measures the positive impact performance for the environment, communities, customers, suppliers, employees, and shareholders, through a series of questions. Enterprises which receive a minimum verified score of 80 points on BIA are able to demand the B-Corp certification as they meet the highest standards of social and environmental performance, public transparency and legal responsibility.

The aim of this work is to carry out an empirical analysis to study the effect that B-Corp certification has on companies' economic profitability. To this end, we have elaborated a sample crossing economic data from S&P Capital IQ database and the list of B-Lab

enterprises obtained from data.world. The sample is thus formed by 103 companies from 4 European countries certified between 2013-2020. In addition, a control sample made up of non-B-Corp enterprises has been generated in order to establish a comparison. The main results suggest that certified companies generate a lower economic return than non-B-Corp companies during the first years of certification. However, after the second full year since certification, there is no significant evidence that certified companies generate lower profitability than non-certified ones.

To conclude, this study sets the basis for a further proposal of a future line of analysis that will aim to determine whether the loss of profitability during the initial years is due to the cost of the certification itself or to the necessary adaptations.

Key words: social business, B-Corp, economic profitability and panel data.

1. INTRODUCCIÓN.

En los últimos años estamos presenciando como las empresas se alejan de sus objetivos tradicionales, como pueden ser la maximización del beneficio para los accionistas, el crecimiento en cuota de mercado o el aumento en la facturación (Pérez Fernández, 1999) e incorporan objetivos sociales y medioambientales que generan un impacto positivo en la sociedad. Es decir, en el terreno empresarial se está produciendo una evolución de la empresa tradicional cuyo objetivo es la maximización del valor para los accionistas a la empresa social con objetivos que generan valor para todos los stakeholders combinando objetivos sociales y medioambientales con los financieros (Paelman, Van Cauwenberge y Vander Bauwhede, 2021). Todo esto se da en un contexto como el actual, en que se considera que el cumplimiento de los ODS de la Agenda 2030 son inalcanzables si el sector privado no se involucra en su consecución (Diez, Sánchez y Fernández, 2021).

Dentro del concepto de empresa social destaca la certificación B-Corp proporcionada por B-Lab desde 2006. Se trata de una rigurosa certificación que obtienen aquellos negocios que alcanzan los más altos estándares de verificación social y desempeño ambiental, transparencia pública y responsabilidad legal (B-Corporation,2022). En los últimos años se ha incrementado considerablemente el número de empresas que usan la herramienta B-Lab y se espera que esta tendencia aumente en los próximos años (B-Lab,2022). Por otro lado, pese a la importancia que está adquiriendo el concepto B-Corp son escasos los estudios que se han realizado en torno al impacto que la certificación genera en la empresa. Alguna propuesta es la ofrecida por Branzei, Moroz, Gamble y Parker (2019) en su estudio sobre el impacto que la certificación B-Lab tiene sobre el crecimiento en la firma o más recientemente la propuesta de Cooper, Lu y Weber (2022) sobre como afecta la certificación B-Corp al comportamiento en la gestión de las ganancias. En este estudio, se expande la literatura realizando un análisis empírico a fin de examinar un concepto no estudiado anteriormente, el comportamiento de la rentabilidad económica (ROA) en las empresas certificadas.

Basándonos en estas ideas, el objetivo de este estudio es analizar el efecto que la certificación B-Corp tiene sobre la rentabilidad de las empresas. Para ello, realizaremos un análisis empírico internacional que tiene en cuenta empresas no B-Corp y empresas B-Corp antes y después de obtener la certificación. Esto permite analizar si el comportamiento de la ROA difiere para las tres clasificaciones de empresas.

La muestra de referencia está compuesta por 103 empresas B-Corp de España, Francia, Italia y Reino Unido que han sido certificadas entre 2013-2020. Además, se ha considerado una muestra de control compuesta por empresas no certificadas que son similares en cuanto a tamaño y que pertenecen al mismo país y sector todo ello en los mismos años que las empresas de la muestra de referencia obtuvieron la certificación. Para alcanzar los resultados se ha realizado un análisis multivariable basado en datos de panel.

Los resultados muestran que la rentabilidad económica de las empresas efectivamente se ve afectada por la certificación B-Corp. En concreto, las empresas certificadas presentan una rentabilidad económica (ROA) inferior a la de las empresas no B-Corp durante los primeros años de la certificación, concentrándose el efecto negativo en el primer año completo en el que la empresa está certificada. No obstante, estos resultados son temporales, a partir del cuarto año la certificación B-Corp deja de tener un efecto significativo sobre la rentabilidad de las empresas.

El presente trabajo está formado por cuatro capítulos principales. El segundo apartado recoge el marco teórico, que profundiza en el concepto de empresa social indicando cómo se mide el impacto y la importancia de ser una empresa social tanto para la propia organización como para la sociedad, haciendo hincapié en la consecución de los ODS. Además, en este apartado se define el concepto de empresa B-Corp, sus características más relevantes y el impacto que genera la certificación. Por otro lado, la tercera sección es la muestra y metodología de nuestro estudio. El cuarto capítulo recoge los resultados obtenidos de los análisis planteados. Finalmente, se detallan las conclusiones del trabajo indicando los principales resultados, implicaciones, limitaciones y líneas futuras.

2. MARCO TEÓRICO.

2.1. ¿QUÉ SON LAS EMPRESAS SOCIALES?

El entorno económico, político y sociocultural de las últimas décadas, pasando desde los movimientos sociales de finales de los años 70 hasta la pandemia del Covid '19 han promovido la creación por parte de los ciudadanos de iniciativas que tienen como objetivo beneficiar a la comunidad o a la sociedad. Estas iniciativas se concretan en la creación de empresas sociales, que en la actualidad están más en auge que nunca (Paelman, Van Cauwenberge y Vander Bauwheder, 2021).

Sin embargo, el concepto de empresa social no parte de cero si no que es el resultado de la evolución de dos fenómenos: la economía social y las empresas del tercer sector (Salinas y Rubio, 2001). Las empresas sociales difieren de la economía social en que persiguen objetivos de interés general y se centran menos en los intereses particulares de sus miembros. La diferencia con las empresas propias del tercer sector radica en que las empresas sociales se centran en la producción de bienes y servicios que les permiten obtener ingresos a la vez que benefician a su entorno y por tanto no se financian exclusivamente de subvenciones y donaciones (Díaz, Marcuello y Marcuello, 2012)

En concreto, el término de empresa social surgió inicialmente en Italia en los años 90 cuando un periódico nacional utilizó este nombre para referirse a la propuesta de cooperativa social del parlamento italiano, la cual fue aprobada un año después. Posteriormente, numerosos países, principalmente europeos, promovieron leyes y estrategias relacionadas con las empresas sociales. Así surgieron numerosas definiciones sobre el término de empresa social, si bien hay dos corrientes principales: la anglosajona y la europea.

Por un lado, la *Social Enterprise Knowledge Network* (Savall-Morera, 2016) definió la empresa social como:

“cualquier tipo de empresa y emprendimiento, representado en una organización no lucrativa, empresa capitalista o del sector público, que participe en actividades de valor social significativo o en la producción de bienes y servicios con finalidad social”

Esta definición es aplicada principalmente en el Reino Unido, uno de los países con mayor número de empresas sociales y el primer país en reconocerlas políticamente a través de la *Estrategia de Empresas Sociales* en 2002. Sin embargo, esta interpretación ha recibido numerosas críticas porque no proporciona criterios claros para distinguir este tipo de sociedades de otras formas jurídicas.

En consecuencia, la definición más extendida a nivel mundial es la proporcionada por la Red Internacional de Investigación EMES (*EMergence de l'Entreprise Sociale en Europe*):

“Las empresas sociales son organizaciones privadas no lucrativas que proporcionan bienes y servicios directamente relacionados con su objetivo explícito de beneficio a la comunidad. Se basan en una dinámica colectiva de forma que implica a los diferentes *stakeholders* sus órganos de gobierno, son entidades autónomas y soportan los riesgos relacionados con su actividad económica”

De este enfoque se extraen tres dimensiones (cuadro 2.1.1) que cualquier empresa debe cumplir para que sea considerada como social, ya que la distingue de otras formas jurídicas. Si bien no existe una única manera de satisfacerlas ya que depende de la interrelación que las empresas establezcan entre las tres dimensiones. (EaSI, 2020).

Cuadro 2.1.1. Identificación de las empresas sociales propuesto por EMES.

Dimensión empresarial/económica	<ul style="list-style-type: none"> • Prestación continua y estable de bienes y servicios. • Asunción de riesgos económicos. • Utilización de factores de producción que operan en la economía monetaria. • Sostenibles económicamente.
Dimensión Social	<ul style="list-style-type: none"> • Objetivo explícitamente social.
Dimensión de gobernanza-propiedad inclusiva	<ul style="list-style-type: none"> • Iniciativa ciudadana. • Restricción en la distribución de beneficios. • Participación de todas las partes interesadas. • Poder de decisión independiente del capital aportado,

Fuente: Elaboración propia (adaptado de EaSI,2020)

Dimensión empresarial/económica: Para cumplir con esta dimensión, las empresas deben llevar a cabo una actividad económica de forma continua y estable. La empresa social debe participar en intercambios en el mercado ya que deben generar ingresos que las permitan ser sostenibles financiera y económicamente. En consecuencia, la orientación al mercado diferencia las empresas sociales del sector público y de las organizaciones sin ánimo de lucro las cuales dependen de donaciones o subvenciones.

Por otro lado, toda actividad económica va a suponer un coste y las empresas sociales al igual que las tradicionales deben utilizar factores de producción y asumir riesgos económicos. Sin embargo, como empresa social no debe buscar minimizar los costes sino una retribución justa a los trabajadores y una producción que suponga un beneficio para la comunidad o el medioambiente.

Dimensión social: El principal objetivo de estas sociedades debe ser social, es decir, a través de su actividad deben favorecer a la comunidad suministrando bienes o

servicios que generen bienestar para la sociedad o para grupos específicos de personas en situaciones desfavorables. Esta dimensión, junto a que las empresas sociales pueden recibir donaciones, subsidios o trabajo voluntario es lo que las diferencia principalmente de las empresas tradicionales cuyo propósito máximo es el de obtener beneficios.

Dimensión de gobernanza – propiedad inclusiva: Las empresas sociales parten de una iniciativa ciudadana y una característica esencial es la limitación en la distribución de beneficios (en muchas ocasiones no hay ninguna distribución de dividendos y si la hay está limitada a la inversión original), los stakeholders van a participar activamente en la toma de decisiones y el poder de control no va a ser directamente proporcional a la inversión de capital realizada en la empresa.

Estas tres características tienen como principal objetivo evitar que las empresas se desvíen de su objetivo social favoreciendo que los recursos generados por su actividad se reinviertan en la sociedad.

El concepto de empresa social proporcionado por EMES tiene una gran similitud con la empresa social del tipo I definida por Muhammad Yunus, padre de las microfinanzas, en su libro *Las empresas sociales: una nueva visión del capitalismo para atender las necesidades más acuciantes de la humanidad*. En este libro Yunus determina los siete principios que identifican a las empresas sociales (Yunus,2011):

1. El objetivo del negocio es superar la pobreza o resolver uno o más problemas que amenacen a la población y a la sociedad (como educación, salud, acceso a tecnología, energía, etc.), no maximizar los beneficios.
2. La empresa logrará sostenibilidad financiera y económica.
3. Los inversores recuperan el dinero invertido pero no reciben dividendos que superen la inversión original.
4. Cuando se devuelve la cantidad invertida, el beneficio permanece en la compañía para ampliaciones y mejoras.
5. La compañía será ambientalmente sensible.
6. La mano de obra recibe un salario mejor que las condiciones de trabajo estándar.
7. Hazlo con alegría.

El tipo II de empresa social propuesto por Yunus es aquella sociedad que tiene fines lucrativos, sus propietarios son personas pobres y se dedica a una causa social predefinida.

La Comisión Europea (CE) en su comunicado “Iniciativa en favor del emprendimiento social” del 25 de octubre de 2011 definió la empresa social como: “un agente de la economía social cuyo principal objetivo es tener una incidencia social, más que generar beneficios para sus propietarios o sus socios. Funciona en el mercado proporcionando bienes y servicios de manera empresarial e innovadora y utiliza sus excedentes principalmente para fines sociales. Está sometida a una gestión responsable y transparente, en concreto mediante la asociación de sus empleados, sus clientes y las partes interesadas de que se trate en su actividad económica”. Además, en el Reglamento (UE) n.º 1296/2013 la CE determinó las características que debía presentar una empresa social, coincidiendo con las establecidas por EMES.

Por último, ni la Comisión Europea ni ninguna otra institución a nivel internacional determina que formas jurídicas pueden ser o no empresas sociales sino que lo establece cada país. Si bien, por lo general las formas jurídicas que destacan son las asociaciones, cooperativas y fundaciones siempre que cumplan con las tres dimensiones

proporcionadas por EMES. En el caso concreto de España, pueden ser empresas sociales (Comisión Europea, 2020):

- Cooperativas de Iniciativa Social (CIS) (27/1999)
- Empresa de inserción social.
- Centros especiales de empleo (1/2013, revisada 9/2017).
- Asociaciones.
- Empresas convencionales.
- Cooperativas.
- Fundaciones.
- Empresas convencionales con responsabilidad social corporativa.

Como hemos analizado en este apartado, no hay un consenso único a nivel internacional que defina el concepto de empresa social (Díaz y Marcuello, 2012). Una visión general de este concepto es la aportada recientemente por Amat y Lloret (2021), que consideran empresa social a aquellas organizaciones cuyo objetivo es maximizar el valor económico, social y medioambiental de todas sus partes interesadas (accionistas, trabajadores, clientes, proveedores, Administración pública, sociedad y medioambiente). Es decir, que tengan por objetivo maximizar el valor de todos sus stakeholders y no únicamente maximizar sus beneficios económicos.

2.2. ¿CÓMO SE MIDE EL IMPACTO SOCIAL DE LAS EMPRESAS SOCIALES?

En este apartado se analiza la importancia que tienen las empresas sociales, el impacto que generan en la sociedad y las diferentes metodologías con las que se mide dicho impacto.

El impacto social se define como: “los cambios que experimentan tanto las personas como el planeta, por causa de una actividad, proyecto, programa o política concreta y que afecta a las condiciones humanas en el largo plazo. Los cambios pueden ser medibles, positivos o negativos, intencionados o no intencionados, tangibles o intangibles” (San Pedro y Ballesteros, 2021). Para saber cómo se mide el impacto social, es importante definir en qué consiste medir el impacto social. Según San Pedro y Ballesteros (2021) implica la identificación y cuantificación de métricas acordadas con los grupos de interés para así evaluar los cambios que experimentan las personas y el planeta por la actividad realizada por la empresa.

Todas las herramientas seleccionadas en el cuadro 2.2.1. tienen como objetivo evaluar o identificar el impacto social generado por las organizaciones. Si bien, van a tomar enfoques diferentes y utilizar estándares o metodologías distintas. Global Reporting Initiative (GRI) y Sustainability Accounting Standards Board (SASB) son instrumentos de análisis que determinan estándares a fin de comunicar los impactos sociales de las organizaciones, es decir, son herramientas de análisis. Por el contrario, los demás instrumentos recogidos en el cuadro 2.2.1 proponen metodologías que permiten medir el impacto social de las empresas. Un aspecto a considerar es que el resultado obtenido con cualquier sistema de medición es relativo ya que únicamente tendrán sentido si dichos instrumentos son aceptados por los diferentes grupos de interés que intervienen (Nicholls, 2007).

Cuadro 2.2.1. Herramientas para la medición del impacto social.

<p>Global Reporting Initiative (GRI)</p> 	<p>Es una organización internacional independiente que establece un lenguaje común global para comunicar los impactos sociales generados por las sociedades: los estándares GRI. Estos estándares permiten a las empresas comunicar de una forma medible, comparable y transparente sus impactos económicos, sociales y medioambientales (GRI,2022)</p> <p>Fuente: https://www.gri.com.es</p>
<p>Dow Jones Sustainability Indices</p> 	<p>El DJSI es un índice internacional de sostenibilidad que tiene como objetivo medir el desempeño social, medioambiental y de buen gobierno de las principales empresas del mundo, otorgando una gran reputación a aquellas que alcancen formar parte del índice. Ser integrante del DJSI implica que se ha superado una rigurosa evaluación de unos 600 indicadores relacionados con criterios de buen gobierno, defensa de los derechos humanos, código de ética, gestión de riesgo, inclusión financiera o mejora de la salud (Mapfre,2020).</p> <p>Fuente: https://www.spglobal.com/</p>
<p>Social Return On Investment (SROI)</p>	<p>Método basado en principios de medición del valor ambiental, social y económico en relación con los recursos invertidos en un proyecto u organización. Está basado en el cálculo del retorno de la inversión (ROI) y consiste en asignar a los impactos sociales de las empresas un valor monetario en función de las valoraciones recogidas por los grupos de interés. (ECODES,2022)</p> <p>Fuente: https://ecodes.org/</p>
<p>Future-Fit Business Benchmark</p> 	<p>Se trata de un método con base científica diseñado para ayudar a las empresas a alcanzar un futuro socialmente justo, económicamente inclusivo y positivo para el medioambiente. Para ello establece ambiciones medioambientales y sociales. Además, ha desarrollado una metodología que permite medir la consecución de dichas ambiciones. (Future-Fit Business,2021)</p> <p>Fuente: https://benchmark.futurefitbusiness</p>
<p>Evaluación del Impacto B (EIB)</p> 	<p>B-Lab es una organización sin ánimo de lucro que tiene como objetivo transformar la economía global en un sistema que beneficie a las personas y el planeta. Para ello ha desarrollado la Evaluación del Impacto B, una herramienta de 200 preguntas que permite medir el impacto social y medioambiental que tienen las empresas en su entorno. (B-Lab Corporation,2022)</p> <p>Fuente: https://www.bcorporation.net/en-us/</p>

<p>Sustainability Accounting Standards Board (SASB)</p> 	<p>SASB es una organización sin ánimo de lucro que ha desarrollado 77 estándares que permiten a las empresas de todo el mundo identificar, gestionar y comunicar información relacionada con la sostenibilidad. (SASB,2022)</p> <p>Fuente: https://www.sasb.org/standards/</p>
<p>GEAccounting</p> 	<p>GEAccounting es una agrupación de interés económico sin ánimo de lucro que ha desarrollado un sistema estándar capaz de evaluar, de forma objetiva y comparable, el valor global generado o destruido por los stakeholders de una sociedad. La metodología desarrollada distingue tres ecosistemas de valor: valor social de la actividad económica, retorno socioeconómico generado para la administración y el valor social para los stakeholders. El proceso a su vez está formado por 6 fases y un aspecto relevante de este método es el modelo Poliédrico.</p> <p>Fuente: https://www.geaccounting.org/metodologia/</p>

Fuente: Elaboración propia, basada en la información obtenida en cada una de las instituciones.

En la ilustración 2.2.1. extraída del estudio “Propuestas para la medición y gestión del impacto social, en búsqueda de un lenguaje común”, se identifican diferentes metodologías, algunas de las cuales ya han sido mencionadas. Hay que destacar que todas las metodologías tienen un horizonte temporal cortoplacista y únicamente la teoría de cambio y los objetivos de desarrollo sostenible (ODS Compass) consideran un momento temporal a largo plazo. Otro aspecto relevante es que los usuarios de todas las metodologías (excepción balanced scorecard) son instituciones con fines de lucro, si bien, algunas de las metodologías también incluyen instituciones sin fines lucrativos. Por otro lado, todas las herramientas reportan, evalúan y monitorean el impacto social. Además, exceptuando los estándares GRI y SASB, las metodologías también tienen el propósito de cribar a las organizaciones.

Ilustración 2.2.1. Categorización de las herramientas de medición del impacto social.

Metodologías	Criterios																							
	Usuarios		Propósito			Orientación		Momento en el tiempo		Período de tiempo			Perspectiva			Enfoque			Grupos de interés		Recursos invertidos			
	Con fines de lucro	Sin fines de lucro	Cribar	Monitorear	Evaluación	Reportar	Inputs	Output	CP	LP	Prospectiva	Retrospectiva	Presente	Micro	Meso	Macro	Proceso	Impacto	Monetizar	Sí	No	Más	Menos	
B Impact Assessment																								
Base of Pyramid Impact Assess Framework																								
Balanced Scorecard																								
EVPA																								
Global Reporting Initiative (GRI)																								
Impact Management Project																								
Impact Weighted Account Initiative																								
ODS Compass																								
Sustainability Accounting Standards Board (SASB)																								
Social Impact Assessment (SIA)																								
SROI																								
Teoría del Cambio																								

LEYENDA Cumple el criterio Cumple el criterio parcialmente No cumple el criterio

Fuente: Propuestas para la medición y gestión del impacto social, 2021.

En definitiva, medir el impacto social de las empresas sociales es un elemento esencial para determinar si realmente su actividad está teniendo un efecto positivo en la sociedad. Es decir, para evaluar si están alcanzando su objetivo de generar beneficios para las personas y el planeta.

2.3. IMPORTANCIA DE LAS EMPRESAS SOCIALES.

En este apartado se detalla la importancia de los impactos de las empresas sociales y se explican los motivos que impulsan a las empresas para ser sociales.

La agenda 2030 y sus 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) son un plan de acción a favor del planeta, las personas y la prosperidad, que persigue la obtención de la paz mundial y el acceso a la justicia (Naciones Unidas, 2015). La agenda 2030 fue aprobada en el 2015 por todos los países miembros de la Organización de las Naciones Unidas (ONU). Sus 17 objetivos están compuestos por 169 metas integradas e indivisibles que comprenden un plano económico, social cultural y ambiental (Naciones Unidas, 2015).

Para alcanzar los ODS es necesaria una inversión de entre cinco y siete trillones de dólares, cifra inalcanzable sin la financiación del sector privado (Diez, Sánchez y Fernández, 2021). Además, el programa de las Naciones Unidas para el desarrollo (2022) indica que para alcanzar los ODS en todos sus contextos es imprescindible contar con la creatividad, saber hacer, tecnología y financiación de toda la sociedad. Es más, el sector privado debe jugar un papel central en la Agenda 2030, más considerando que dos de los ODS (8 y 9) implican directamente al sector privado (Byiers, 2017).

De hecho, hay una relación positiva mutua entre las empresas y los ODS (Jeannet, 2020). El logro de los ODS implica que existe un escenario idóneo para que el sector privado desarrolle su actividad “mercados estables, regulados y competitivos, sistemas financieros transparentes e instituciones sin corrupción y bien gobernadas, materias primas y energía accesibles, consumidores con poder adquisitivo y empleados cualificados” (Remacha, 2017, pp.6)

Ilustración 2.3.1. Objetivos de desarrollo sostenible (ODS).



Fuente: Naciones Unidas, 2015

Las empresas sociales juegan un rol imprescindible en la consecución de los ODS. Sus objetivos orientados a generar impactos positivos en la sociedad y en el medioambiente (Díaz, Marcuello y Marcuello, 2012) están alineados con los objetivos de desarrollo sostenible cuyo logro radica en encontrar el equilibrio entre las dimensiones económica, social, ambiental y de gobernanza (Jiménez, Lacalle-Calderón y Pimenta, 2021).

En definitiva, las empresas sociales tienen una gran relevancia en la mejora de nuestra sociedad y por ende en la consecución de los ODS. De hecho, los estándares B Lab se utilizan para medir el progreso en el alcance de los ODS, a través de la herramienta desarrollada junto con UN Global Compact en 2016: SDG Action Manager.

Ser una empresa social también es beneficioso desde el punto de vista empresarial. Las personas cada vez estamos más concienciadas en ser socialmente responsables y demandamos que las empresas desarrollen objetivos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) ambiciosos. Según el estudio Global Customer Experience Excellence Research (KPMG, 2021) dos de cada tres consumidores están dispuestos a comprar y pagar más si las compañías son éticas y tienen un impacto positivo en la sociedad. Es decir, que la empresa tenga unos valores sociales incrementa la lealtad de los consumidores a la marca. Además, contar con una certificación que acredite ser socialmente responsable genera credibilidad ante los grupos de interés fomentando su confianza en estas empresas y en sus objetivos sociales (Paelman, Cauwenberge y Vander Bauwhede, 2021). Por otro lado, ser una empresa social atrae, retiene y motiva a trabajadores cualificados al ofrecer mejores condiciones laborales, un entorno equitativo y valores compartidos (Bustos y Wastavino, 2016).

Por otro lado, como ya se ha mencionado anteriormente, una de las características de las empresas sociales es que están orientadas al mercado y por tanto obtienen ingresos por la actividad económica que realizan. Sin embargo, como toda empresa va a requerir de financiación tanto para comenzar su actividad como para continuarla y el acceso a dicha financiación les va a ser más complejo de obtener que a las empresas tradicionales (EaSI, 2020). Su propósito social y que la distribución de dividendos sea limitada les perjudica en el acceso a recursos financieros, ya que no resultan de interés para los inversores o instituciones que pretendan obtener rendimientos económicos.

Es por ello que las empresas sociales que requieran financiación para cubrir sus gastos van a recurrir a diversas fuentes tanto privadas como públicas. Entre los recursos a los que las empresas sociales pueden acceder destacan las subvenciones, subsidios, donaciones o trabajo voluntario. Hay que considerar que ser una empresa social es recompensado por múltiples organismos e instituciones. En 2011 la Comisión Europea apostó definitivamente por estas organizaciones a través de lo que se denominó como "Social Business Initiative" (SBI) con el fin de crear condiciones óptimas para el desarrollo de las empresas sociales (Haarich et al, 2020). En 2021, la CE reforzó SBI mediante el lanzamiento del "Plan de Acción para la Economía Social" el cual tiene como objetivo promover y dar visibilidad a las empresas sociales y facilitar su acceso a financiación a través de InvestEU programme (European Commission, 2021). Otra iniciativa que tiene como objeto facilitar la concesión de préstamos a las empresas sociales es la garantía EaSI gestionada por el Fondo Europeo de Inversiones. Además, en numerosos países tienen exenciones, incentivos (Por ejemplo: costes de seguridad social reducidos) y ventajas fiscales (Carini et al. 2020).

Finalmente, ser una empresa social certificada incrementa la reputación, legitimidad, transparencia y productividad de la organización (Jeannot, 2020). Además, las empresas sociales tienen menos conflictos de intereses en su dirección lo que impacta

positivamente en su crecimiento financiero (Paelman, Van Cauwenberge y Vander Bauwhede 2021).

2.4. CERTIFICACIÓN B-CORP.

En este apartado nos centraremos en una de las herramientas de medición del impacto social mencionadas anteriormente: el certificado B-Corp. Prácticamente toda la información ha sido extraída de la página web oficial de B-Corp España, B-Corp Europa y B-Corporation.¹

El movimiento B-Corp nace en Estados Unidos en el año 2006 cuando Jan Coen Gilbert, Bart Houlahan y Andrew Kassoy fundan la organización sin ánimo de lucro B-Lab con el fin de revolucionar la economía global, caracterizada por generar beneficio a cualquier precio, a favor de un sistema más social, inclusivo, equitativo y regenerativo con el planeta y con las personas. En concreto, este movimiento surgió para poner fin a los siguientes problemas globales:

- La desigualdad económica, social y estructural.
- La degradación ambiental y la extracción de recursos.
- El declive del bienestar individual y la pérdida de cohesión social.

Con el objetivo puesto en solucionar estos problemas, B-Lab desarrolló una serie de estándares, políticas y herramientas para que las empresas midieran el impacto social y medioambiental que generan. Entre ellas destaca la Evaluación del Impacto B (EIB), una herramienta online, gratuita y confidencial que, a través de una serie de preguntas sobre las prácticas comerciales y resultados, evalúa el impacto positivo que las empresas generan en cinco áreas concretas (cuadro 2.4.1): el gobierno de la empresa y cuatro grupos de interés (trabajadores, comunidad, medio ambiente y clientes).

¹ Fuentes: <https://bcorporation.eu/about/about-b-lab-europe/>
<https://www.bcorpSpain.es/sobre-b-corp>
<https://www.bcorporation.net/en-us/>

Cuadro 2.4.1. Áreas de impacto de la Evaluación de impacto B.

Gobierno 	Evalúa la misión general de la empresa, su compromiso en relación a su entorno socio - ambiental, la ética y transparencia. También se mide si la empresa ha adoptado una misión social o medioambiental, la capacidad para proteger su misión y considerar formalmente a todas las partes interesadas (skateholders) en la toma de decisiones. Además, se evalúa el grado de acceso de los empleados a la información financiera, las oportunidades de los clientes para generar feedback o la diversidad de los órganos de gobierno de la empresa. Ejemplo de pregunta: “¿Qué parte de su gestión se evalúa por escrito sobre su desempeño con respecto a los objetivos corporativos, sociales y ambientales?”
Trabajadores 	Mide las contribuciones de la empresa a la seguridad financiera, la salud, el bienestar, el desarrollo profesional, el compromiso y la satisfacción de sus empleados. También se estudia el entorno laboral general dentro de la empresa mediante la evaluación de la comunicación entre la gerencia y los trabajadores, la flexibilidad laboral, la cultura corporativa y las prácticas de salud y seguridad. Ejemplo de pregunta: ¿Qué % de la empresa es propiedad de trabajadores a tiempo completo (excluyendo fundadores / ejecutivos)?
Comunidad 	Mide el compromiso y el impacto de las empresas en las comunidades en las que operan, de las que contratan y de las que se abastecen, considerando la: diversidad, equidad e inclusión, impacto económico, compromiso cívico, donaciones benéficas y gestión de la cadena de suministro. Además, se reconocen los modelos comerciales diseñados para abordar problemas específicos orientados a la comunidad. Ejemplo de pregunta: ¿Qué % de la gestión proviene de poblaciones infrarrepresentadas? (Esto incluye mujeres, minorías/poblaciones previamente excluidas, personas con discapacidades y/o personas que viven en comunidades de bajos ingresos).
Medio Ambiente 	Evalúa las prácticas generales de gestión ambiental de una empresa, así como su impacto en el aire, el clima, el agua, la tierra y la biodiversidad. Considerando el impacto directo de las operaciones de una empresa, el de su cadena de suministro y canales de distribución. También se reconoce a las empresas con procesos productivos ambientalmente innovadores y a aquellas que comercializan productos o servicios que tienen un impacto ambiental positivo: energía renovable, reducción de desperdicios, conservación de la tierra, etc. Ejemplo de pregunta: ¿Su empresa monitorea y registra su producción universal de residuos?
Clientes 	Mide el impacto que una empresa tiene en sus clientes centrándose en si se venden productos o servicios que promueven el beneficio público y si estos están destinados a servir a las poblaciones desatendidas. También se determina si el producto o servicio de una empresa está diseñado para resolver un problema social o ambiental como mejorar la salud o preservar el medioambiente. Ejemplo de pregunta: ¿Cómo verifica que su producto mejora el impacto de sus clientes?

Fuente: Elaboración propia, basada en la información de B-Corporation.

La evaluación del impacto B es el primer paso para la obtención del certificado B-Corp, ya que permite comprobar que la empresa cumple con los requisitos de desempeño. Esta evaluación tiene en cuenta y varía en función del tamaño (en función del número de trabajadores), el sector y la localización de la empresa (ilustración 2.4.1). Se supera con la obtención de un mínimo de 80 puntos e independientemente de la obtención del certificado tiene tres objetivos:

1. Evaluar el impacto.
2. Comparar el impacto con el de otras compañías.
3. Mejorar el impacto.

Ilustración 2.4.1. Tamaño, sector y mercado considerados en la EIB.



Fuente: B Impact Assessment, 2021

El certificado B-Corp expedido por B-Lab es una certificación rigurosa que demuestra que las empresas cumplen los más altos estándares de desempeño social y medio ambiental, verificados por requisitos de transparencia pública y rendición de cuentas. Las empresas B-Corp deben ser compañías con fines de lucro cuyo objetivo primordial no sea maximizar los beneficios de sus acciones. La misión de las empresas B-Corp está dirigida a la creación de valor social, ambiental y económico para todos los agentes con los que se relaciona: trabajadores, proveedores, clientes, comunidades, medio ambiente y accionistas. En concreto, la comunidad B-Corp trabaja para reducir la desigualdad y la pobreza, cuidar el medioambiente, fortalecer las comunidades y crear puestos de trabajo de alta calidad y dignidad. Los valores que comparten las empresas B-Corp están recogidos en su Declaración de Interdependencia:

- Ser el cambio que queremos ver en el mundo.
- Guiarse teniendo en cuenta la importancia de las personas y el planeta.
- Las empresas a través de sus productos, prácticas y beneficios económicos deben aspirar no sólo a no hacer daño, sino sobre todo a generar un beneficio social y ambiental.
- Actuar comprendiendo que dependemos el uno del otro y que, por lo tanto, somos responsables de nosotros mismos, de los demás y de las futuras generaciones.

A continuación, se detallan los pasos a seguir para obtener el certificado B-Corp:

1. Cumplir con los requisitos de desempeño. Es decir, realizar la Evaluación de Impacto B y obtener más de 80 puntos sobre 200.
2. Cumplir con los requisitos legales, lo que implica que las empresas deben modificar sus estatutos al fin de considerar a todos los grupos de interés.
3. Hacerlo oficial. Las empresas que quieran obtener el certificado deben enviar su EIB a revisión, con un coste de 250 euros, para que B-Lab verifique que efectivamente alcanzan los 80 puntos. Si B-Lab determina que todo está correcto la empresa obtiene el certificado tras firmar la hoja de términos B-Lab, la Declaración de Interdependencia y pagar la cuota anual de verificación.

A partir del 1 de julio de 2022 se actualizará la cuota anual de verificación, pasando a tener un coste mínimo de 2000 euros para empresas con unas ventas anuales inferiores a 149999 euros y hasta 50000 euros para las empresas con ventas anuales superiores a 1 billón de euros. La certificación no se obtiene por un periodo de tiempo ilimitado. Cada tres años o posteriormente a un cambio de control u oferta pública, las empresas certificadas deben someterse a la EIB con el fin de verificar que continúan alcanzando la puntuación de 80.

En la actualidad, la comunidad B-corp está integrada por 5051 empresas de 153 industrias, procedentes de 77 países de todos los continentes. Además, es un movimiento en crecimiento, según el informe anual 2021 B-Lab Global en el año 2020-2021 el número de empresas que solicitaron la certificación se incrementó en un 38% lo que se traduce en más de 6000 empresas que quisieron unirse al movimiento B Corp.

Según el informe anual 2021 de B-Lab algunas de las contribuciones realizadas por las empresas certificadas durante el año 2021 fueron:

Ilustración: 2.4.2. Impactos empresas B-Corp en el 2021.



Fuente: elaboración propia basada en la información obtenida en B-Lab Global Annual Report, 2021.

Para concluir, un estudio reciente confirma que la certificación B-Corp tiene una influencia positiva en la capacidades, misión y prácticas de las empresas. Además, identificó la Evaluación del Impacto B como una herramienta efectiva para desarrollar el potencial social de las empresas (Carvalho, Wiek y Ness, 2022).

3. MUESTRA Y METODOLOGÍA.

En este apartado analizaremos la muestra seleccionada y se comentarán los métodos utilizados para alcanzar el objetivo de nuestro estudio.

3.1. MUESTRA.

La información utilizada para realizar el análisis empírico de nuestro estudio ha sido extraída de dos fuentes. Por un lado, la base data.world² (B-Corp Impact Data) nos ha proporcionado la lista completa de empresas B-Corp desde 2010 a 2020 y la siguiente información: el año de certificación, país de origen, tamaño y sector de actividad de cada una de las empresas. Por otro lado, la información económico-financiera (balance y cuenta de PyG) ha sido obtenida de la base de datos S&P Capital IQ³, complementando la información a nivel nacional con la base SABI⁴.

Para obtener la muestra objeto de este estudio, se recoge y cruza la información de las fuentes ya mencionadas. Posteriormente, se seleccionan aquellos países con un número suficiente de empresas certificadas que cuenten con información económico-financiera durante al menos dos periodos consecutivos. En consecuencia, la muestra de nuestro estudio está formada por empresas B-Corp de Francia, España, Italia y Reino Unido, que han sido certificadas entre los años 2013 y 2020.

Para poder realizar una comparación, trabajamos con una muestra de control integrada por empresas que no son B-Corp (Devos, Dhillon, Jagannathan y Krishnamurthy, 2012). Específicamente, para cada empresa de la muestra objeto de estudio se incluyen en la muestra de control empresas del mismo sector (según el código SIC), con un tamaño similar (el total de activos está entre el 95% y 105% de los activos totales de la empresa de la muestra) y que estén domiciliadas en el mismo país. Los criterios de tamaño, sector y país deben cumplirse en el año en el que las empresas objeto de estudio fueron certificadas.

Una vez aplicados los criterios de todas las empresas que cumplan los requisitos se seleccionan, de forma aleatoria, un máximo de 30 empresas de control por cada empresa B-Corp. Esto implica que para cada empresa de la muestra objeto de estudio puede haber múltiples empresas de control.

De la tabla 3.1.1 podemos observar la muestra final de nuestro estudio. La muestra está compuesta por un total de 103 empresas B-Corp y 682 observaciones sobre las que tenemos 2010 empresas de control y 14603 observaciones. Esto suma un total de 2113 empresas y 15285 observaciones. Por otro lado, en esta tabla se desglosa el país de origen de las empresas que componen la muestra. El mayor número de empresas certificadas lo aporta España (42) muy seguido de Italia (37).

² <https://data.world/blab/b-corp-impact-data>

³ <https://www.spglobal.com>

⁴ <https://sabi.bvdinfo.com>

Tabla 3.1.1. Países de la muestra.

País	B-Corp		No B-Corp		Total	
	Obs	Empresas	Obs	Empresas	Obs	Empresas
Francia	40	6	812	115	852	121
Italia	296	37	7282	809	7578	846
España	248	42	3843	660	4091	702
Reino Unido	98	18	2666	426	2764	444
Total	682	103	14603	2010	15285	2113

Fuente: Elaboración propia.

Centrándonos en el sector de actividad (tabla 3.1.2.) de las empresas certificadas los sectores más recurrentes son el sector de la fabricación (38) y el de servicios (32) frente al sector agrario y el de la construcción que están representados por 1 y 2 empresas respectivamente. Es decir, casi el 68% de las B-Corp están concentradas en dos únicos sectores.

Tabla 3.1.2. Sectores de actividad de la muestra.

Sectores	B-Corp		No B-Corp		Total	
	Obs	Empresas	Obs	Empresas	Obs	Empresas
Agricultura	11	1	59	10	70	11
Construcción	14	2	591	71	605	73
Finanzas y seguros	54	10	1193	206	1247	216
Fabricación	299	38	7213	849	7512	887
Comercio al por menor	74	9	1390	209	1464	218
Servicios	174	32	2045	359	2219	391
Transporte	27	4	549	78	576	82
Comercio al por mayor	29	7	1563	228	1592	235
Total	682	103	14603	2010	15285	2113

Fuente: Elaboración propia.

Finalmente, vamos a analizar la distribución temporal de la muestra en función del año en el que las empresas obtuvieron el certificado. En la tabla 3.1.3 se ejemplifica lo ya mencionado, la certificación B-Corp es cada vez más conocida y demandada (B-Lab Global, 2021). En el primer año del que tenemos datos (2013) únicamente una empresa fue certificada. Por el contrario, en el último año analizado (2020) 29 empresas consiguieron ser B Corp.

Tabla 3.1.3. Año de la primera certificación de la muestra.

Año	B-Corp	
	Observaciones	Empresas
2013	9	1
2014	28	5
2015	48	10
2016	113	19
2017	36	7
2018	67	12
2019	175	20
2020	206	29
Total	682	103

Fuente: Elaboración propia.

3.2. METODOLOGÍA.

A continuación, se van a definir los dos métodos que hemos seguido en nuestra investigación: el análisis descriptivo (diferencias de medias) y los datos de panel.

3.2.1. Análisis descriptivo.

Para realizar el análisis descriptivo, calculamos los estadísticos descriptivos: media, desviación típica, mínimo y máximo para las siguientes variables: rentabilidad económica (ROA), cash-flow (CF), endeudamiento (End), y activo total. Posteriormente, aplicando la prueba de suma de rangos de Wilcoxon se hace una comparación de medias. El objetivo de este análisis es probar que dos muestras diferentes siguen la misma distribución.

3.2.2. Datos de panel.

Los datos de panel surgen cuando se tienen datos de N individuos observados durante T períodos de tiempo (Moral Arce y Pérez López, 2019). En el caso de este estudio, los individuos son empresas que van a ser observadas durante una serie temporal anual: $t = 2010, \dots, 2020$.

El panel de nuestro estudio no está equilibrado (unbalanced), como consecuencia de que no tenemos datos disponibles para todas las empresas en todos los periodos temporales considerados. Una de las razones, entre otras, por la cual no tenemos datos de las N empresas para todos los periodos, es que hay empresas que se han constituido con fecha posterior al 2010, o que se han liquidado antes del 2020 por lo que es lógico que no existan datos para esos periodos.

A continuación, se detallan los beneficios de utilizar la metodología de datos de panel (Moral Arce y Pérez López, 2019):

- Las empresas son heterogéneas en múltiples aspectos como: las decisiones que toman, sus objetivos, la calidad de sus directivos, etc. Los datos de panel permiten controlar la heterogeneidad no observada, gracias a que las características propias de la empresa van a permanecer constantes en los diferentes periodos temporales.
- Los datos de panel posibilitan el estudio dinámico de las poblaciones de sección cruzada. Es decir, es una combinación de los datos de serie temporal (estudian un único individuo para varios periodos temporales) y los datos de sección cruzada (estudian varios individuos en un único escenario temporal).
- Al permitir introducir más periodos temporales, los datos de panel tienen mayor capacidad para capturar la complejidad del comportamiento humano que una sola serie temporal. Más periodos posibilitan realizar contrastes de hipótesis de comportamiento, como las metodologías de evaluación de impacto.
- Los datos de panel reducen la multicolinealidad. La multicolinealidad ocurre cuando las variables independientes en un modelo de regresión están correlacionadas.
- Se obtienen predicciones individuales más precisas si se agrupan los datos, en lugar de haciendo las predicciones individualmente para cada individuo. Si para una misma variable los individuos se comportan de forma similar, a través de los datos de panel se podrá predecir el comportamiento de un individuo conociendo la manera en la que se comportan los demás.

Por otro lado, los datos de panel también presentan los siguientes inconvenientes (Moral Arce y Pérez López, 2019):

- Si existen errores de medida en alguna variable del modelo, estos se producen a lo largo de los años. Lo que hace que los errores sean más graves.
- Los datos de panel son estructuras complejas y existen dificultades para establecer el correcto tratamiento de los datos como la existencia de dinámica o dependencia de corte transversal.
- Para configurar los datos de panel se requiere información sobre los mismos individuos en distintos periodos de tiempo y esto puede ocasionar problemas debido a:
 - Sesgo de autoselección.
 - Sesgo debido a la desaparición de individuos a lo largo del tiempo. En el caso de este estudio, si la empresa se liquida durante el periodo temporal considerado.

3.2.2.1. Modelo.

El objetivo de nuestro estudio es medir como afecta el hecho de ser B-Corp a la rentabilidad de las empresas. Para ello, analizaremos si el rendimiento de las empresas una vez certificadas es superior a su rentabilidad antes de ser certificadas y a la de las empresas no certificadas. Para llevar a cabo nuestro estudio, proponemos la siguiente ecuación:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 PreBCorp_{it} + \beta_2 PostBCorp_{it} + \beta_3 CF_{it} + \beta_4 End_{it} + \beta_5 Tam_{it} + \sum_j \gamma_j Año_{jit} + \sum_m \phi_m Scr_{mit} + \sum_k \lambda_k País_{kit} + \eta_i + U_{it}$$

Como variable dependiente, el estudio propone la Rentabilidad Económica (ROA), ratio que mide el rendimiento económico que una empresa obtiene de sus activos. Se calcula como el cociente entre el beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT) y su activo total (AT).

$$ROA = \frac{BAIT}{AT_{it}}$$

Para identificar a las empresas B-Corp (antes y después de la certificación) y distinguirlas de aquellas empresas que no han sido certificadas, definiremos tres variables Dummy: PreBCorp, PostBCorp y NoBCorp. A fin de evitar problemas de multicolinealidad perfecta deberemos excluir una de las Dummy (Stock y Watson, 2012). En nuestro estudio, la variable desechada es “NoBCorp”, convirtiéndose en el grupo de referencia. Esto convierte a las variables Pre y PostBCorp en las variables de interés. De tal modo, que la variable PreBCorp toma el valor 1 cuando es una empresa B-Corp antes de ser certificada y el valor 0 en caso contrario. De igual modo, la variable PostBCorp tendrá valor 1 si se trata de una empresa B-Corp y valor 0 en caso contrario.

Además de las variables de referencia, en la ecuación se incluyen una serie de variables de control: CF_{it} , End_{it} , Tam_{it} , $Año_{it}$, Scr_{it} y $País_{it}$. Estas son variables que no son de interés para el objetivo del estudio, pero deben ser controladas porque pueden influir en los resultados. Las variables de control están divididas en dos grupos: variables específicas de la empresa y variables del entorno y temporales.

Las variables específicas de la empresa se caracterizan por ser variables continuas que están relacionadas con la información económico-financiera de la empresa. A continuación, se detalla cuales son:

CF_{it} = Cash-flow o flujo de caja de la empresa “i” en el año “t”. El flujo de caja se mide como los beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA) sobre el activo total de la empresa (AT).

$$CF_{it} = \frac{EBITDA_{it}}{AT_{it}}$$

End_{it} = Nivel de Endeudamiento de la empresa “i” en el año “t”. El nivel de endeudamiento se mide como la ratio del total de la deuda (DT) sobre el total del activo (AT).

$$End_{it} = \frac{DT_{it}}{AT_{it}}$$

Tam_{it} = Tamaño de la empresa “i” en el año “t”. El tamaño de la empresa se mide por el logaritmo natural de los activos totales (AT).

$$Tam_{it} = LN(AT_{it})$$

Por otro lado, las variables del entorno y temporales son variables cualitativas, introducidas en nuestro modelo a través de las siguientes variables Dummy:

$Año_{it}$ = año al que corresponden las observaciones. Nuestro estudio cubre un periodo de 11 años, entre 2010 y 2020.

Scr_{it} = sector de actividad. Las empresas certificadas están presentes en un total de 8 sectores de actividad.

$País_{it}$ = país en el que están domiciliadas las empresas B-Corp: España, Francia, Reino Unido o Alemania.

En nuestro estudio, se crean diferentes variables Dummy para las variables del entorno. En concreto, 11 para la variable “año”, 8 para la variable “sector” y para la variable “país” se crean 4. Si bien, para cada variable del entorno, se excluye una de las variables creadas para evitar la multicolinealidad.

Finalmente, en nuestra ecuación se introducirán los siguientes términos con el fin de corregir posibles errores:

η_i = Heterogeneidad no observada.

Como ya se ha destacado, a través de los datos de panel obtenemos “estimaciones insesgadas y consistentes de los parámetros de la ecuación de regresión cuando existe heterogeneidad no observada” (Moral Arce y Pérez López, 2019, p.16). En nuestro modelo, η_i es la heterogeneidad no observada. Es decir, aquellas características que afectan a la ROA, permanecen constantes en el tiempo, van a ser dispares entre las organizaciones y nosotros como investigadores no vamos a tener información sobre ellas (no observadas). “Para que se cancele la heterogeneidad no observada es fundamental que la heterogeneidad sea constante en los diferentes años. Por lo tanto, al tomar diferencias temporales, se cancela el problema de la heterogeneidad no observada, y ya no importa el no tener información de ese elemento, porque la variable ya no existe” (Moral Arce y Pérez López, 2019, p.22-23)

U_{it} = Variables que están fuera del control y que afectan a la ROA (el término de error).

4. RESULTADOS.

En esta sección se analizan en detalle los resultados de nuestros análisis y se recogen las evidencias demostradas.

4.1. ANÁLISIS DESCRIPTIVO.

La tabla 4.1.1. proporciona estadísticos descriptivos de la muestra, distinguiendo entre empresas que no son B-Corp (NoBCorp) y empresas B-Corp antes (PreBCorp) y después de obtener la certificación (PostBCorp). En cada uno de los casos, se incluye la siguiente información: número de observaciones (Obs), media, desviación típica (Desv.T), mínimo (Min) y máximo (Max). En la tabla 4.1.2, se ha procedido a realizar una comparación dos a dos de modo que se pueda obtener la diferencia de medias aplicando el test de suma de rangos de Wilcoxon. En nuestro estudio, se comparan las variables de referencia (PostBCorp, PreBCorp y NoBCorp), de modo que se generan tres comparaciones dos a dos: No B-Corp vs Post B-Corp, Pre B-Corp vs Post B-Corp y No B-Corp vs Pre B-Corp. Por otro lado, también se realiza un test de significación que sirve para comparar variables entre distintas muestras, siendo significativas aquellas variables cuyo P-Valor sea inferior a 0,1. (Gómez-Biedma, Vivó y Soria, 2001)

Tabla 4.1.1. Estadísticas descriptivas.

Variable	Pre B-Corp					Post B-Corp				
	Obs	Media	Desv. T	Min	Max	Obs	Media	Desv. T.	Min	Max
ROA	226	0,0429	0,1600	-0,7302	0,8325	455	0,0871	0,1364	-0,4881	0,8023
CF	226	0,0693	0,1538	-0,7147	0,8799	455	0,1194	0,1414	-0,4726	0,8685
End.	226	0,5486	0,2360	0,0214	0,9471	455	0,5705	0,2250	0,0000	0,9928
Activo Total	226	86,5194	325,1549	0,0080	3472,036	455	106,7461	288,5937	0,0103	2223,895

Variable	No B-Corp				
	Obs	Media	Desv.T	Min	Max
ROA	14604	0,0610	0,0960	-0,8413	0,9817
CF	14604	0,0899	0,1073	-0,6914	2,2174
End.	14604	0,5652	0,2299	0,0004	0,9966
Activo Total	14604	193,7018	4543,1580	0,0760	172097

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 4.1.2. Prueba de suma de rangos de Wilcoxon.

Variable	No B-corp - Post B-corp				Pre B-corp - Post B-corp				No B-corp - Pre B-corp			
	Diferencia	Z	P-Valor	Sig.	Diferencia	Z	P-Valor	Sig.	Diferencia	Z	P-Valor	Sig.
ROA	0,0261	1,144	0,2526		0,0442	3,264	0,0011	***	-0,0181	-4,6910	0,0000	***
CF	0,0294	1,761	0,0782	*	0,0500	4,397	0,0000	***	-0,0206	-5,9400	0,0000	***
End.	0,0053	0,911	0,3622		0,0219	0,991	0,3216		-0,0165	-0,3720	0,7098	
Activo Total	-86,9557	3,883	0,0001	***	20,2267	1,327	0,1846		-107,1824	2,7070	0,0068	***

*** Indica un nivel de significación de 0.01, ** Indica un nivel de significación de 0.05, *Indica un nivel de significación de 0.1. Z es el test de suma de rangos de Wilcoxon

Fuente: Elaboración propia.

Para poder ver si las diferencias son significativas aplicamos el test de suma de rangos de Wilcoxon. Analizando los resultados podemos determinar que las empresas Pre B-Corp generan un rendimiento de sus activos un 1,81% inferior al de las empresas no certificadas. La ROA de las empresas Post B-Corp no muestra diferencias significativas con respecto al rendimiento de las empresas no B-Corp, si bien, obtienen un rendimiento un 4,42% superior al de empresas Pre B-Corp. En definitiva, podemos determinar que las empresas Pre B-Corp son las que menor rendimiento obtienen de sus activos.

En cuanto al nivel de endeudamiento, los resultados muestran que en ninguna de las tres comparaciones realizadas existen diferencias significativas. Por el contrario, el Cash-Flow va a ser significativo en las tres comparaciones, siendo el más alto el de las empresas Post B-Corp. El CF de las empresas Pre B-Corp disminuye un 2,06% con respecto a las no certificadas mientras que el de las empresas Post B-Corp se incrementa casi un 2,94 % sobre el de las No B-Corp.

Finalmente, el activo total no presenta diferencias entre las empresas antes y después de obtener la certificación pero podemos determinar que el activo, con respecto a las No B-Corp, se reduce en 107,18 millones de euros para las Pre B-Corp y en casi un 86,95 millones de euros para las Post B-Corp. Pudiendo determinar que el mayor activo lo poseen las empresas no B-Corp seguido de las empresas certificadas.

Hay que considerar que el análisis de los estadísticos descriptivos únicamente proporciona una visión aproximada de la realidad ya que no podemos controlar la causalidad. Por ello, vamos a utilizar un modelo más completo, el análisis multivariable. El análisis multivariable, a través de la consideración de la influencia de diferentes variables de control nos permite establecer una relación de causalidad más clara entre las variables de interés.

4.2. ANÁLISIS MULTIVARIABLE.

4.2.1. Efecto de la certificación B-Corp sobre la ROA.

En este análisis nos centramos en las variables de referencia (Pre y PostBCorp) para conocer como la rentabilidad económica (ROA) se comporta en las empresas en función de la certificación B-Corp. En otras palabras, el objetivo del análisis es determinar como afecta la certificación B-Corp a la ROA controlando el efecto que tienen las variables específicas de la empresa (Cash-Flow, endeudamiento y tamaño) y las variables del entorno (Año, Sector y País). Para ello, se van a considerar tres especificaciones posibles a fin de evaluar como afectan las variables de control (tabla 4.2.1). En cada especificación se van a ir incluyendo progresivamente las variables de control de nuestro modelo. En concreto, en la primera expresión (1) únicamente se consideran las variables de control Año y País. En la segunda (2), se añaden las variables específicas de la empresa. Finalmente, en la tercera especificación (3) se refleja nuestro modelo completo al haberse incluido la variable ficticia "Sector" (Scr).

Tabla 4.2.1.1. Resultados del análisis del efecto de la certificación B-Corp sobre la ROA.

	1		2		3	
	Coeficiente	Sig.	Coeficiente	Sig.	Coeficiente	Sig.
NoBCorp	Base		Base		Base	
PreBCorp	0,0003		0,0001		-0,0001	
PostBCorp	-0,0080	**	-0,0048	***	-0,0047	***
CF			0,8238	***	0,8239	***
End			0,0036		0,0034	
Tam			0,0181	***	0,0181	***
Año	10,3400	***	1,2000		0,9600	
Scr					3,3800	**
País	2,8600	**	8,6700	***	4,6000	**
R²	0,0023		0,7654		0,7655	

***Indica un nivel de significación de 0.01, ** Indica un nivel de significación de 0.05, * Indica un nivel de significación de 0.1.

$$ROA_{it} = \rho_0 + \beta_1 PreBCorp_{it} + \beta_2 PostBCorp_{it} + \beta_3 CF_{it} + \beta_4 End_{it} + \beta_5 Tam_{it} + \sum_j \gamma_j Año_{jit} + \sum_m \phi_m Scr_{mit} + \sum_k \lambda_k País_{kit} + \eta_i + U_{it}$$

- **Variables de referencia**
 - *PreBCorp* = Variable Dummy empresas antes de la certificación.
 - *PostBCorp* = Variable Dummy empresas después de la certificación.
- **Variables de control**
 - *Cash flow (CF)*, *Endeudamiento (End)* y *Tamaño (TM)* = Variables específicas de la empresa.
 - *Año*, *Sector (Scr)* y *País* = Variables Dummy del entorno de la empresa. Test de significación conjunta de las variables ficticias.

Fuente: elaboración propia.

Analizando las variables de referencia, no se observa un efecto significativo en el caso de la variable PreBCorp. Es decir, la ROA de las empresas de la muestra en los años previos a su certificación como empresas B-Corp no muestra diferencias significativas con respecto a las empresas de la muestra de control.

Por el contrario, sí se observa un efecto significativo respecto a la variable PostBcorp. En consecuencia, la ROA de las empresas de la muestra en los años posteriores a la certificación como empresas B-corp es significativamente inferior a la rentabilidad económica que obtienen las empresas no certificadas. El efecto negativo en la ROA de las empresas certificadas con respecto a la muestra de control implica que el coeficiente que se introduce en el modelo es negativo (- 0,0047).

En cuanto a las variables de control específicas de la empresa, se observa que el endeudamiento no presenta diferencias significativas por lo que no podemos decir que sea distinto a cero. En cuanto al Cash-Flow (CF) y al tamaño (Tam) ambas son significativas (***) y tienen un efecto positivo sobre la ROA. Es decir, cuanto mayor sea el tamaño y el CF de las empresas mayor será su rentabilidad económica.

Considerando las variables del entorno, la variable “año” no va a ser significativa si se controlan las variables de la empresa. Por el contrario, el país y el sector si van a tener un efecto significativo en la ROA.

Por último, R^2 es la proporción de la varianza muestral de Y_i explicada por X_i . Es decir, el R^2 es 1 menos la proporción de la varianza Y_i no explicada por las variables explicativas. En consecuencia, el R^2 va a aumentar cada vez que se añade un regresor, tal y como ocurre en nuestro modelo. En consecuencia R^2 aumenta porque a medida que se incluyen variables, la ROA va a estar mejor explicada (a excepción de que el coeficiente sea igual a 0, lo cual no ocurre). De hecho, podemos considerar que el escenario 3 es un buen predictor de Y_i al aproximarse a 1 (Stock y Watson, 2012)

4.2.2. Esquema temporal del efecto de la certificación.

En el análisis anterior se establece que la obtención de la certificación B-Corp afecta negativamente a la rentabilidad económica de las empresas (ROA). El objetivo del siguiente análisis es evaluar si el efecto negativo en la ROA de las empresas certificadas es consistente a lo largo del tiempo o si por el contrario únicamente ocurre durante los primeros años de la certificación. Es decir, determinar el momento en el que se produce la reacción negativa detectada en el análisis 4.2.1 y evaluar si el efecto negativo es prolongado o no el tiempo.

En la tabla 4.2.2. se observan un total de siete modelos (M0-M6) los cuales identifican el rendimiento de las empresas certificadas por periodos temporales. Así mismo, para cada modelo se divide el periodo de las empresas certificadas en dos momentos temporales continuos. Hay que considerar que en este análisis nos quedamos exclusivamente con la muestra objeto de estudio. Es decir, no vamos a considerar la muestra de control la cual estaba formada por empresas no B-corp. En consecuencia, al hacer el análisis únicamente con empresas certificadas, la nueva variable de referencia será la variable PreBcorp.

El primer modelo (M0) se corresponde con el año en el que se evalúa la capacidad de la empresa para ser B-Corp y el primer momento temporal se corresponde al año 0 (PostBCorp0) mientras que el segundo momento se corresponde con los 8 años siguientes (PostBcorp Resto). Del mismo modo, el modelo 1 (M1) que se corresponde con el año en el que la certificación se hace pública identifica como periodos temporales iniciales al año 0 y al año 1 (PostBCorp1) mientras que el segundo momento temporal son los siete años posteriores (PostBcorp Resto). Esta evolución se da para los siete modelos temporales. En este análisis también se han observado las variables de control: Cash-Flow (CF), endeudamiento (End), tamaño (Tam), año, sector (Scr) y País.

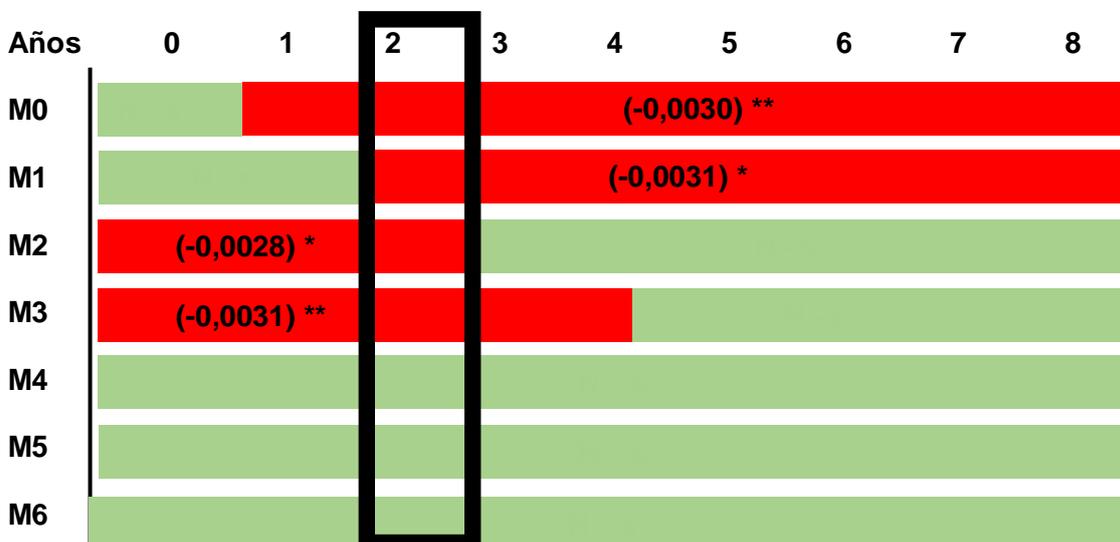
Tabla 4.2.2.1 Resultados del esquema temporal del efecto de la certificación.

	M0		M1		M2		M3		M4		M5		M6	
	Coef.	Sig.												
PreBCorp	Base													
PostBCorp0	-0,0021													
PostBCorp01			-0,0026											
PostBCorp02					-0,0028	*								
PostBCorp03							-0,0031	**						
PostBCorp04									-0,0022					
PostBCorp05											-0,0022			
PostBCorp06													-0,0021	
PostBcorp Resto	-0,0030	**	-0,0031	*	-0,0032		-0,0023		-0,0037		-0,0049		-0,0062	
CF	0,9379	***	0,9379	***	0,9378	***	0,9378	***	0,9374	***	0,9374	***	0,9374	***
End	-0,0342	***	-0,0342	***	-0,0343	***	-0,0343	***	-0,0359	***	-0,036	***	-0,0360	***
Tam	0,0145	***	0,0145	***	0,0146	***	0,0146	***	0,0148	***	0,0148	***	0,0148	***
Año	1,5300		1,5200		1,5200		1,4900		1,7500	*	1,7500	*	1,7700	*
Scr	1,5800		1,5800		1,5700		1,6500		1,4500		1,4400		1,4600	
País	2,3200	**	2,3100	**	2,300	**	2,2700	**	2,3400	**	2,3300	**	2,3300	**
R²	0,8718		0,8715		0,8712		0,8704		0,8703		0,8701		0,8702	
***Indica un nivel de significación de 0.01, ** Indica un nivel de significación de 0.05, * Indica un nivel de significación de 0.1.														

Fuente: elaboración propia.

Para analizar los resultados obtenidos en la tabla 4.2.2.1. se ha realizado el gráfico 4.2.1.1.

Gráfico 4.2.1.1. Análisis de los resultados del efecto temporal de la certificación.



Fuente: elaboración propia.

Analizando los resultados, se observa que la caída de la rentabilidad se concentra en el segundo año (2). Este año se corresponde con el primer año completo posterior a la certificación de las empresas como B-Corp. Además, los resultados negativos del segundo año se arrastran al tercer año, de ahí que PostBCorp03 sea significativo con coeficiente negativo. Por el contrario, cuando consideramos periodos temporales más grandes, el efecto negativo se diluye como ocurre a partir del cuarto modelo (M4), a partir del cual para todos los periodos los resultados no son significativos (N-s).

Evaluando las variables de control, podemos establecer que las variables específicas de la empresa (Cash-Flow, endeudamiento y tamaño) permanecen constantes. Las variables del entorno consideradas son el año, sector (Scr) y país.

En definitiva, a través de los análisis realizados observamos que la rentabilidad económica de las empresas certificadas no es consistente durante todos los años. Es decir, no todos los años la rentabilidad de las empresas certificadas va a ser negativa, si no que los resultados negativos se concentran durante los primeros años de la certificación.

CONCLUSIÓN.

La integración de propósitos medioambientales y sociales a los tradicionales objetivos económicos está cada vez más extendida entre las organizaciones a nivel mundial. Las conocidas como empresas sociales cada vez son más relevantes y están siendo promocionadas por diversos organismos dado los impactos positivos que generan en la sociedad (Díaz, Foncea y Marcuello, 2012). Muestra de ello son los múltiples estándares o certificaciones que se han desarrollado para medir y evaluar el efecto que las empresas tienen en la sociedad y en el medioambiente. Entre las certificaciones destaca la propuesta de B-Lab, sobre la cual se ha basado este estudio.

Este trabajo tiene como objetivo conocer el fenómeno de empresa social y más específicamente las implicaciones de la certificación B-Corp. En concreto, la principal aportación de nuestro estudio es la realización de un análisis empírico a fin de determinar el efecto que la certificación B-Corp tiene sobre la rentabilidad económica de las empresas.

Para la elaboración de este estudio se han cruzado los datos económico financieros proporcionados por la base de datos S&P Capital IQ con la lista completa de empresas certificadas obtenida de la base data.world. Una vez cruzadas las bases de datos, se obtienen un total de 103 empresas B-Corp. Para comparar los resultados y a fin de analizar la rentabilidad, se ha generado una muestra de control. Para cada una de las empresas certificadas se proporcionan una serie de empresas no B-Corp de características similares en cuanto a Cash-Flow, endeudamiento, tamaño y pertenecientes al mismo país y sector, que conforman la muestra de control. La metodología aplicada consiste en la realización de un análisis descriptivo y otro multivariable.

Los principales resultados de este análisis determinan que las empresas certificadas obtienen una menor rentabilidad económica que las empresas no B-Corp durante los primeros años de la certificación. En concreto, los resultados negativos en la ROA se concentran durante el primer año completo de la certificación. Si bien, a medida que se considera un periodo temporal superior comienzan a diluirse. De hecho, transcurrido el segundo año completo desde la certificación, no hay evidencias significativas de que las empresas certificadas generen menor rentabilidad que las que no lo son.

No obstante, pese a la contribución realizada, este trabajo presenta una serie de limitaciones. Por un lado, la muestra está condicionada por la disponibilidad de datos financieros, cabe destacar que las bases de datos utilizadas no nos proporcionan los datos financieros de todas las empresas B-Corp, razón por la cual la muestra únicamente está formada por cuatro países. Otra limitación a considerar, es la concentración en años. El concepto de empresa B-Corp es bastante reciente en consecuencia a medida que transcurran los años cada vez habrá más empresas certificadas y se podrá obtener una muestra con un comportamiento más representativo.

En una posible línea de argumentación futura se podría determinar las causas de la pérdida de rentabilidad económica durante los primeros años de la certificación. Analizando si la disminución de rentabilidad se debe al coste monetario que supone a las organizaciones obtener la certificación o por el contrario es consecuencia de la necesaria adaptación que las organizaciones deben efectuar para cumplir con las rigurosas condiciones de la certificación.

BIBLIOGRAFÍA.

Amat, O.; Lloret, P. 2021. Cómo medir el valor económico, social y medioambiental que genera una organización. *Harvard Deusto Business Review*, 310, pp.6-16.

BBVA.2022. ¿Sabes qué es el índice Dow Jones Sustainability Index? [Consulta: 25-05-2022].<https://www.bbva-dow-jones-sustainability-index>

B Corp Spain. 2021. ¿Cómo contribuir a los ODS desde la empresa? [Consulta: 18-05-2022]. <https://www.bcorpSpain.es/blog/ods-desde-la-empresa>

B Corp Spain. 2022. Las empresas B Corp aumentan sus ingresos a un ritmo medio del 30%. [Consulta: 06-05-2022]. <https://www.bcorpSpain.es/blog>

B Impact Assessment.2021. GRI Standards and B Impact Assessment Alignment. [Consulta: 26-05-2022]. <https://kb.bimpactassessment./articles/>

B Impact Assessment. 2021. Choosing your Assessment Track: Size, Sector, and Location. [Consulta: 05-05-2022]. <https://kb.bimpactassessment.articles>

B Lab global.2022. *B Lab Global's 2021 Annual Report*. [Consulta: 05-05-2022]. <https://bcorporation/2021annualreport>

B Lab Spain.2022. *Memoria Anual 2021 B Lab Spain*. [Consulta: 05-05-2022]. <https://bcorpSpain/memoriaanual2021>

Bustos-Báez, S.; Wastavino-Muñoz, F. 2016. ¿De qué manera las Empresas B generan impactos positivos en el ámbito social y medioambiental? *Gestión de las personas y la tecnología*, 9 (27), pp. 21-33. ISSN-e 0718-5693.

Byers, B. 2017. *El rol del sector privado en la Agenda 2030*. European Center for Development Policy Management. Colección monografías CIDOB 2017 [Consulta: 15-05-2022]. <https://www.cidob.org/>

Carvalho, B.; Wiek, A.; Ness, B. 2022. Can B Corp certification anchor sustainability in SMEs? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(1), pp. 293–304. <https://doi.org/10.1002/csr.2192>

Communication from the commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the committee of the regions 682/2. *Social Business Initiative. Creating a favourable climate for social enterprises, key stakeholders in the social economy and innovation*. European Commission. [Consulta: 03 mayo 2022]. http://www.revesnetwork.eu/public/communication_en.pdf

Cooper,L.; Lu,J.; Weber, J. 2022. Does B Corp Certification Impact Firms' Earnings Management Behavior? *Elsevier*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4084101>

Devos, E.; Dhillon, U.; Jagannathan, M.; Krishnamurthy,S. 2012. Why are firms unlevered? *Journal of Corporate Finance*,18, pp. 664-682. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.03.003>

Díaz-Foncela, M.; Marcuello,C. 2012. Las empresas sociales en España: concepto y características. *Revista Vasca de Economía Social*, 8, pp. 143-164

Díaz Foncea, M.; Marcuello, C.; Marcuello, C. 2012. Empresas sociales y evaluación del impacto social. *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, **75**, pp. 178-198.

Diez Busto, E.; Sanchez Ruiz, L.; Fernandez Laviada, A. 2021. The B Corp Movement: A Systematic Literature Review. *Sustainability*, **13**(5):2508.
<https://doi.org/10.3390/su13052508>

Dowling, W. 2018. The Business Case for Caring. Consumers Are Looking for Businesses That Give to Communities and the Planet. En: *B the change*. [Consulta: 06-05-2022]. <https://bthechange.com/the-business-case-for-caring>

European Commission, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Inclusion, Carini, C., Borzaga, C., Chiomento, S., Galera, G., Franchini, B. y Nogales, R. 2020. Social enterprises and their ecosystems in Europe: comparative synthesis report. *Publications Office*. <https://data.europa.eu/doi/10.2767/567551>

Fisac, R.; Moreno-Romero, A.; Mataix-Aldeauvea, C.; Palacios-Fernández, M. 2011. La empresa Social: revisión de conceptos y modelo para el análisis organizativo. *Revista Española de Tercer Sector*, **17**.

Gómez-Biedma, S.; Vivó, M.; Soria, E. 2001. Pruebas de significación en Bioestadística. *Revista de diagnóstico biológico*, **5** (4). ISSN 0034-7973

Haarich, S.; Holstein, F.; Spule, S.; Galera, G.; Franchini, B.; Borzaga, C.; Chiomento, S.; Spiess-Knafl, W.; Scheck, B.; Salvatori, G. 2020. Impact of the European Commission's Social Business Initiative (SBI) and its Follow-up Actions. *Study for DG Employment, Social Affairs and Inclusion, European Commission*.

Jeannot, C. 2020. The benefits and limitations of the b corporation certification for businesses in Switzerland. Julien Forbat (dir.). Trabajo fin de máster, Université de Genève. <https://archive-ouverte.unige.ch/unige:145142>

Jiménez- Barandalla, I.C.; Lacalle-Calderón, M.; Pimenta, A. 2021. B Corp como solución innovadora para alcanzar los ODS de manera integrada. El caso Farmidable. *Revista Iberoamericana de Economía Solidaria e Innovación Socioecológica*, **4**, pp. 11-28. <http://dx.doi.org/10.33776/riesise.v4i1.5163>

KPMG. 2021. *Orchestrating experiences*. Global Customer Experience Excellence Research 2021. [Consulta: 18-05-2022]. <https://kpmg/global-customer-experience-excellence>

Mora-Casal, R. 2015. La empresa social de Muhammad Yunus, un nuevo paradigma para erradicar la pobreza. *Economía y Sociedad*, **20**, 47, pp. 1-18. <https://doi.org/10.15359/eys.20-47.3>

Moral-Arce, I.; Pérez-López, C. 2018. *Econometría de datos de panel. Teoría y práctica*. Madrid: Ibergarceta Publicaciones. ISBN:978-84-16789-914-0.

Naciones Unidas. 2015. La Asamblea General adopta la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. [Consulta: 18-05-2022]. <https://un.org/sustainabledevelopment>

Nicholls, J. 2007. *Why measuring and communicating social value can help social enterprise become more competitive*. A social enterprise think piece for the Office of the Third Sector, November 2007. [Consulta: 09-05-2022]

Paelman, V.; Van Cauwenberge, P.; Vander Bauwhede H. 2021. The Impact of B Corp Certification on Growth. *Sustainability*.13(13):7191. <https://doi.org/10.3390/su13137191>

Parker, C.; Gamble, E.; Moroz, P.; Branzei, O. 2019. The impact of B Lab certifications on firm growth. *Academy of Management Discoveries*, 5 (1), pp, 57–77. <https://doi.org/10.5465/amd.2017.0068>

Pastor, N. 2022. Qué es ser una empresa B Corp y por qué cada vez más compañías eligen este camino. *La Vanguardia*, 15 marzo. [Consulta 22-05-2022]. <https://www.lavanguardia.com/economia/>

Pérez-Fernández, E. 1999. Las empresas sociales como empresas de doble objetivo. Una caracterización desde la teoría de decisión multicriterio. 2. 84-95301-11-3, 421-428.

Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo 1296/2013, de 11 de diciembre, de Programa de la Unión Europea para el Empleo y la Innovación Social (“EASI”). *DOUE*, 20 de diciembre de 2013, 347, pp. 238-252. [Consulta: 25 mayo 2022]. <https://eur-lex.europa.eu/>

Remacha, M. 2017. Empresa y objetivos de desarrollo sostenible. *Cuadernos de la Cátedra CaixaBank de Responsabilidad Social Corporativa*, 34.

Resolución del Parlamento Europeo 2016/2237(INL), de 5 julio de 2018, con recomendaciones destinadas a la Comisión sobre un estatuto para las empresas sociales y solidarias. *Textos Aprobados Parlamento Europeo*, 5 julio de 2018. [Consulta: 25 mayo 2022]. https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-8-2018-0317_ES.html

Salinas-Ramos, F.; Rubio- Martín, M.J. 2001. Tendencias en la evolución de las organizaciones no lucrativas hacia la empresa social. *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 37, pp. 79-116.

Sánchez, P. 2018. B Corp | UN Global Compact y B Lab se alían para avanzar juntos en la agenda 2030. En: B Corp Spain. [Consulta: 06-05-2022]. <https://www.bcorpSpain.es/blog>

San Pedro, P.; Ballesteros, C. 2021. Propuestas para la medición y gestión del impacto social. En búsqueda de un lenguaje común. *Informe de la Cátedra de Impacto Social*.

Saval-Morera, T.2016. Investigación sobre empresa social: colaboración con proyectos internacionales. *III Jornadas sobre empresa social (empresocial): “Empresas sociales y sector público”: Valencia, Junio 9 -10,2016*. Valencia: Institut Universitari d’Economia Social i Cooperativa.

Stock, J.; Watson, M. 2012. *Introducción a la econometría* (3ª ed.). Pearson. ISBN: 9788483228777

The Complete Guide to B Corp Certification for Small to Medium-Sized Enterprises. 2020. [Consulta: 07- 05-2022]. https://Complete_Guide_to_B_Corp_

Yunus, M. 2011. *Las empresas sociales: una nueva visión del capitalismo para atender las necesidades más acuciantes de la humanidad*. Madrid: Grupo Planeta. ISBN: 978-84-493-2495-6