

HISTORIA EMPRESARIAL

LA UNITED FRUIT COMPANY EN AMÉRICA LATINA: ESTRATEGIAS ANTE INCERTIDUMBRES TECNOLÓGICAS E INSTITUCIONALES, 1900 - 1970

The United Fruity Company in Latin America. Strategies Towards Technological and Institutional Uncertainties: 1900-1970

Marcelo Bucheli *

Focusing on business and new economic history, Bucheli studies, from a unique perspective, the history of the United Fruit Company. The author refutes the hypotheses and arguments of so-called Neo-Marxist historians who have based their analyses on dependency theory. The principal questions analyzed in the work are the following: After 1970, why did United Fruit stop production only to specialize in product commercialization? What were the benefits of making this decision? The author concludes that the company stopped production in order to reduce the risks of damaging the already fragile relationship between growing syndicate powers and emerging Latin American nationalism.

INTRODUCCIÓN

El 15 de febrero de 1898 los habitantes de La Habana, Cuba, fueron sorprendidos por una fuerte explosión proveniente de los muelles de la ciudad. El buque Maine, de la Armada de los Estados Unidos, había sido destruido en pocos segundos, y murieron doscientos sesenta de los marinos que se encontraban a bordo. El Maine buscaba evacuar los ciudadanos norteamericanos residentes en la Isla, pues aumentaban las tensiones entre Estados Unidos y España,

país éste que mantenía a Cuba bajo el estatus de colonia. El gobierno norteamericano responsabilizó inmediatamente al gobierno español por el ataque contra el buque, tras lo cual se inició la llamada Guerra Hispano-Norteamericana. Este breve conflicto marcó el principio del fin de un ya decadente Imperio Español y el inicio de la hegemonía económica y política de los Estados Unidos en el hemisferio occidental. Los españoles perdieron no solamente sus últimas colonias americanas de Cuba y Puerto Rico, sino también las islas Filipinas y Guam, en lo que Theodore Roosevelt llamó la "splendid little war."

* Department of History, Stanford University. Agradezco los comentarios hechos a versiones previas de este documento por parte de Stephen Haber, Avner Greif y Noël Maurer, así como a los participantes del seminario de profesores de la Facultad de Administración de la Universidad de los Andes, en especial Antonio Romero y Carlos Dávila. Cualquier error en interpretación o análisis es responsabilidad del autor.

Hasta antes de la guerra de 1889, el empresariado norteamericano no había mostrado mayor interés en América Latina, con excepción de México. Esto se debía, primero, al dominio que las empresas británicas tenían sobre la inversión directa en la región y, segundo, al gigantesco tamaño del mercado interno norteamericano, que permitió la creación de empresas de grandes dimensiones sin necesidad de salir de las fronteras nacionales. De acuerdo con Mira Wilkins¹ y Lance Davis², la invasión a Cuba aumentó el interés de los inversionistas norteamericanos en el área, además de la confianza que estos tenían en la estabilidad de la región; contrario a la visión que tenían de los mercados asiáticos y europeos, América Latina fue considerada por ellos como una extensión natural del mercado de los Estados Unidos. El área del Caribe en particular se convirtió política y económicamente en el *Mare Nostrum* norteamericano.

Una de las empresas que más directamente se vio involucrada en este proceso fue la United Fruit Company. Fundada en 1899, tras la unión de diferentes compañías productoras y transportadoras de banano, esta empresa creó una gigantesca red de producción y distribución internacional de la fruta con la que logró dominar su mercado durante el siglo XX. Hizo enormes inversiones en la creación de la infraestructura productiva, en la compra de grandes extensiones de tierra y su adecuación, la construcción de canales de drenaje, apertura de caminos y carreteras, construcción y dotación de escuelas, hospitales y residencias para obreros y administradores, en la instalación de líneas de telégrafo y teléfono, el acondicionamiento de puertos, la construcción de ferrocarriles, el funcionamiento de una flota de barcos y la coordinación con redes de distribución en los países consumidores. Estas inversiones se hicieron principalmente en Honduras, Costa Rica, Panamá, Guatemala y en el norte de Colombia.

Sin embargo, tras haber creado esta impresionante red, después de la Segunda Guerra Mundial la United Fruit comenzó a llevar a cabo el proceso inverso: poco a poco fue vendiendo los activos relacionados con la producción directa y empezó a concentrar sus esfuerzos en la comercialización de la fruta. Para la década de los setentas la inversión en infraestructura era mínima. ¿Por qué la United Fruit llevó a cabo este cambio? ¿Qué beneficios obtuvo por esto? Este artículo intenta responder esas preguntas, utilizando las aproximaciones desarrolladas por la Historia Empresarial y la Nueva Historia Económica, las cuales han hecho uso de las teorías de análisis financiero y las herramientas de la teoría económica neo-clásica.

El estudio histórico de la expansión del capital norteamericano en América Latina estuvo dominado durante varias décadas por los académicos neo marxistas de Teoría de la Dependencia, los cuales consideraban a la United Fruit como la multinacional imperialista por excelencia. Uno de los supuestos básicos de esta teoría dice que las multinacionales provenientes de países desarrollados en el Tercer Mundo cumplen el rol de ser un brazo del imperialismo económico en la región, y garantizan el suministro de las materias primas de bajo costo que el mundo desarrollado necesita. Por esta razón, estas empresas cuentan con el apoyo incondicional de los gobiernos de su país de origen. Así mismo, esta teoría dice que los gobiernos locales en el Tercer Mundo están dominados por una clase social que se beneficia del *status quo* y, por tanto, no tiene interés en cambiar la situación de explotación existente; y en caso de haber algún tipo de oposición, el gobierno del país de origen de la multinacional utilizará su poder político para impedir que el gobierno local actúe contra la multinacional. Los dependentistas concluyen que esta dinámica permite a la multinacional tener ganancias supremamente altas.

- 1 WILKINS, Mira. 1970. *The Growth of American Multinational Enterprise*. Harvard University Press. Cambridge. pp 149-60
- 2 DAVIS, Lance & Robert CULL, *International Capital Markets and American Economic Growth, 1820-1914*. Cambridge University Press. Cambridge. 80-91

El estudio de las operaciones de la United Fruit en América Latina, con las herramientas de la teoría de análisis financiero y los supuestos de la economía neo clásica, nos puede llevar a diferentes conclusiones. El presente artículo argumenta los siguientes puntos:

- a) A lo largo del siglo, la United Fruit se vio obligada a adaptarse al cambiante ambiente institucional de América Latina. Contrario a lo argumentado por la Teoría de la Dependencia, más que adaptar los gobiernos y sindicatos latinoamericanos a sus necesidades, la empresa tuvo que adaptarse al creciente nacionalismo y poder sindical en estos países. La compañía siempre organizó sus operaciones en América Latina, buscando reducir al mínimo las incertidumbres a las que se enfrentaba. Mientras en el período anterior a la Segunda Guerra Mundial las incertidumbres provenían de limitaciones tecnológicas, en la posguerra éstas eran de tipo institucional. Para el período anterior a 1945 la compañía enfrentó las incertidumbres tecnológicas mediante un proceso de *integración vertical* de sus operaciones. En la posguerra, esta integración demostró dar más problemas que beneficios, debido al creciente poder de los sindicatos y el mayor nacionalismo gubernamental -elementos que generaban incertidumbres de tipo institucional. Con el fin de minimizarlas, la compañía llevó a cabo un proceso de desinversión, cambiando la combinación de sus activos, pasando de empresa productora a comercializadora.
- b) El capital norteamericano representado por la United Fruit no actuaba como una fuerza homogénea en sus operaciones en América Latina. Existían diferencias entre la gerencia de la compañía, los dueños de la empresa, los potenciales inversionistas y el mismo gobierno norteamericano sobre cómo enfrentar las nuevas incertidumbres institucionales. Los accionistas y los potenciales inversionistas de la compañía percibían los riesgos del sindicalismo y el nacionalismo fuertes y sentían que la compañía era impotente al enfrentarlos. Tras analizar el comportamiento de las acciones de la United Fruit en la bolsa de valores de Nueva York, se puede observar que mientras más involucrada estaba la compañía con la producción directa, más se la veía como una inversión más riesgosa que el promedio de empresas negociadas en bolsa. Por el contrario, a medida que la compañía fue concentrándose en la comercialización, fue percibida como menos riesgosa que el promedio.
- c) La United Fruit no obtuvo, como producto de sus operaciones, una tasa de ganancia creciente a lo largo del tiempo. Todo lo contrario, los cálculos muestran una tendencia decreciente, siendo mayores las tasas que tenía cuando estaba involucrada en la producción directa, que cuando se concentró en la comercialización. Esto, sin embargo, no significa que la compañía estuviera llevando a cabo un proceso irracional al cambiar de tipo de operación. La percepción que se tenía de ella en Wall Street como una inversión riesgosa y los crecientes desafíos a los que debía enfrentarse justificaban el cambio, a pesar de las tasas decrecientes de rentabilidad.
- d) Aunque las principales actividades de la United Fruit eran de tipo agrícola, la compañía nunca obtuvo una porción significativa de su riqueza producto de la tenencia misma de la tierra. La tierra nunca fue uno de sus principales activos. Simplemente jugaba el papel de facilitar el control del negocio bananero, y su importancia dentro de los activos fijos fue disminuyendo a través del tiempo. A medida que esto sucedía, la flota de barcos de la compañía aumentaba su peso dentro del mismo ítem de activos. Este cambio también se dio como producto de las crecientes incertidumbres a nivel institucional. Por tanto, estas incertidumbres llevaron a la compañía a un proceso de desinversión de su capacidad productiva y de diversificación de sus inversiones.

Como marco teórico, este artículo utiliza los aportes desarrollados por Mark Casson,³ Geoffrey Jones,⁴ Peter Buckley⁵ y Oliver Williamson⁶ sobre incertidumbre y costos de transacción. Las fuentes primarias utilizadas son los balances generales consolidados de la compañía, que fueron tomados de los informes anuales para los accionistas entre los años de 1900 y 1970; los datos sobre dividendos y precios de las acciones fueron tomados del *Wall Street Journal* para el mismo período; la información sobre rendimiento de otras industrias de la economía norteamericana y algunos análisis del desempeño de la compañía fueron tomados del *Moody's Investors Service Stock Survey* para los años entre 1945 y 1970.

INTERNALIZACIÓN Y DESINVERSIÓN EN LA ECONOMÍA BANANERA

La United Fruit Company es producto de la unión de dos compañías que con anterioridad ya se encontraban involucradas en el negocio bananero. Se trata de la Boston Fruit Company y la International Railways of Central America (IRCA). Ambas empresas tenían inversiones en

América Central y el Caribe y las operaciones de cada una complementaban las de la otra. Mientras Boston Fruit Company tenía su propia flota de barcos y exportaba la fruta al noreste de los Estados Unidos, IRCA tenía una red de ferrocarriles y plantaciones en la región y había establecido su mercado consumidor en el sureste de este país. Al integrar las dos compañías, la nueva empresa tenía bajo su control todas las fases del proceso productivo, desde el cuidado de las matas de banano, hasta la distribución al consumidor final. Durante las primeras dos décadas del siglo XX la United Fruit logró con éxito coordinar sus plantaciones, el sistema de telégrafos y ferrocarriles, los puertos, la flota de barcos (la llamada *White Great Fleet*) y sus casas distribuidoras en Estados Unidos.⁷

Read⁸ y Wilkins⁹ interpretan este proceso como un caso típico de integración vertical al estilo de la teoría desarrollada por Alfred Chandler.¹⁰ Chandler argumenta que la expansión de las empresas norteamericanas en el exterior hizo parte de un proceso de crecimiento que se había iniciado previamente en el mercado interno de los Estados Unidos. Las empresas norteamericanas, contrario a lo que sucedía con sus

- 3 CASSON, Mark. 1995. *The Organization of International Business: Studies in the Economics of Trust*. Edward Elgar. Londres. *Internationalization Theory and Beyond*, en John Dunning (ed), *The Theory of Transnational Corporations* Routledge, Londres. 1993. *General Theories of the Multinational Enterprise: Their Relevance to Business History*, en Hertner, Peter & Geoffrey Jones, *Multinationals: Theory and History*. Gower. Londres. 1986
- 4 JONES, Geoffrey. *Multinationals: Theory and History*, en Jones & Hertner, op. cit.
- 5 BUCKLEY, Peter. 1998. *International Business: Economics and Anthropology, Theory and Method*: MacMillan. Londres
- 6 WILLIAMSON, Oliver. 1971. *The Vertical Integration of Production: Market Failure Considerations*. En: *American Economic Review*, # 61, mayo, 1971; 1979. *Transaction Cost Economics*. En: *Journal of Law and Economics*, octubre, 1979
- 7 En el clásico estudio de ADAMS, Frederick, 1914. *The Conquest of the Tropics*: Page & Co. Nueva York. El autor da una visión detallada de las vicisitudes que pasó la compañía en sus primeros años de generación de esta gigantesca infraestructura. Para una narración de lo que fue el proceso completo ver MCCANN, Thomas. *An American Company: the Tragedy of La United Fruit* (Nueva York: Crown, 1976) y Stacy May & Galo Plaza *The La United Fruit Company in Latin America* (Washington: National Planning Association, 1958). De otro lado, READ, Robert, *The Growth and Structure of Multinationals in the Banana Export Trade* in Mark Casson, *The Growth of International Business* (London/Boston: Allen & Unwin, 1983) 180-213, explica este desarrollo de la compañía enmarcándolo dentro de lo que fueron las estrategias llevadas a cabo por otras empresas del sector en la misma época.
- 8 READ, op. cit. 180-213
- 9 WILKINS, op. cit. 423
- 10 Los fundamentos de esta teoría se pueden encontrar en CHANDLER, Alfred, *The Visible Hand* (Cambridge: Harvard University Press, 1977), *The Emergence of Managerial Capitalism*. En: *Business History Review*, #58 (1980), *The Growth of the Transnational Industrial Firm in the United States and the United Kingdom: A Comparative Analysis*, En: *The Economic History Review*, # 58, (1984), *Scale and Scope* (Cambridge: Harvard University Press, 1990)

similares en otros países, contaban con un enorme territorio, sumamente rico en recursos naturales y habitado por una alta cantidad de población con un poder de compra muy superior al del promedio de la humanidad. Mientras que las grandes empresas británicas necesitaban salir de sus fronteras rápidamente para poder expandirse y crecer, las empresas norteamericanas podían hacer esto dentro de su propio país. Estas características estimularon la creación de corporaciones de grandes dimensiones dentro de los Estados Unidos. Para poder coordinar las operaciones en un mercado de tal tamaño, estas nuevas empresas necesitaron llevar a cabo un proceso de *integración vertical*, que consiste en poner bajo la administración de una misma empresa todas las fases del proceso productivo. Es decir, tener el control de la producción de la materia prima, la transformación de esta en el bien final y su distribución y mercadeo. Tras haber llevado a cabo este proceso dentro de los Estados Unidos, estas compañías continuaron su crecimiento expandiéndose al exterior, dando origen a las modernas corporaciones multinacionales. De acuerdo con Chandler, las multinacionales norteamericanas tuvieron un mayor éxito que las de otros países debido a la experiencia acumulada que tenían en operar en grandes mercados, como lo era el de los Estados Unidos.

A pesar de que los estudios de Chandler están orientados al sector manufacturero, el caso de la United Fruit es coherente con el modelo para el período anterior a la Segunda Guerra Mundial. El carácter perecedero de la fruta, y las limitaciones tecnológicas de aquellos años en términos de velocidad de los barcos y sistemas de refrigeración, incentivaban a la compañía para buscar un control de todo el proceso desde sus primeras fases. La naturaleza frágil del bien con el que negociaban exigía un tipo de coordinación muy similar a la desarrollada por las empresas manufactureras. La United Fruit no podía arriesgarse a enfrentar las incertidumbres que

habría generado el dejar la producción o el transporte en manos de otros. Igualmente, la compañía tenía que asegurar una distribución rápida dentro de los Estados Unidos. Read demuestra que estos incentivos tecnológicos estimularon la integración vertical de la compañía. Sin embargo, a pesar de que su estudio cubre hasta la década de los setentas y no da ninguna explicación de por qué la empresa llevó a cabo, posteriormente, el proceso inverso. Este artículo pretende llenar este vacío.

En la teoría económica, el proceso de integración vertical se analiza usando el concepto de *internalización* de mercados.¹¹ En términos generales, lo que este concepto quiere decir es lo siguiente: en sus operaciones toda firma tiene que tratar con diferentes mercados; esto significa que la firma debe comprar y vender bienes y servicios de otros. En un mundo con funcionamiento de mercados perfectos, diferentes firmas se especializarían en suministrar cada uno de estos bienes y servicios llevando a una mejora general de todos los que participan en este mercado. Sin embargo, el mercado no es perfecto y algunas incertidumbres pueden surgir en él. La firma puede reducir estas incertidumbres tomando los diferentes mercados con los que debería tratar, bajo su control, y volviéndolos parte de ella misma. Al hacer esto, la firma está *internalizando* mercados que antes eran *externos* a ella.

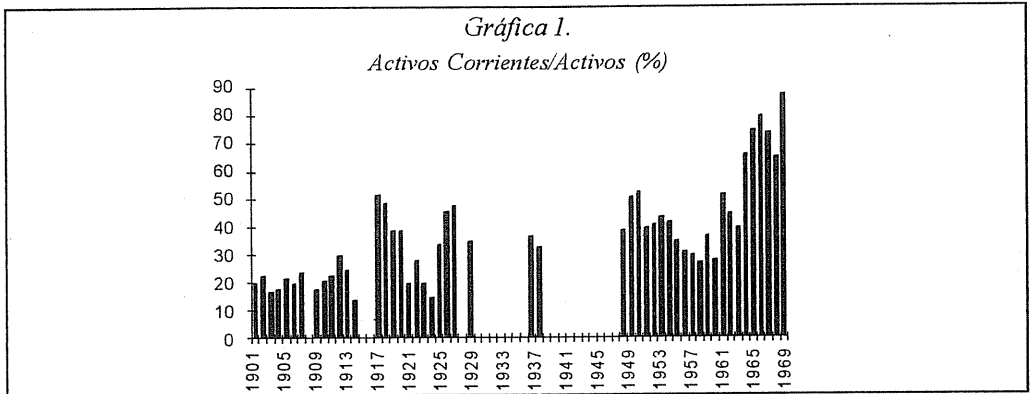
El caso de la United Fruit es coherente con este concepto. La compañía necesitaba reducir las incertidumbres que el sistema contractual traía, internalizando bajo una sola cabeza la red de producción-transporte-distribución. Las tradicionales explicaciones neo-marxistas de la Teoría de la Dependencia señalan que las multinacionales habían creado estas redes debido a la falta de capital local que tuviera la capacidad de desarrollar la producción y/o el transporte. Sin embargo, de acuerdo con los estudios de Victor Bulmer-Thomas sobre la United Fruit en

11 Para una excelente discusión y visión general del uso del concepto de internalización para estudios históricos de empresas multinacionales, ver CASSON (1986) 46-7

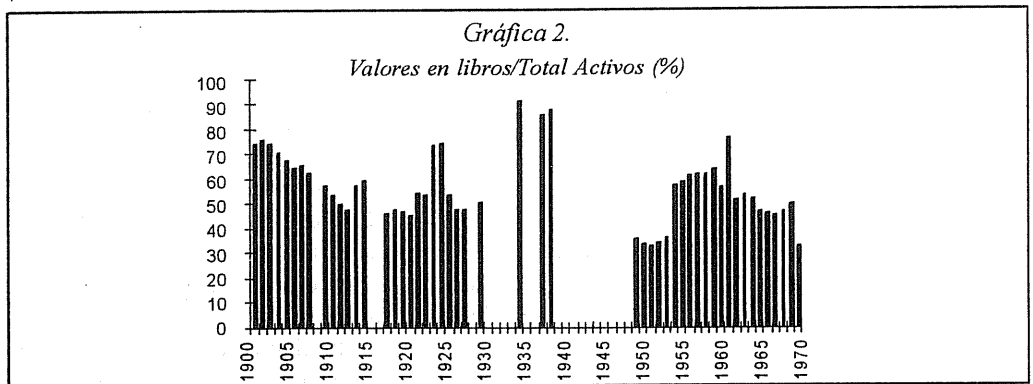
Centroamérica, esta explicación no es satisfactoria.¹² De acuerdo con este autor, la United Fruit comenzó sus operaciones utilizando un sistema contractual que posteriormente fue abandonado. El concepto de internalización de mercados, por tanto, nos da una mejor explicación que la visión dependentista: la compañía necesitaba asegurar un flujo eficiente y constante de la fruta al mercado norteamericano y no podía arriesgarse a depender de proveedores o transportadores ineficientes o sin capacidad suficiente.

¿Cuánto tiempo duró esta internalización de mercados? ¿Mantuvo la United Fruit a lo largo de su historia la misma estructura interna? Para responder esto hay que medir cómo se comportó

esta estructura a través del tiempo y qué transformaciones sufrió. Esto puede hacerse de diferentes formas, de las cuales la primera es medir el peso de los activos corrientes con respecto al total de activos.¹³ Por definición, las empresas de servicios tienden a tener una proporción mayor de activos corrientes sobre activos fijos que las empresas productoras. Como se puede ver en la Gráfica 1, a principios de siglo, en la compañía los activos corrientes eran 20% de los activos totales, proporción que subió hasta niveles de 80% en los setenta. Una segunda forma es calcular la relación de activos fijos sobre el total de activos, enfatizando el peso de aquellos que la empresa poseía en sus zonas de operación, definidos por ella como *Tropical Fixed Assets*.



Fuente: Cálculos hechos con información publicada en *United Fruit Company Annual Report to the Stockholders* (Boston, varios años). Esta misma fuente se usó para los cálculos de las gráficas 2 a 9.

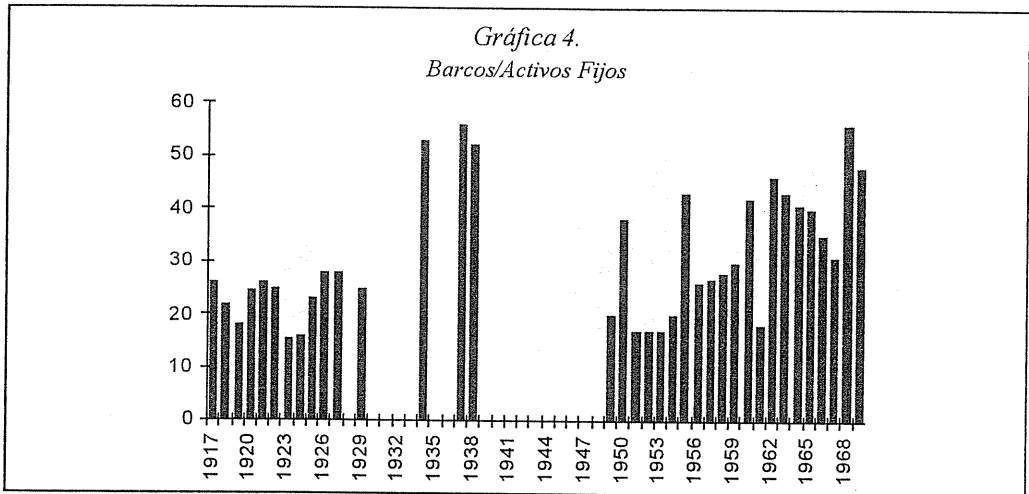
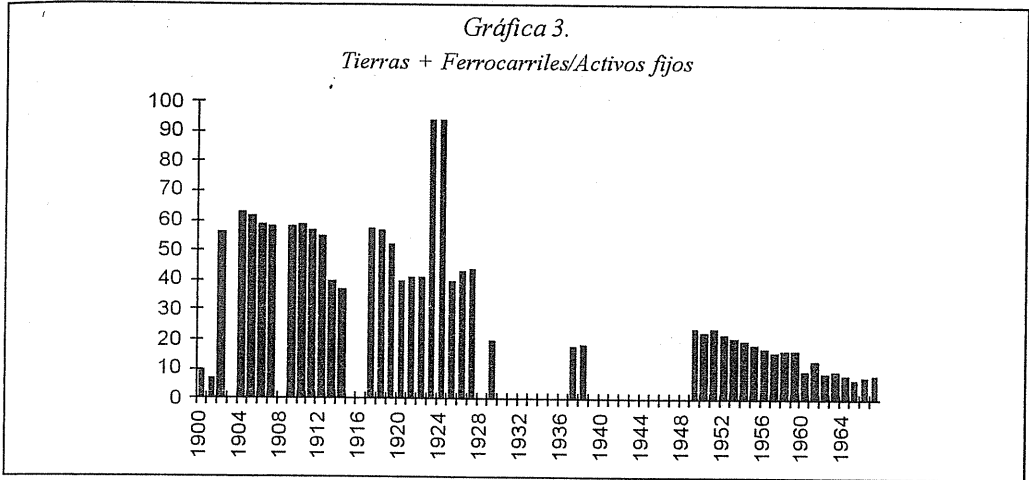


12 Esta explicación se encuentra en BULMER-THOMAS, Víctor, *The Political Economy of Central America since the 1920s* (Cambridge: CUP, 1987) 15-16

13 Para el período anterior a la Segunda Guerra Mundial la compañía no incluyó la depreciación de activos fijos en sus informes anuales. Por esta razón tomé el valor de mercado de esos bienes para dicho período.

La Gráfica 2 muestra que aunque los activos fijos, medidos en valor neto en libros, tendían a decrecer dentro del total, no lo hacían de manera muy fuerte. Sin embargo, al observar los más importantes activos fijos tropicales relacionados con la producción directa durante la primera década del siglo XX (tierras y ferrocarriles) se observa una tendencia decreciente más fuerte (ver Gráfica 3). El único activo fijo que no disminuyó en importancia relativa a través del tiempo

fue el de la flota de barcos (ver Gráfica 4). Esto en lugar de negar, refuerza el argumento de que la United Fruit estaba convirtiéndose en una empresa de servicios. Dado que en este proceso la compañía buscaba controlar el mercadeo de la fruta, era crucial para ella controlar el transporte y la distribución. De hecho, hasta finales de la década de los sesentas y principios de los setentas la United Fruit fue la única comercializadora de banano para varios países del área.



En esta sección se mostró la transformación en estructura interna que tuvo la United Fruit a lo largo del siglo XX, pasando de la típica forma de una empresa productora a una de servicios. ¿Qué

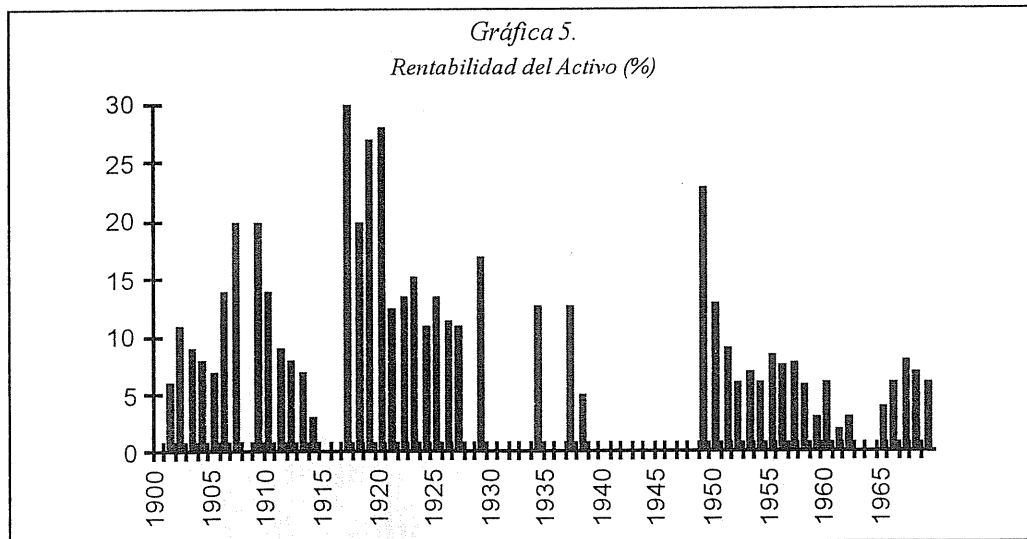
beneficios trajo esta transformación a la compañía? En la siguiente sección se intenta responder esto mediante el cálculo de las tasas de rentabilidad que la empresa obtuvo a través de los años.

RENTABILIDAD DE LAS OPERACIONES DE LA UNITED FRUIT

Algunos estudios sobre la United Fruit en América Latina suponen que la empresa extraía ganancias desproporcionadamente grandes de sus operaciones en el área. Los autores que argumentan esto llegan a esa conclusión tras analizar las exigencias laborales en tiempos de huelga, las descripciones de las condiciones de los trabajadores, basados en informes sindicales, o describiendo mecanismos internos de la compañía como lo era el pago por medio de cupones.¹⁴ Sin embargo, ninguno de estos estudios calculó las tasas de rentabilidad de la empresa, utilizando las técnicas y herramientas suministradas por la teoría en contabilidad financiera. En esta sección se miden las tasas de rentabilidad de la United Fruit usando dos índices: el primero es la rentabilidad del patrimonio, que relaciona ingreso neto con el

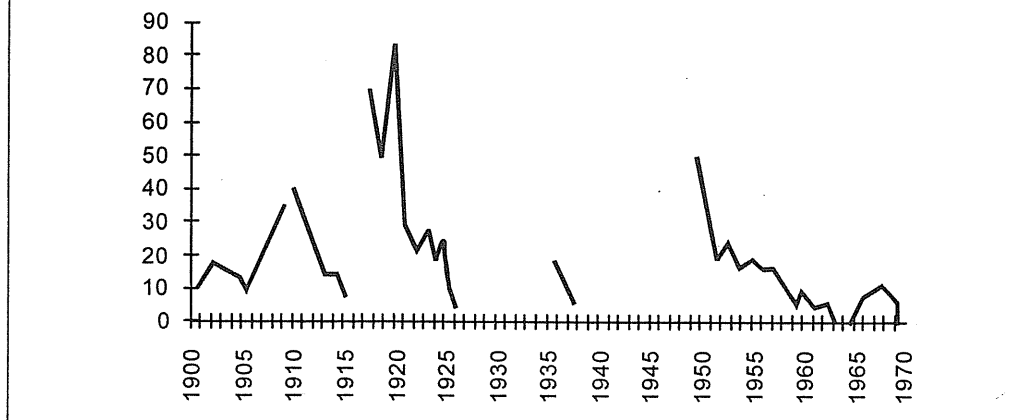
capital promedio de la compañía; nos dice cuánto ingreso está generando la compañía por la unidad de capital que los inversionistas están invirtiendo en ella. El segundo es la rentabilidad del activo; este índice relaciona el ingreso neto con el total de activos de la compañía y nos dice qué tanto ingreso están generando las propiedades de la compañía, es decir, qué tanta ganancia obtiene la compañía de sus activos. Mientras más altos son estos índices, mejor se está desempeñando la empresa en el momento en el que fueron medidos.

Tras analizar la rentabilidad de los activos se puede observar una tendencia decreciente de este índice, tanto antes como después de la Segunda Guerra Mundial, siendo mucho más fuerte en la posguerra (ver Gráfica 5). Los mejores años de este índice fueron los primeros años de la década de los veinte pero, como lo muestran los cálculos, después de la guerra el índice mostraba un mal desempeño de la compañía.



14 Este tipo de visión ha sido desarrollada en los estudios de Mccameron, Robert, *Bananas, Labor, and Politics in Honduras: 1954-1963* (Syracuse: Syracuse University, 1983); ARGUETA, Mario, *Bananos y política: Samuel Zemurray y la Cuyamel Fruit Company en Honduras*, Colección Realidad Nacional, # 27 (Tegucigalpa: Editorial Universitaria/Universidad Autónoma de Honduras, 1987); URRÁ, Pedro, *La Guerra del Banano: de la Mamita Yunai a la UPEB* (Buenos Aires: Colección Tierra Nueva, 1975); DANILO, Héctor, *La CIA, Washington y las transnacionales* (La Habana: Editorial de Ciencias Sociales, 1977); RICORD, Humberto *Panamá y la frutera: una batalla contra el colonialismo* (Panamá: Editorial Universitaria de Panamá, 1974)

Gráfica 5.
Rentabilidad del Patrimonio



Una situación similar se encuentra al calcular la rentabilidad del patrimonio. La Gráfica 6 muestra que este índice alcanzó niveles por encima de 20% a principios de los años veinte, tras lo cual tuvo una tendencia decreciente. Para el período de la posguerra se ve una dramática caída, llegando a tener valor negativo en 1970.

Los buenos valores que se observan para la década de los veinte pueden interpretarse como el resultado de la unión entre la United Fruit Company y Cuyamel Fruit Company. Esta última operó en Honduras e intentó competir con la United Fruit en sus primeros años. Las dos empresas cayeron en una guerra de precios que culminó con la compra de Cuyamel por parte de la United Fruit, la cual también contrató al gerente de su competidora, Samuel Zemurray, como nuevo gerente general. Sin embargo, es necesario hacer nuevos cálculos para determinar hasta qué punto estos índices son producto de la unión con Cuyamel, o son fruto de la inflación que se dio en los Estados Unidos a principios de la década de los veinte.

Las tasas de rentabilidad calculadas en esta sección sugieren que la internalización, vía integración vertical, era un mejor negocio para la compañía. Aquí entonces la pregunta obvia es ¿si el cambio no daba mayores tasas de ganancia,

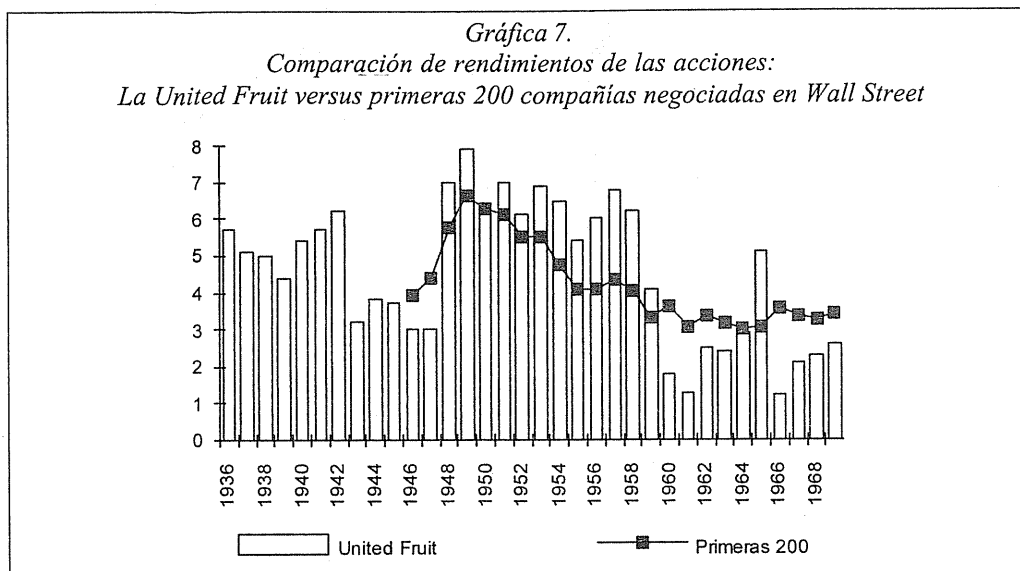
por qué decidieron hacerlo? Las siguientes secciones explican los incentivos que había detrás de esta decisión.

INCERTIDUMBRES Y COMBINACIÓN DE ACTIVOS

¿Estaba la United Fruit siguiendo un comportamiento irracional al cambiar su sistema de operación por uno que mostraba tasas de rentabilidad decrecientes en forma persistente en el largo plazo? Una forma de responder a esto es mediante el análisis de las expectativas que los inversionistas tenían en la compañía. Si nuestros cálculos muestran que consideraban un buen negocio invertir en la compañía en la medida que iba cambiando sus operaciones, eso nos diría que para ellos las desinversiones eran una buena opción para la empresa y que en algún momento generaría mayores ganancias. Esto se mide calculando el rendimiento de la acción, que se obtiene dividiendo los dividendos por acción entre su precio de mercado. Con este índice se puede calcular cuánto rendimiento podría obtener un inversionista si él o ella compraba una acción de la empresa. A la vez, este índice se considera como un buen medidor de qué tan riesgosa es una inversión. Mientras más alto, más riesgo hay

involucrado. El procedimiento para calcularlo fue el siguiente: primero, se tomó la información en precio de acción y dividendos para el último día de cada mes durante los primeros setenta años del siglo, de acuerdo con el *Wall Street Journal*. Segundo, se calculó el dividendo promedio y el valor de mercado promedio para cada año. Tercero, se calculó el rendimiento anual

utilizando estos promedios (promedio de dividiendo por acción/promedio del precio de mercado). Cuarto, se comparó el comportamiento del rendimiento anual de la United Fruit Company con las doscientas principales compañías norteamericanas comercializadas en la Bolsa de Valores de Nueva York. Los resultados se ven en la Gráfica 7.



Fuente: Cálculos hechos con información diaria publicada por *The Wall Street Journal*, los reportes mensuales publicados en *Moody's Stock Survey* y el *United Fruit Company Annual Report to the Stockholders* para el período 1936-1969

La gráfica muestra que para los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial la compañía era percibida por los inversionistas como una opción de más riesgo que el promedio de las doscientas principales empresas del país. Sin embargo, a finales de la década de los cincuentas, la situación cambió radicalmente, cuando el índice de rendimiento de la United Fruit cayó a niveles por debajo de las doscientas empresas principales. Como se vió en la sección 2 de este artículo, este período coincide con el inicio del proceso de desinversión más agresivo hasta ese momento.

¿Qué llevaba a los inversionistas a considerar a la United Fruit como una opción de más riesgo antes del proceso de desinversión posterior? La mejor forma de determinarlo es mediante el es-

tudio de los análisis de Moody's Investors Service, una de las empresas analistas del mercado bursátil más influyentes de Wall Street. La imagen que Moody's difundía sobre alguna empresa en particular es determinante en la reacción de los inversionistas de la bolsa ante ella.

Durante los primeros años de la posguerra, Moody's dio varios informes optimistas de la compañía, incluyéndola incluso en la tabla de *stocks* recomendados para la inversión de 1946 (*Recommended Investment Stocks*). Sin embargo, hacia 1949 surgieron en Moody's las primeras dudas sobre las actividades de la empresa. A pesar de que aún la consideraba una buena opción de inversión, señalaba las decrecientes ganancias como producto de los crecientes problemas sociales y políticos en América Central. Tras des-

cribir cómo la compañía estaba adaptándose a estos cambios, el análisis de Moody's terminaba con una advertencia:

"Sin embargo, los futuros desarrollos políticos continúan siendo inciertos"

(Moody's Stock Survey, abril, 1949, p. 528)¹⁵

A principios de los años cincuenta los problemas laborales eran vistos por Moody's como la principal fuente de problemas de la compañía a nivel continental. Esta difícil situación era destacada en las frases introductorias de dos análisis de 1950 y 1951.

"Los bajos ingresos del año pasado fueron causados por condiciones climáticas anormales y problemas laborales en varias áreas de importancia en América Latina"

(Moody's Stock Survey, marzo 20, 1950. p 561)

"El resultado de la disputa salarial con los trabajadores guatemaltecos puede tener mayores efectos en el largo plazo además de la simple reducción de ganancias en el presente año. Si la United Fruit decidiera abandonar la producción en este país, otras compañías se instalarían ahí reemplazándola, desarrollándose una mayor competencia contra ella. Si, por el contrario, la compañía cede [ante las demandas laborales] los trabajadores de otros países muy probablemente exigirán concesiones similares"

(Moody's Stock Survey, noviembre 26, 1951. p 133)

"La caída en un 25% de este stock desde su alto nivel record de 1951 se puede atribuir al impacto que tuvo sobre las ganancias un huracán y seis meses de interrupción de actividades laborales en las plantaciones guatemaltecas de la compañía"

(Moody's Stock Survey, noviembre 17, 1952)

La posibilidad de una reacción en cadena por parte de los sindicatos de los diferentes países también era vista por Moody's como algo que también podía darse en la esfera gubernamental. La United Fruit tuvo que enfrentar su más sonado

conflicto político con un gobierno local cuando el presidente de Guatemala, Jacobo Arbenz, decidió expropiar sus tierras sin cultivar con el fin de llevar a cabo su programa de reforma agraria en 1953. A pesar de que Moody's aclaraba a los inversionistas que la mayoría de las operaciones de la compañía se encontraban fuera de Guatemala, también advertía de lo que este *affaire* podía significar.

"Esto no es un elemento de importancia crucial e inmediata en el poder de generación de ganancia de la compañía. Más importante que esto es qué tanto los sucesos de Guatemala son un indicativo de lo que podría suceder en otros países latinoamericanos donde opera la United Fruit"

(Moody's Stock Survey, marzo 30, 1953. p 561)

A pesar de que el resultado final del *affaire* Arbenz fue favorable para la United Fruit cuando este presidente fue derrocado por medio de un golpe militar, Moody's aún consideraba los problemas políticos de América Latina como el principal generador de riesgo de la compañía. De hecho, en 1954 publicó un artículo titulado *la United Fruit's Prospects Under Political Pressures* en el que insistía en considerar los problemas de Guatemala como el principio de una nueva era de acciones políticas por parte de los gobiernos locales, tal como una serie de nuevos impuestos en Costa Rica parecía probar. Tres años después de Arbenz, cuando la situación política en América Central parecía haberse calmado finalmente, los reportes de Moody's continuaban advirtiendo:

"En ningún momento podemos descartar la posibilidad de mayores disturbios políticos en el área del Caribe"

(Moody's Stock Survey, marzo 14, 1955. p 589)

Incluso cuando la United Fruit se desempeñaba bien, como lo fue en el año de 1956, Moody's seguía advirtiendo sobre la incertidumbre existente en las operaciones de la compañía:

15 Las citas de los informes de Moody's han sido traducidos por el autor.

"La United Fruit tiene finanzas que estan proporcionalmente dentro de las más fuertes entre cualquier corporación de los Estados Unidos [...] Desafortunadamente, sin embargo, las operaciones de la empresa están sujetas a problemas de índole natural y de política extranjera que están por fuera de su control"

(Moody's Stock Survey, diciembre 24, 1956)

Este tipo de comentarios continuaron por los siguientes años. Para empeorar las cosas, en 1956 la compañía fue demandada por el gobierno norteamericano por haber violado las leyes antimonopolio, lo que obligó a la compañía a vender una gran cantidad de sus acciones en los International Railways of Central America (IRCA). Esta acción reforzaba el proceso de desinversión, al mismo tiempo que le daba mayores justificaciones al mismo. Simultáneamente se iniciaron de las expropiaciones en Cuba tras el triunfo de Fidel Castro, en las cuales la United Fruit fue una de las primeras afectadas. Dada esta situación, Moody's comenzó a aconsejar a los inversionistas buscar otra compañía:

"La United Fruit ha sido afectada por problemas políticos en varios países de América Latina así como por daños periódicos del clima a sus plantaciones de banano [...] La actual administración se encuentra tratando de combatir estos problemas [...] pero los efectos de esto se verán muy lejos en el futuro [...] Por lo tanto no vemos razones para mantener acciones de esta empresa y sugerimos cambiar a U.S Rubber para mejores resultados"

(Moody's Stock Survey, agosto 17, 1959)

Esta era la opinión más implacable que Moody's había hecho sobre el comportamiento de la United Fruit hasta ese momento. Por tanto, el deshacerse de los activos que aumentaban los riesgos políticos y meteorológicos tenía total sentido en aquel escenario. Incluso al llevar a cabo la compañía estos cambios, Moody's los vió con un muy cauteloso optimismo:

"Es simbólico por parte de las innovaciones de la empresa su política de venta de sus

propiedades en tierras en América Latina a grupos locales mientras firman contratos para comprar la producción de éstos. Esta defensa contra posibles expropiaciones ha tenido resultados contradictorios, pero ha ayudado a reducir en un 37% el número de empleados 'tropicales' en los últimos cuatro años"

(Moody's Stock Survey, marzo 26, 1962)

El proceso de desinversión continuó de todas formas, y a medida que esto sucedía, los análisis de Moody's se volvían más optimistas. Aunque la compañía fue escasamente mencionada a finales de los sesentas en sus informes, fue uno de los temas de mayor interés en 1970 cuando la empresa se fusionó con AMK Corporation. Tras esto, la empresa cambió su nombre por el de United Brands Company, convirtiéndose en una de las empresas comercializadoras de alimentos más grandes de los Estados Unidos.

Los índices de rendimientos calculados arriba, más el punto de vista de los inversionistas, reflejado en los informes de Moody's, nos muestran que los inversionistas tenían una muy clara percepción de los riesgos que traía la producción directa, así como de la impotencia de la compañía frente al cambiante escenario latinoamericano.

UNITED FRUIT COMPANY: ¿UN TERRATENIENTE?

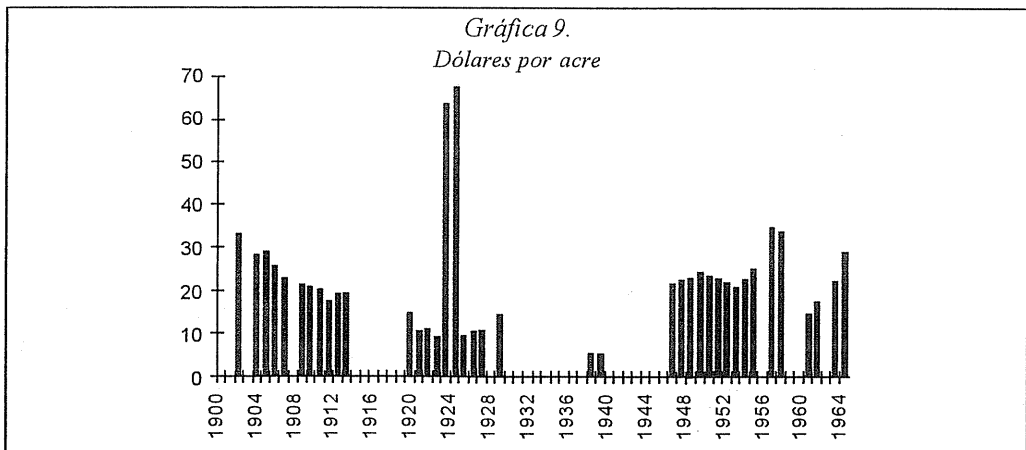
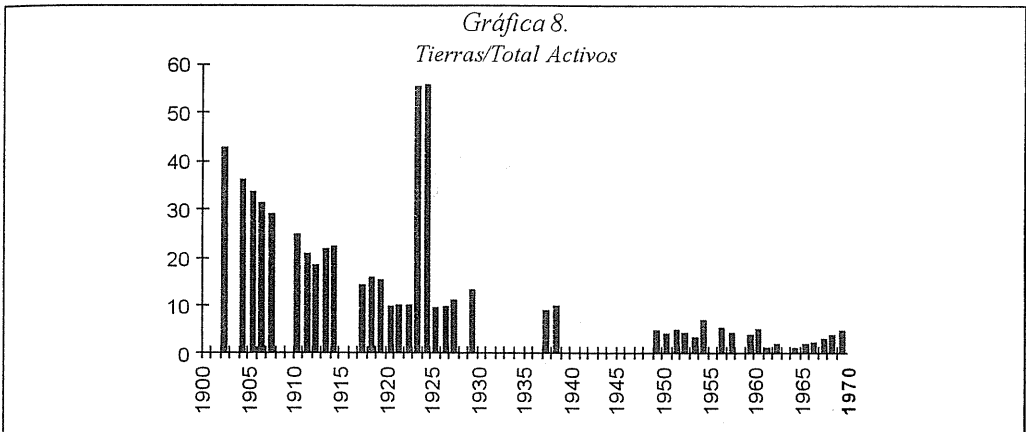
En las secciones anteriores se mostró que la United Fruit se deshizo de sus principales activos fijos en América Latina, como lo fueron la tierra y los ferrocarriles. También se mostró como el poseer estas propiedades generaba más riesgos que beneficios. Sin embargo, aún falta determinar qué tan perjudicial, económicamente hablando, podría haber sido para la empresa deshacerse de sus tierras. Es decir, ¿se estaban deshaciendo de un activo valioso?

Los estudios radicales neomarxistas argumentan que la empresa tenía más tierra de la necesaria porque la tierra en sí era parte de su riqueza, por lo que señalaban a la empresa como un terra-

teniente más en el atrasado sector agrario latinoamericano.¹⁶ Sin embargo, aunque algunos tratan de medir qué tanto tenía la compañía a nivel local, ninguno midió el papel que tenía la tierra para la compañía. En esta sección se demuestra que para la empresa la tierra nunca fue una fuente de riqueza por sí misma. Ella simplemente jugó el papel de facilitar el proceso de internalización de mercados.

La primera forma como esto puede medirse es calculando el peso de la tierra dentro del total de activos a lo largo del tiempo. A priori se supondría que una empresa agrícola, que posee plantaciones, tendría una alta proporción de sus activos representados en la tierra. Sin embargo, los re-

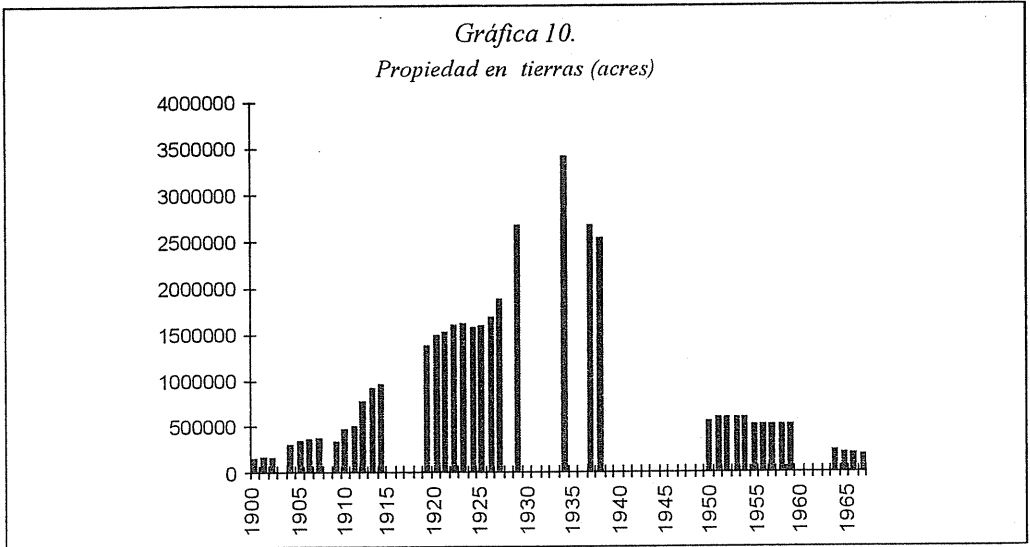
sultados muestran lo contrario. En la Gráfica 8 se ve que el peso de la tierra sobre el total de activos mostró su nivel más alto el primer año en que ese *item* fue registrado, 1902, y se incrementó en 1920-1921. Estos resultados se pueden explicar de la siguiente forma: primero, es entendible que en sus comienzos, tras haber sido creada la empresa, las tierras representarían un valor relativamente alto, pues otros elementos de la infraestructura productora que le habrían bajado su valor relativo aún no habían sido creados. El comportamiento de 1920-1921 se puede explicar por la fusión con Cuyamel Company. La gráfica muestra niveles alrededor de 20%, y decreciendo. Todos los años después de 1925, con excepción de uno, mostraron niveles inferiores al 10%.



¹⁶ Ver trabajos citados en la nota # 14.

Una segunda forma de medir el papel de la tierra es con el precio de esta en los países donde operaba la compañía. Para hacer esto calculé el precio por acre de todas las tierras de la compañía en América Latina y el Caribe. En la Gráfica 9 se ve que el valor en dólares por acre se incrementó en el largo plazo. Sin embargo, a pesar de que el precio de la tierra estaba subiendo, su peso decrecía dentro del total de activos. Por tanto, la disminución del peso de la tierra en el total de activos no fue fruto de una caída en su precio, sino de una disminución en su cantidad física, como se muestra en la Gráfica 10. A pesar de que la tierra

mostraba ser cara, no mostraba un peso significativo en los activos de la compañía. Adicionalmente, la gradual caída en su importancia nos muestra que la compañía no tenía la tierra como parte de su principal riqueza. El negocio siempre fue la exportación de banano. La tierra era un activo fijo que reducía las incertidumbres de índole tecnológica que enfrentaba. La sección anterior da una explicación del tipo de nuevas incertidumbres que surgieron en la posguerra. ¿Cómo fue el desarrollo de la nueva estrategia? En la siguiente sección se analiza la visión que la misma compañía tenía del problema.



INCERTIDUMBRE Y COMBINACIÓN DE ACTIVOS: LAS ESTRATEGIAS DE LA COMPAÑÍA

Durante los años sesentas y setentas se observó a nivel mundial una tendencia general por parte de las corporaciones multinacionales a desintegrarse verticalmente. En su estudio de las multinacionales norteamericanas, Chandler dice que

esto se dio como una adaptación a la creciente globalización de los mercados.¹⁷ Los desarrollos en transporte y comunicaciones hicieron que los mercados se acercaran cada vez más a una situación de óptimo económico, razón por la cual no tenía sentido continuar con la internalización de mercados. Recordemos que la teoría económica justificaba la internalización en un ambiente de mercados imperfectos. De otro lado, Wilkins argumenta que la tendencia a la desintegración fue una respuesta de las empresas al creciente nacionalismo que surgía en los países subdesa-

17 Ver CHANDLER (1990) 611-15

rollados y los riesgos que esto implicaba.¹⁸ Las multinacionales se volvieron cada vez más vulnerables a revoluciones, guerras de independencia, nacionalizaciones o al creciente poder de los sindicatos con apoyo gubernamental. De acuerdo con esta autora, los riesgos del nacionalismo eran más grandes en el sector primario, pues este toca más sensibilidades en los países receptores de la inversión. En secciones anteriores se mostró cómo dentro de los inversionistas de Wall Street prevalecía una opinión más parecida a la expuesta por Wilkins que a la de Chandler. Sin embargo, hay que enfatizar que sin un desarrollo en sistemas de transporte y comunicación significativo, la desintegración habría sido más difícil. En esta sección se demuestra que las percepciones de los analistas de Wall Street eran compartidas por la misma compañía.

En los primeros párrafos de este artículo se señala que la United Fruit llevó a cabo el proceso de internalización con el fin de reducir las incertidumbres que generaban el carácter percedero de la fruta y las limitaciones tecnológicas. En los siguientes se muestra cómo la percepción de las incertidumbres cambió con el tiempo y la compañía modificó su combinación de activos con el fin de reducir las *nuevas* incertidumbres de tipo institucional que ella percibía. Esta hipótesis se clarifica si retomamos el concepto de internalización. Los teóricos de la Nueva Economía Institucional dicen que la integración vertical se hace con el fin de reducir costos de transacción. Toda actividad económica implica una transacción, y esta transacción siempre tiene un costo.¹⁹ Para el caso de la United Fruit la transacción principal era el mercadeo de bananos. Por tanto, la internalización de mercados vía integración vertical, se hacía para reducir los costos de esta actividad (cultivos, transporte, etc.). Sin embargo, ¿qué sucede cuando los pactos institucionales sobre los cuales la compañía había basado su estrategia comienzan a cambiar en forma tal que

surgen incertidumbres *dentro* del mercado interno creado por la empresa? ¿qué sucede si, además, estos cambios crean incertidumbres en derechos de propiedad?

Los siguientes párrafos muestran que la United Fruit percibió las crecientes incertidumbres que comenzaron a surgir en los pactos institucionales que tenía en América Latina. Estas afectaban el mercado que la compañía había internalizado en forma tal que éste perdía sus ventajas originales. La respuesta de la compañía entonces fue cambiar su combinación de activos con el fin de reducir los *nuevos* costos de transacción.

Al consultar los informes de los presidentes de la United Fruit a los accionistas se observa en estos últimos una preocupación por el surgimiento de incertidumbres en pactos institucionales. En un análisis retrospectivo de las operaciones de la compañía y sus políticas de bienestar para los trabajadores, el presidente Herbert Cornuelle aseguraba:

"No importa qué tan exitosos seamos en este proceso, tengo la seguridad de que siempre seremos percibidos como una amenaza a la independencia y soberanía nacional. El hecho que estemos domiciliados en un país extranjero y que seamos una empresa grande asegura esto."

(United Fruit Company, Annual Report, 1968)

Dos años más tarde, tras la fusión con AMK, el nuevo presidente de la compañía, Eli Black, haciendo un nuevo análisis histórico, dijo:

"Aunque las operaciones se realizan en países estables con gobiernos ilustrados, es un hecho que todos los países latinoamericanos están siendo barridos por fuertes vientos de aspiraciones nacionalistas. [La compañía] sabe que debe ajustarse a los cambios que se están dando en América Latina. Y lo está

18 Ver WILKINS (1974) 327-41; 350-73

19 La teoría de costos de transacción y su aplicación al estudio de empresas multinacionales puede verse en CASSON (1986) y WILLIAMSON (1979)

haciendo. Una de las áreas más sensibles es la del uso de la tierra y las políticas relacionadas con esto [...] Desde 1952 la compañía ha desinvertido por sí misma el 65% de sus propiedades en cuatro países. Miles de acres han sido dados a los gobiernos locales para su distribución y lo restante se ha otorgado a individuos y empresas [...] En varios países la tierra se le ha dado a los sindicatos con el fin de construir en ella vivienda de bajo costo financiado por la compañía"

(United Brands Company, Annual Report, 1970).

Esto muestra que aunque la tierra no era uno de los principales activos, como se vió en párrafos anteriores, sí se estaba convirtiendo en una fuente de problemas. Aunque escasamente mencionado en sus informes, vale la pena recordar el famoso conflicto con el Presidente Arbenz.²⁰ Las amenazas creadas por el creciente nacionalismo creaban incertidumbres en derechos de propiedad, como lo mencionó Black, y esto explica por qué se deshicieron de los activos más riesgosos (tierras, edificios) y mantuvieron aquellos que eran más difíciles de nacionalizar y que, simultáneamente, ayudaban a sus actividades de mercadeo, como es el caso de los barcos.

A pesar de lo que dice la evidencia presentada en los párrafos anteriores, no se puede culpar totalmente a las incertidumbres existentes en los pactos institucionales de los cambios llevados a cabo por la compañía. Otras variables, como los problemas ecológicos, también deben tomarse en cuenta. Al incluirse esto, la dinámica general descrita en los análisis de arriba no cambia.

A principios de los años sesentas los accionistas de la compañía organizaron una serie de reuniones extraordinarias con el fin de exigir a los gerentes una explicación sobre el pobre desem-

peño de ésta. El entonces presidente de la empresa, Thomas Sunderland culpó a los factores externos. Por un lado hizo mención de los problemas políticos ya analizados pero, por otro lado, enfatizó en las condiciones meteorológicas y enfermedades de las plantas. De hecho, en las reuniones extraordinarias de 1963 y 1964 la mayoría de sus explicaciones giraban alrededor de estos últimos. Una cadena de huracanes había devastado algunas de sus plantaciones, mientras que el llamado "mal de Panamá" había infectado miles de árboles. Sunderland dijo a los accionistas que esto no solamente significaba menos bananos para la venta, sino también mayores gastos de la compañía para la rehabilitación de las zonas.²¹ Por tanto, al desinvertir a través del tiempo la compañía estaba transfiriendo a los productores locales estas responsabilidades. Vale la pena destacar la velocidad con la que estos cambios se dieron, mientras en los informes a los accionistas de 1959, 1960 y 1961 Sunderland comenzaba su carta anual diciendo enfáticamente:

"Los bananos son y seguirán siendo nuestra principal fuente de ingreso"

(United Fruit Company, Annual Report, 1959, 1960, 1961)

Así mismo, los gerentes de finales de los años sesenta se enorgullecían de sus experimentos en diversificación²², proceso que culminó con éxito al producirse la fusión con AMK en 1970. La nueva empresa, United Brands Company, entró a competir en el mercado de carne, fruta fresca, jugos y helados, entre otros. La diversificación se convertía, entonces, en la forma como la empresa minimizaba los riesgos que las diferentes incertidumbres que se presentaban en el mercado bananero. Aunque esto último requeriría de un análisis más detallado, es coherente con el análisis general hecho en las secciones precedentes.

20 El análisis más riguroso del affaire Arbenz se encuentra en COATSWORTH (1994) 67-74. *Bitter Fruit* (Nueva York: Anchor, 1989), la detallada investigación de Stephen Schlessinger & Stephen Kinzer, proporciona también buena información sobre este caso.

21 Los reportes de las reuniones extraordinarias con la transcripción total de las discusiones entre Sunderland y los principales accionistas se encuentran en UNITED FRUIT COMPANY, *Annual Report to the Stockholders*, 1962, 1963, 1964.

22 Ver UNITED FRUIT COMPANY, *Annual Report to the Stockholders*, 1967, 1968, 1969.

CONCLUSIONES

Este artículo muestra que al utilizarse las herramientas analíticas proporcionadas por la teoría de estudios financieros y la teoría económica, algunos de los supuestos comúnmente aceptados sobre el comportamiento de las empresas multinacionales en América Latina -desarrollados por la Teoría de la Dependencia- no se cumplen para el caso de la United Fruit. La evidencia y los resultados de los cálculos hechos en este artículo muestran que la United Fruit no tuvo otra opción diferente a adaptarse al cambiante escenario político e institucional de América Latina, el cual mostraba crecientes riesgos para sus inversiones debido al mayor nacionalismo y al poder sindical en la región. Adicionalmente, los capitalistas norteamericanos (representados en accionistas y potenciales inversionistas) eran conscientes de la falta de poder que tenía la compañía para cambiar la situación y, por tanto, apoyaron un cambio en la estrategia: de productora a únicamente comercializadora. Al estudiar los primeros setenta años de operación de esta com-

pañía, se observa que utilizó tanto la integración vertical como la desintegración vertical con el mismo fin: reducir las incertidumbres existentes alrededor de su negocio de venta de banano. Mientras que antes de la Segunda Guerra Mundial estas incertidumbres eran de tipo tecnológico, en la posguerra eran de tipo de pactos institucionales y derechos de propiedad. La compañía trató de enfrentar con diferentes estrategias cada una de estas incertidumbres: la integración de mercados para minimizar incertidumbres tecnológicas, y la desinversión para minimizar incertidumbres institucionales y de derechos de propiedad. El cambio, aunque menos rentable, dio una mayor confianza a los inversionistas de la compañía, los cuales eran conscientes de los cambios que se presentaban en el entorno de la empresa. Es aun necesario estudiar el papel de los productores locales y cómo la evolución de éstos influyó sobre las operaciones de la compañía, así como un estudio más profundo sobre el impacto de la compañía en el entorno ecológico y viceversa.