

## Table of Contents

<i>Organización</i> .....	1
<i>Objetivos</i> .....	2
<i>Las presiones del mercado</i> .....	3

## **Cómo funcionan las compañías multinacionales**

Natalia Delgado  
Columbia Law School

### Organización

La corporación moderna es la operación de una serie de reglas adoptadas por el Estado, reflejadas en una ley que se conoce como código corporativo. La ley corporativa varía un poco de Estado en Estado, pero casi todos sus elementos son los mismos en todo el mundo.

Cuando la corporación se establece como una sociedad anónima (S.A.) o una sociedad de responsabilidad limitada (L.L.C.) escoge de un menú de opciones sus características particulares y las refleja en dos lugares: o en el certificado de incorporación de la S.A. o de organización de L.L.C. Esos documentos están en conformidad con la ley y se aceptan por la entidad estatal que mantiene y supervisa el registro de entidades corporativas, incluyendo la emisión de acciones, bonos u otros cambios de capital, así como sus fusiones y conversiones. Una vez organizada, las leyes del estado de organización rigen la operación de la corporación.

La corporación emite acciones a las que le contribuyen recursos en forma de dinero, servicios, tecnología u otros bienes.<sup>1</sup> Los accionistas eligen a una Junta Directiva que representa sus intereses. Los directores seleccionan y supervisan a los gerentes de la empresa conforme a la ley de corporaciones del estado de organización.

Los accionistas de una compañía pública son inversionistas pasivos y no pretenden participar en la administración de la empresa. En efecto, la corporación permite la combinación del capital de un gran número de personas para invertir en proyectos de gran escala. Las corporaciones públicas buscan desarrollar sus capacidades a partir de nuevas líneas de

negocios, nuevos mercados para sus productos y nuevas tecnologías y servicios. Eso las lleva a otras partes del mundo.

En el país donde tienen operaciones significativas,<sup>2</sup> las multinacionales organizan o una S.A. o una L.L.C. como vehículo de inversión a fin de encajar sus operaciones y minimizar conflictos de leyes.<sup>3</sup> Al crear una entidad con reconocimiento jurídico bajo la ley del país donde están invirtiendo, la ley del país de sus matrices ya no cubre las operaciones *in situ* si no lo hace la ley local. La compañía matriz cumple con las leyes de su sede y cada compañía cumple con las leyes de donde está organizada.

Las acciones de la compañía local son emitidas a una compañía dentro del grupo de empresas de la empresa matriz, y esta a su vez le entrega a la subsidiaria local los fondos de inversión, bien para operar como una empresa de capital totalmente extranjero o como una empresa mixta con un socio local.

## Objetivos

El propósito de las compañías multinacionales consiste en hacer dinero para sus accionistas. Esto lo hacen cumpliendo con normas que les imponen los gobiernos nacionales y locales en donde operan. Esas leyes no son simplemente corporativas porque incluyen normas impositivas, laborales, financieras y ambientales, entre otras. Tomando en cuenta la oportunidad de negocios y el ambiente regulatorio, las compañías calculan cuánto y cómo invertir y el retorno que debe producir esa inversión. Para eso necesitan certidumbre, es decir garantías de que podrán llevar a cabo su inversión sin cambios posteriores, incluyendo un sistema de leyes claras y un proceso para resolver conflictos de manera imparcial, problema que abordaremos en un texto posterior.

De manera constante estudian cómo invertir internamente su capital y bajar sus costos de producción aumentando el retorno a sus inversiones --o sea, en qué negocios crecer y en cuáles achicar, en dependencia de las condiciones económicas y de las capacidades que consideran tienen y de quiénes son sus competidores.<sup>4</sup> Como parte de ese proceso, compran negocios, venden divisiones, se combinan con otras compañías y a veces invierten en compañías más pequeñas que están desarrollando algún negocio o producto en el que quisieran participar en un futuro. Esto les facilita tener una opción sobre una nueva tecnología o producto sin tener que incorporar las pérdidas financieras que puede sufrir un negocio inicialmente, y sin tener que consolidar los resultados financieros dentro de sus estados financieros.

## Las presiones del mercado

Las compañías multinacionales tienen la presión de reportar cada trimestre al mercado sus resultados financieros y, además, publicarlos bajo un régimen de divulgación que se les impone a todas las que cotizan en el mercado de valores de los Estados Unidos.<sup>5</sup> El mercado responde a los resultados anunciados por las compañías multinacionales con el sube y baja del valor de sus acciones.

Antes de finalizar cada trimestre, la compañía predice sus resultados; también los analistas (de los bancos inversionistas que siguen las operaciones de las compañías en ese sector) pueden predecirlos. En el momento de su divulgación, las compañías reportan los resultados trimestralmente a la prensa financiera en *earnings calls*, contestan preguntas sobre sus resultados y comparten sus proyecciones para el próximo trimestre y para el resto del año. Si no obtienen los resultados predichos, aunque sea tan poco como el equivalente de un centavo por acción, el mercado "castiga" el valor de las acciones.

Lo anterior no solo afecta el interés económico de los accionistas, sino también el de los ejecutivos de la empresa. Para que rindan el máximo a sus accionistas, los ejecutivos de las compañías multinacionales reciben gran parte de sus salarios en acciones y valores equivalentes que en general no pueden liquidar mientras siguen empleados. El concepto es el siguiente: a medida que uno tiene más control sobre las actividades de la compañía, tiene más riesgo personal si falla y más compensación si logra el éxito. La pérdida de valor de las acciones resulta en pérdidas personales financieras para los altos niveles de la gerencia. La posibilidad de bancarrota y la pérdida de fondos significativos para los gerentes imponen una disciplina importante.

Este método de compensar a los gerentes de las multinacionales con incentivos materiales tiene aspectos buenos y malos. Lo bueno es que enfoca a la administración como un láser en maximizar los resultados financieros. Lo malo, que desincentiva inversiones significativas en condiciones en las cuales los rendimientos se obtienen a más largo plazo o son más especulativos.

Estas presiones del mercado resultan en que las compañías multinacionales no pueden arriesgarse mucho sin disponer de mecanismos para mitigar el riesgo de pérdidas que pueden surgir de nuevas inversiones. Esto lo hacen en dependencia de modelo económico del tipo de empresa y basándose en las garantías que ofrece el marco

regulatorio del país receptor --Constitución, legislación y sistema de resolución de conflictos.

Además, adoptan procedimientos internos operacionales para compartimentar diversas actividades, auditando sus operaciones constantemente, desarrollando programas para asegurarse que sus empleados y sus políticas internas cumplan con las leyes aplicables (*compliance programs*) y otros mecanismos para minimizar hechos que resulten en litigios, penalidades gubernamentales, crisis y otros problemas de impacto negativo sobre sus proyecciones financieras. Esos mecanismos de mitigación aumentan la certidumbre de que las compañías produzcan los resultados económicos proyectados.

---

<sup>1</sup> En las compañías que son pequeñas y medianas empresas (PYMES) los accionistas también pueden ser directores y/o gerentes de la empresa.

<sup>2</sup> Cuando están en etapa exploratoria, o simplemente tienen actividades muy limitadas en un país --por ejemplo, las aerolíneas norteamericanas en Cuba--, simplemente abren una oficina representativa sin tener que formar una corporación.

<sup>3</sup> Por ejemplo, Marriott tiene más de 600 corporaciones organizadas en todo el mundo.

<sup>4</sup> Se estima que como 20% de las operaciones de las empresas producen 80% de sus ingresos y analizar cómo invertir más en las actividades más productivas es esencial para mejorar los retornos. Como parte del análisis estudian a sus competidores y pueden abandonar negocios en los cuales consideran sus competidores pueden ser más efectivos, o mejor, vender esos negocios a los competidores.

<sup>5</sup> Comisión Nacional del Mercado de Valores: <https://www.sec.gov/>.