
La ética y la generación de utilidades

Conferencia magistral inaugural

Oliver Hart (U. Harvard), premio Nobel de Economía 2016; Francisco Sagasti (Presidente de la República); Claudia Cooper (BVL); Javier Portocarrero (CIES); Arlette Beltrán (CIES)

RESUMEN: *En un entorno empresarial cada vez más competitivo, surgen estrategias que pretenden trasladar consideraciones sociales y legales que adoptamos a diario en nuestras decisiones personales.*

PALABRAS CLAVE: *Salida, voz, ética, stakeholders, responsabilidad social, desinversión, accionistas*

La visión tradicional en finanzas, al igual que en derecho, es que una empresa debe actuar en nombre de sus accionistas, y buscar generar tanto dinero como sea posible, pero recientemente los integrantes de la Business Roundtable de Estados Unidos estuvieron en desacuerdo. Ellos argumentaron que las compañías también deben considerar los beneficios de todas las partes interesadas.

Al respecto, el ganador del Premio Nobel de Economía 2016, Oliver Hart¹, manifestó que en el contexto actual ya no es válido hacer dinero e ignorar las actividades éticas; por el contrario, ambos conceptos son complementarios. Las partes interesadas, *stakeholders* de las empresas, pueden ser los empleados, los proveedores, los accionistas o incluso el Gobierno.

En la conferencia magistral *Salida versus voz: un dilema para empresas con responsabilidad social*,

el economista citó a uno de los más importantes defensores del concepto tradicional de empresa: Milton Friedman, quien en 1970 publicó en la revista del *New York Times* que la responsabilidad de un ejecutivo es llevar a cabo los negocios de acuerdo con los deseos de los accionistas, y ganar tanto dinero como le sea posible, siempre y cuando se respeten las reglas básicas de la sociedad.

Recordó que Friedman argumentó a favor del respeto a las normas y la conducta ética, pero se refería a las contribuciones caritativas, en las que el generar dinero y las actividades sociales son separables.

Los argumentos de Friedman ya no son válidos si la creación de dinero y las actividades sociales no son separables.

“Tomemos, por ejemplo, el caso de un minorista que vende rifles en sus tiendas. Si los accionistas de

¹Fue presidente del Departamento de Economía de la Universidad de Harvard, del 2000 al 2003. Es miembro de la Academia Estadounidense de las Artes y las Ciencias, de la Econometric Society, de la American Finance Association, de la Academia Británica y de la Academia Nacional de Ciencias. Ha sido presidente de la American Law and Economics Association y vicepresidente de la American Economic Association, y cuenta con varios doctorados *honoris causa*. Es experto en teoría del contrato, teoría de la empresa, finanzas corporativas, y ley y economía. Su investigación se centra en el papel que la estructura de la propiedad y los acuerdos contractuales desempeñan en la gobernanza y los límites de las empresas. Utilizó su trabajo teórico sobre las empresas en dos casos legales como experto asesor, Black and Decker vs. U.S.A. y WFC Holdings Corp. (Wells Fargo) vs. U.S.A.

esa empresa están preocupados por los asesinatos en masa, pueden donar dinero para el control de armas y así tranquilizar sus conciencias. Este acto de caridad no es tan eficiente como evitar que la empresa venda los rifles”, explicó.

Comentó el caso de una empresa petrolera, Texaco Petroleum Co., que contaminó un lago al realizar una actividad muy rentable para sus accionistas en Ecuador, país donde las leyes durante la década de los sesenta no contemplaban protección ambiental. Luego ocurrió que los pobladores presentaron una demanda por el daño ecológico y el costo fue sustancialmente mayor que la utilidad.

Agregó que, si a los accionistas de Texaco se les hubiera advertido de los graves daños que esta operación implicaba para la naturaleza, quizá hubiesen sacrificado sus utilidades porque les preocupaba el medioambiente.

Asu juicio, el argumento de Friedman falla nuevamente, pues el costo de limpiar el lago puede exceder con creces las utilidades que los accionistas percibían. Esta perspectiva, indicó, parece ir en contra de priorizar las ganancias, que muchos comparten.

Para Hart, los propietarios de las empresas son personas comunes, que tienen tanto relaciones sociales como metas monetarias.

Por ejemplo, los accionistas en su papel de consumidores adquieren autos eléctricos en lugar de vehículos a gasolina; utilizan menos agua en sus casas o jardín de lo que es óptimo, porque es un bien escaso; demandan café de comercio justo, incluso, cuando es más caro y no mejor que el producto tradicional; compran pollo de una granja al aire libre antes que de una avícola industrial.

Se preguntó: si los accionistas están dispuestos a tener en cuenta los factores sociales en sus propias vidas, ¿por qué no querrían que las empresas en las que invierten hagan lo mismo? Se puede presionar a las compañías para que actúen de

manera socialmente responsable mediante de dos mecanismos principales: *voz* (participación) y *salida* (desinversión y boicot), teoría enunciada por Albert Hirschman.

Detalló que la voz se refiere al uso del poder de voto, comprometiéndose al buen funcionamiento de la compañía en la dirección y en la promoción de resultados socialmente deseables, en relaciones productivas e institucionales. Mientras tanto, la *salida* alude a la desinversión en las empresas “sucias”, con la esperanza de que esto las convenza a ser limpias.

En la opción de *salida*, los consumidores también pueden buscar un resultado estratégico boicoteando el producto, y los trabajadores pueden negarse a trabajar para empresas sucias. En opinión de Hart, hay limitaciones sociales y legales que hacen que la desinversión sea más fácil de llevar a cabo que la voz. Sin embargo, la desinversión es mucho menos eficaz que la voz.

En un mecanismo de desinversión, las personas se deshacen de las empresas sucias, lo que provoca que el precio de la acción caiga y se eleve el costo de capital.

Mencionó como ejemplo a las campañas contra el régimen del *apartheid* en Sudáfrica, en el que no se encontró ningún impacto en

los precios de las acciones. Hart argumentó que la voz puede ser más efectiva que la *salida* y debería tener la oportunidad de operar.

La *salida* puede ser eficaz si una operación cambia la información o las preferencias de las personas. Hay un mayor impacto de los boicots de los consumidores que de las desinversiones, y recordó la protesta de 1955 de los afroestadounidenses en Montgomery, contra la segregación en los autobuses, y la campaña contra el uso de pieles de animales de la Humane Society.

Precisó que el mecanismo de voz se puede restringir fácilmente y que en Estados Unidos las propuestas de los accionistas no son vinculantes, pues la



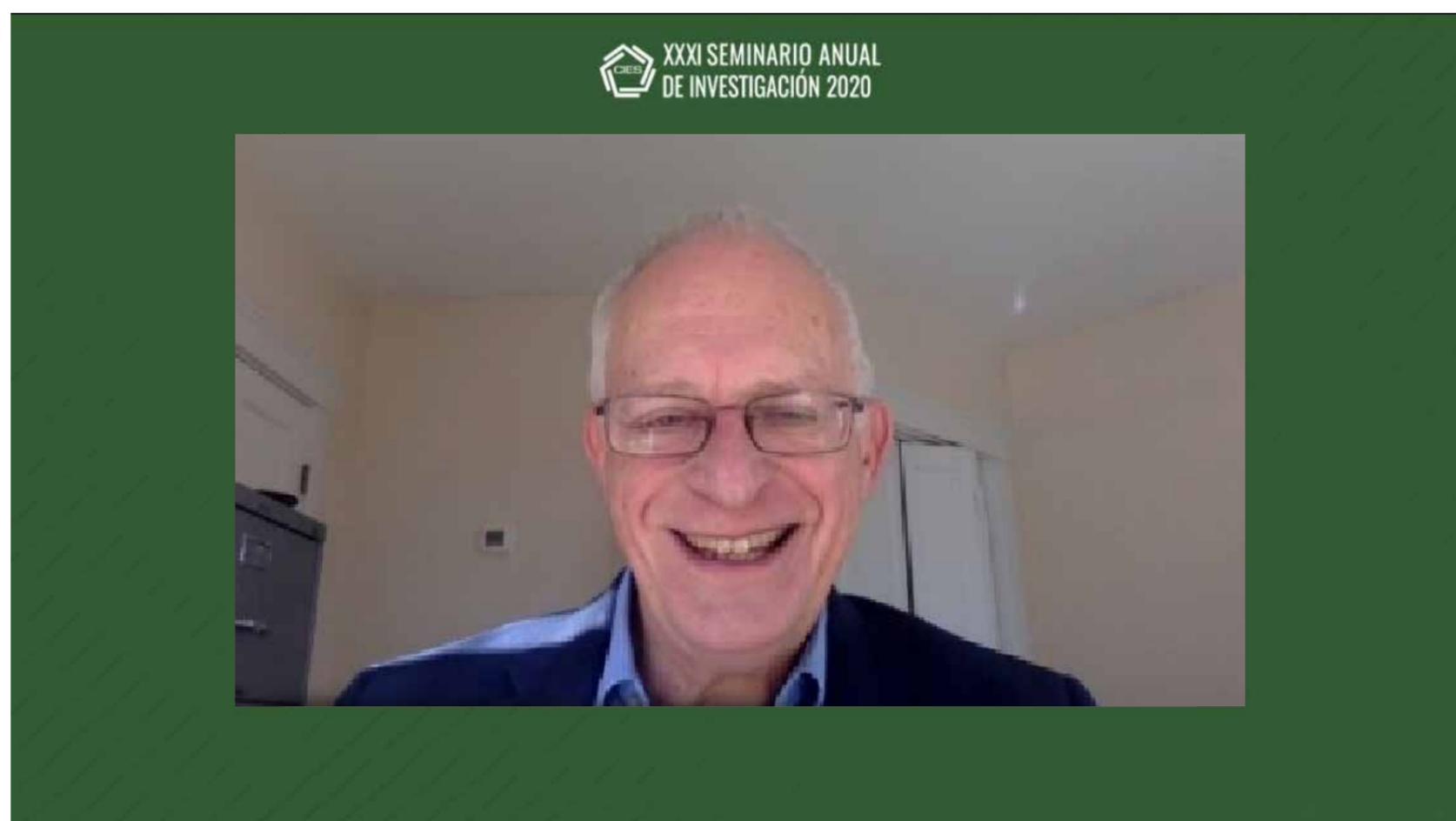
La voz se refiere al uso del poder de voto, comprometiéndose al buen funcionamiento de la compañía en la dirección y en la promoción de resultados socialmente deseables.”

empresa tiene la opción de bloquear las resoluciones de los accionistas invocando la “excepción de las operaciones comerciales ordinarias”. Tampoco es factible si alguien posee la mayoría de los votos, como en el caso de Facebook.

Argumentó que el Estado de Nueva York puede tener una estrategia efectiva, puesto que el contralor Thomas DiNapoli anunció el 9 de diciembre del 2020 que el Estado comenzaría a desinvertir su fondo

de pensiones de empleados, de 226,000 millones de dólares en empresas de gas y petróleo, si no se encuentra un plan de negocios legítimo alineado con los objetivos del acuerdo climático de París.

La teoría sugiere que las empresas deben consultar a sus propietarios sobre lo que quieren, para que sus preferencias se puedan tener en cuenta. “El paisaje está cambiando”, puntualizó.



INVERSIONISTAS PERUANOS

Siempre con un énfasis en la libertad de contratación, la presidenta la Bolsa de Valores de Lima (BVL), Claudia Cooper², destacó la autonomía que pueden ejercer los accionistas para implementar la responsabilidad social en las empresas, la *salida* y la *voz*, prácticas elementales que propone Hart a la comunidad de inversionistas en su conferencia acerca de los objetivos corporativos.

Tras expresar su admiración por la referida teoría, sostuvo que para el Perú estos temas están absolutamente vigentes tanto en el ámbito empresarial como político.

Resaltó el papel que cumple la plaza bursátil limeña, porque su influencia es fundamental para

tratar de encaminar a las empresas peruanas hacia un capitalismo más basado en los grupos de interés o lo que se denomina *stakeholders*.

Reconoció que en la BVL predominan las empresas privadas, tanto las unidades grandes y corporativas, como crecientemente las medianas y las pequeña y mediana empresas (pymes) mediante el *factoring*.

Dijo que las compañías en el Perú proporcionaron un alto rendimiento a sus accionistas, lo cual les permitió crecer, invertir y modernizarse.

“Sin embargo, esa rentabilidad era de alguna manera invertida en caridad o asistencialismo, que

²Bachiller en Economía por la Universidad del Pacífico, máster en Economía por la New York University, ejecutiva con más de 20 años de experiencia en los sectores público y privado, actualmente lidera el directorio de la Bolsa de Valores de Lima, forma parte del directorio de Scotiabank Perú, Backus, Nexa Perú y el Instituto Peruano de Economía. Ha sido ministra de Economía y Finanzas del 2016 al 2018, directora de COFIDE, del Fondo de Seguro de Depósito y de la Superintendencia del Mercado de Valores. Entre otros cargos, ha sido gerente de Desarrollo de Productos para Inversionistas Institucionales en Compass Group Perú. Ha sido gerente de Gestión de Tesorería, gerente de Riesgos de Mercado y gerente de Análisis y Estudios Económicos en el Banco de Crédito del Perú.

es un poco la política que tienen las empresas”, aclaró.

Reconoció que actualmente los temas de ética producen un mayor grado de descontento en el país. “En realidad, la insatisfacción de la gente se transforma en el largo plazo en inestabilidad política y eso es algo que lo observamos en el Perú”.

“Además de la responsabilidad corporativa, las empresas deben tener una buena conducta de mercado y enfocarse en productos de mayor calidad y precios que satisfagan una necesidad de sus clientes”, agregó.

Respecto a las estrategias de *salida*, señaló que el boicot del consumidor es mucho más complicado porque afecta a los proveedores de los servicios.

“El profesor Hart habló de lo difícil que es optar por la desinversión si se quiere ser consecuente con las actividades éticas porque siempre habrá un comprador de las acciones de las empresas sucias, lo cual se evidencia en mayor medida cuando el mercado tiene grandes excesos de liquidez para invertir en pocos instrumentos”, aseveró.

A modo de conclusión, Cooper señaló que



En realidad, la insatisfacción de la gente se transforma en el largo plazo en inestabilidad política y eso es algo que lo observamos en el Perú.”

actualmente el mundo pasa por un proceso de cambio, desde un capitalismo que se fundamenta en la rentabilidad del accionista a uno basado en los grupos de interés, trabajadores, clientes y proveedores.

Enfatizó que, para lograr ese propósito, en el Perú se necesita un mayor esfuerzo del sector privado o una legislación adecuada, a fin de evitar políticas que dañen el avance económico alcanzado por el Perú en las últimas décadas.

“Me refiero a temas como controles de precios, suspensión de pagos, eliminación de los sistemas de pensiones, que a su vez son los principales inversionistas en el sector productivo y los responsables del manejo responsable del ahorro en el Perú”, agregó.

