CGC UC
CENTRO DE GOBIERNO CORPORATIVO

DOCUMENTOS DE OPINIÓN

39.2019

La declaración del *Business Roundtable*: una mirada desde la gestión

---

Matko Koljatic[1]

Ciento ochenta y uno fueron los CEOs de grandes compañías norteamericanas que firmaron la declaración del *Business Roundtable* (BR) - cambiando la redacción del propósito declarado de la gestión de empresas- lo que ha producido revuelo en los últimos días.

Lo que produce sorpresa, es que esta declaración provenga de una organización como el *Roundtable*, que reúne a los CEO de las grandes compañías multinacionales de los EEUU, un reducto que se podría pensar jamás llegaría a declarar que la "primacía de los accionistas" ya no va más. Como es sabido, este concepto legal ha sido sustentado por la jurisprudencia norteamericana repetidamente, pero ahora quienes podríamos pensar están al frente de su defensa, cambian de opinión en un texto en que se plantea que el propósito de las empresas debe ser crear "valor para los clientes", "invertir en los empleados", "promover la diversidad e inclusión", "manejar en forma justa y ética a los proveedores", "apoyar a las comunidades en que trabajamos" y "proteger el medioambiente". Como testimonio del cambio de propósitos está el hecho que en una declaración de 300 palabras, no se menciona a los accionistas hasta la palabra 250, muestra fehaciente del fin de la "primacía" de los accionistas.

En mi opinión, sin embargo, ese revuelo no se justifica por varias razones.

La primera de ellas es que la idea no es nueva. Son muchas las compañías multinacionales - entre ellas Johnson & Johnson, Unilever, ATT, IBM, etc., etc. - que a través de los años han ido explicitando que sus objetivos implican crear valor para otros *"stakeholders"* y que el valor para los accionistas viene al final, como resultado residual. En este aspecto esta declaración es muy parecida al Credo de la Johnson y Johnson, ¡un documento que viene de la década de los '40 del siglo XX!

Igualmente, académicos importantes como Peter Drucker, Michael Porter y más recientemente Oliver Hart y Luigi Zingales han planteado una visión más sistémica del propósito de las compañías. La teoría de la "primacía de los *stakeholders*" viene de la década de los ´80 y es enseñada en las mejores escuelas de negocios y escuchada en foros empresariales, en particular en Davos. De modo que no hay motivos para sorprenderse que los CEO's del *Roundtable*, se hayan cambiado de bando.

La segunda razón es mi discrepancia con la afirmación - como editorializó el Wall Street Journal - que alinear el propósito de las empresas con sus múltiples *'stakeholders'* minaría la disciplina financiera de las empresas. Nuevamente, observando el accionar de los mismos CEO's del *Roundtable* pareciera que ese riesgo si existe, es muy menor.

La tercera razón es que muchas de las grandes compañías multinacionales están siendo administradas con la filosofía que hay otros *stakeholders* distintos a los accionistas que tienen primacía en la distribución del valor creado y que tienen extraordinarios resultados para sus dueños. Casos famosos son Southwest (los "empleados"), Patagonia (el "medio ambiente"), Amazon (los "consumidores"), por nombrar tres, pero el caso paradigmático es Johnson and Johnson, por

[1]Matko Koljatic es Ingeniero Comercial de la Pontificia Universidad Católica de Chile, y obtuvo un magister de la GSD de la Universidad de Stanford. Director del Centro de Gobierno Coporativo UC.

los muchos años que está siendo gestionada bajo los principios del Credo.

Personalmente, tuve experiencia con ambos paradigmas ya que trabajé en los ’70 como gerente general de Gillette – hoy parte de Procter and Gamble- en Chile y Jamaica (compañía regida por la creación de valor para los accionistas) y luego, en la década de los ’80, como gerente general de la filial de J&J en Chile (regida por el Credo). Comparando, puedo decir que la gestión se regía por principios similares. En último término, el indicador de resultados principal era la rentabilidad del negocio. A más abundamiento, es cosa de leer las cartas a los accionistas de Jamie Dimon, nada menos que el Chairman y CEO de J.P Morgan Chase que ha sido un defensor a ultranza de lo que llaman las metas ESG (*Economic and Social Goals*) para ver que las métricas de éxito en el banco, en último término, se relacionan con el precio de la acción. Lo mismo ocurre cuando *Harvard Business Review* elige los mejores CEO’s del año.

¿Significa lo anterior que la teoría de los *“stakeholders”* es una faramalla? Pienso que no. Ambos paradigmas son caras de una misma moneda y las aparentes discrepancias tienen que ver con los plazos en que se busca crear valor. Es sabido que hay CEO’s que manipulan el corto plazo para crear bonanzas inmediatas en los retornos a los accionistas. Pero, también es sabido que ese ‘cortoplacismo’ es nocivo en términos de plazos más largos porque se deja de invertir (por ejemplo, en R&D; capacitación, tecnología, etc.). De modo que la forma de gestionar exitosamente es con un horizonte de largo plazo, en que los intereses de los *stakeholders* y de los accionistas, convergen.

Es cosa de mirar los resultados de compañías como las nombradas anteriormente- por ejemplo, Johnson & Johnson - para comprobarlo.