

# Caso Graña y Montero: Análisis y Reflexión del Riesgo Reputacional

**Karen Milagros Quispe Ventocilla**

Estudiante del séptimo ciclo de la Facultad de Ciencias Contables de la PUCP. Miembro del área de Finanzas de la Revista Lidera.

Karen.quispev@pucp.edu.pe



*Las empresas tienen que ir más allá de **identificar los impactos relacionados** con rentabilidad-utilidad y eso implica que **beneficien** o perjudiquen a su **propia organización**.*

## I. INTRODUCCIÓN

El riesgo reputacional es toda acción, evento o situación que podría impactar negativa o positivamente en la reputación de una organización. A veces, puede tratarse de la acción de terceros, que tratan de afectar la reputación de una organización, con rumores o propaganda negativa, a partir de debilidades existentes o de debilidades inventadas. Es un riesgo que tiene también un aspecto positivo o de oportunidad, pues un evento a primera vista desfavorable puede contribuir a confirmar una buena reputación, como la de la capacidad de hacer frente a situaciones críticas.

Dentro de este marco, el caso de Graña y Montero enseña que las organizaciones deben repensar sus prácticas y tomar en cuenta las variables no financieras.

La asociación de Graña y Montero, a partir de su involucramiento con la corrupción asociada a Odebrecht, ha perjudicado gravemente la reputación de la primera, una de las empresas más grandes y admiradas del país, que ostentaba un lugar prominente en el Índice de Buen Gobierno Corporativo de la Bolsa de Valores de Lima; sin embargo, por el escándalo suscitado, la empresa ya no tiene participación en este índice.

## II. RIESGO REPUTACIONAL

La lección de esta 'aventura', según Aldo Ferrini, gerente general de AFP Integra, es que las empresas al momento de invertir deben poner más atención a las variables no financieras: reputación, cuidado ambiental y responsabilidad social, tres variables que forman parte de las políticas de BGC (citado en 2017, El Comercio).

Sin embargo, este no se trata de un caso aislado. Para Enrique Castellanos, profesor de Finanzas de la

Universidad del Pacífico (UP), el riesgo reputacional es un problema para la mayoría de las organizaciones del país, que no evalúan de manera adecuada a sus socios, clientes y proveedores (2017, El Comercio).

Castellanos afirma lo siguiente: “No solo GyM tiene un problema de gobierno corporativo, lo tienen las constructoras, los bancos y hasta las consultoras. Si tienes sospechas de que una empresa no opera de forma ética, no debes contratar con ella” (2017, El Comercio).

Al respecto, Baltazar Caravedo, experto en responsabilidad social de la UP, coincide en que hubo una falla de gobierno corporativo en el caso Graña y Montero, pero se trata de un problema más complejo que trasciende a la sociedad. En otras palabras, este autor señala que “[e]l asunto de fondo es que no le hemos dado importancia a la dimensión ética (...). Las empresas tienen que ir más allá de identificar los impactos relacionados con rentabilidad-utilidad y eso implica que beneficien o perjudiquen a su propia organización. Ese salto aún no se ha hecho” (2017, El Comercio).

Por ello, Castellanos sostiene que todas las compañías deberán ajustar o levantar la valla a sus prácticas de BGC (2017, El Comercio).

La generación de valor a futuro dependerá de la recuperación del *backlog*, que enfrenta riesgos legales y reputaciones. Graña y Montero no está siendo investigada formalmente por ninguna autoridad peruana. Aun así, su acción ha caído continuamente desde que Odebrecht confesó públicamente sobornos en diciembre. El temor tiene fundamento: de ser declarada responsable, quedaría inhabilitada para contratar con el Estado.

Graña y Montero ha participado en la licitación de dos obras en las que Odebrecht ha admitido pagar sobornos: la construcción de la Línea 1 del Metropolitano de Lima y los tramos 2 y 3 de la Iniciativa para la Integración de la Infraestructura Regional Sudamericana (IIRSA) Sur. Solo el segundo caso está siendo investigado por la Fiscalía. La investigación es un proceso enfocado en la responsabilidad de funcionarios públicos por lavado de activos y tráfico de influencias. Por ello, el juez ha dictado 18 meses de prisión preventiva contra el ex presidente Alejandro Toledo. Respecto de la responsabilidad de las empresas, tendría que abrirse otra investigación. Graña y Montero precisó a esta revista que dejó de participar en los tramos 2 y 3 de la IIRSA Sur en el 2011. No obstante, las investigaciones se remiten a la adjudicación misma.

Así, la Contraloría considera que las empresas asociadas a Odebrecht desde la adjudicación en esas obras deberían ser parte de la investigación de la Fiscalía. La sola asociación con Odebrecht es insuficiente para que sean investigadas, según

*Graña y Montero ha **contratado** a firmas de **abogados** estadounidenses para su defensa. También, ha vendido **activos no estratégicos**, aunque tendría que vender otros de mayor relevancia para cumplir con el pago de su deuda.*

Christian Bello, socio del estudio Lazo, De Romaña & CBM. (2017, Semana Económica). Otro escenario posible es que algún representante de las empresas asociadas a Odebrecht sea citado como testigo, si el fiscal lo requiere, precisa Bello (2017).

Para que Graña y Montero, como persona jurídica, se vea implicada en la investigación de la Fiscalía, un ejecutivo con capacidad de decisión en la empresa tendría que ser condenado por colusión, lavado de activos o tráfico de influencias. Carlos Caro, socio de Caro & Asociados, precisa que, en ese caso, la ley establece sanciones como la clausura de los locales de la empresa, su disolución o suspensión de actividades (2017, Semana Económica).

Respecto a posibles multas, no existen rangos bajo la normativa vigente (los nuevos decretos legislativos no aplican para este caso). Podría haber una multa por reparación civil que dependería del valor del daño —por ejemplo, el soborno recibido— más otros daños y perjuicios. Caro (2017) detalla que el juez puede determinar que la empresa asuma la reparación civil de la persona condenada, pues se consideraría que actuó en su representación (2017, Semana Económica).

Según Javier Illescas (2017), exdirector de ProInversión, incluso si en el futuro Graña y Montero no es incluida en una investigación formal, su asociación con Odebrecht puede generarle una ‘restricción reputacional’ para contratar con el Estado, especialmente a nivel regional (2017, Semana Económica). Un claro ejemplo de esta situación es el proyecto de irrigación Olmos, operado por dos subsidiarias de Odebrecht. El Gobierno Regional de Lambayeque rechazó la venta del proyecto a Brookfield y Suez. ¿El argumento? Juan Saavedra (2017), gerente del Proyecto Especial de Olmos, opina que se debe al temor de cómo quedaría el gobierno regional si Odebrecht dejara el proyecto sin resarcir a la región de descubrirse corrupción (2017, Semana Económica).

Esta decisión ya contagió al proyecto Chavimochic III de Graña y Odebrecht. El gobernador regional de La Libertad se ha negado, por el mismo motivo que en

Olmos, a firmar la modificación contractual requerida para destrabar el proyecto. Graña y Montero ha hecho pública su intención de vender su participación en este proyecto para eliminar cualquier relación con Odebrecht. Asimismo, el consorcio ya comunicó su decisión de iniciar un arbitraje internacional. Álex Alvarado, socio de Activas Partners, advierte lo siguiente: “Por cada activo que quiera vender Odebrecht, el foco estará en que la concesión sobreviva si se descubre corrupción”. Si bien ello no afecta el plan de desinversión, podría dificultar la venta de Chavimochic (Semana Económica 2017).

### III. DESINVERSIÓN INSUFICIENTE

La salida del Gasoducto del Sur (GSP) de la cartera de proyectos (*backlog*) de Graña y Montero eleva aún más su carga financiera por las obligaciones que asumió para desarrollar el proyecto y presiona su liquidez. Entre el 2013 y el 2016, su ratio deuda financiera/ebitda pasó de 0.8x a 4.5x. Por la naturaleza de sus principales líneas de negocio, la necesidad de capital de trabajo es alta. Scotiabank señala que, en un escenario de mayor estrés como el actual, sus expectativas de crecimiento se verán reducidas por los siguientes dos años (Semana Económica 2017).

Ello dificultaría el pago de las obligaciones. Carlos Rojas, CEO de Andino Asset Management, señala que, para cubrir su deuda corriente, Graña y Montero necesitará vender activos, pues le será difícil obtener financiamiento adicional por su alto nivel de endeudamiento (Semana Económica 2017). Graña ya anunció que venderá activos no estratégicos por US\$300 millones. Ya concretó tres ventas. Para Rojas, este plan tiene dos efectos: obtener fondos para cancelar obligaciones y generar una utilidad extraordinaria por el mayor valor comercial de los activos.

Sin embargo, incluso si ejecutara el 100% de la desinversión, la liquidez de Graña y Montero se reduciría. La empresa cerró el 2016 con una caja de US\$186 millones. Analistas discrepan de cuánto flujo de caja libre generará la empresa en el 2017: Intéligo SAB estima un monto negativo de US\$120 millones sin considerar la venta de activos. En este escenario, si se consiguieran US\$300 millones en ventas de activos, el saldo de caja en el 2017 quedaría en alrededor de US\$21 millones. Semana Económica contactó a Graña y Montero para tratar sobre este tema, pero la empresa señaló que no podía responder, pues no había comunicado estos detalles al mercado.

**Renovar los perfiles de los directores de la empresa es otra estrategia para recuperar reputación.**

### IV. FALLAS DE CONTROL

En junio del 2015, el presidente de Odebrecht, Marcelo Odebrecht, fue encarcelado por la justicia de Brasil por el delito de soborno. Sin embargo, tres meses después, Graña y Montero anunció su ingreso al GSP, como socio de Enagás y de Odebrecht. Ante la polémica decisión, hoy se sabe que la constructora peruana apuntaba a sacar beneficio de los problemas de Odebrecht. De hecho, sus acciones escalaron 9,24% al día siguiente de confirmarse su participación en el GSP. No obstante, desde diciembre, la historia cambió tras las confesiones de Jorge Barata, ex director ejecutivo de la empresa brasileña en el Perú.

### V. SITUACIÓN DE LAS AFP

El acta de la junta anual de accionistas de Graña y Montero del 29 de marzo del 2016 informa de la inversión en GSP y revela algunos detalles. Resulta interesante remarcar que, a pesar de que las AFP que participan en su directorio estuvieron enteradas de “los sucesos judiciales que actualmente ocurren en Brasil”, aprobaron este proyecto.

La extraña decisión de los guardianes de nuestras pensiones la intenta explicar José Larrabure (2017, La República), de Prima AFP (grupo Romero), quien participa en el directorio de Graña y Montero. Según declara, la inversión en GSP la veían bien, lo que resulta extraño. Esto es lo que comenta al respecto: “Identificamos el factor de riesgo afirma sin dar detalles y continúa su insólita declaración afirmando (ex post) que creían que lo que pasaría es que Odebrecht salga” (2017).

Esto quiere decir que, en lugar de tratar de desvincularse de un socio comprometido en el escándalo mejor probado de nuestra historia empresarial y empezar a exigir explicaciones directamente a Graña Miró Quesada para determinar si estaba o no coludido con Odebrecht en el pago de sobornos, las cuatro AFP peruanas creyeron que “su riesgo” no existía y profundizaron todavía más su relación con Graña y Montero. Larrabure afirmó además algo sorprendente: “En todo caso, hasta esa fecha no había nada concreto con respecto a temas de reputaciones de Odebrecht en el Perú” (El Diario UNO 2017).

Cuando cayeron las acciones en las bolsas, recién entonces los directores de las AFP en Graña y Montero empezaron a cambiar de tono. Aldo Ferrini (AFP Integra, director de Graña y Montero) dijo, entonces,

en tono alarmado: “Tenemos la obligación y el derecho de exigir aclaraciones” (2017, El Comercio). Resulta que con las inversiones de las cuatro AFP en Graña y Montero el valor de fondo de estas empresas ha caído en S/. 700 millones (2017, Peru21).

Es muy necesario comentar que los que verdaderamente pierden no son en realidad estas corporaciones, sino los pensionistas por la irresponsabilidad mostrada por las AFP. Esta situación debería dar lugar a litigios (como en Estado Unidos).

## VI. ESTRATEGIAS

Graña y Montero ha contratado a firmas de abogados estadounidenses para su defensa. También, ha vendido activos no estratégicos, aunque tendría que vender otros de mayor relevancia para cumplir con el pago de su deuda.

Renovar los perfiles de los directores de la empresa es otra estrategia para recuperar reputación. Un primer paso, desde el enfoque del *management*, ha sido la salida del presidente del directorio, José Graña, del director Hernando Graña y del CEO, Mario Alvarado, quien fue reemplazado por Luis Díaz Olivero. Esta salida da más libertad a la empresa de seguir trabajando, según Aldo Ferrini 2017, gerente general de AFP Integra (2017, Semana Económica). Fue una medida rápida en comparación con otros casos de crisis reputacionales locales, tras el desplome del precio de la acción, aunque no para estándares internacionales.

Cambios ya realizados son la creación de un área de riesgos y cumplimiento que reportará al gerente

general corporativo y el fortalecimiento del sistema anticorrupción, que incluye una revisión en la política de elección de socios. José Graña ha anunciado que estos cambios implican que “el futuro de Graña y Montero está asegurado”.

## VII. LECCIONES

En ese sentido, Caravedo señala que lo sucedido con Graña y Montero representa una oportunidad para repensarlo todo y alentar desde el sector empresarial la transformación de las empresas en sus propósitos y formas de hacer negocios para evitar que la corrupción vuelva a cobrar protagonismo (2017, El Comercio).

Este caso transmite lecciones de reputación al *management* local. Según Beatriz Boza (2017), socia de EY, “necesitamos un paso más, que en nuestro sistema corporativo aún no hemos dado: trascender de una ética de no hacer daño a una ética de hacer el bien”. Este es un paso que han dado empresas envueltas en crisis de reputación, como Siemens. La inclusión de directores independientes y la profesionalización de este mercado son también asuntos de agenda (2017, El Comercio).

## VIII. CONCLUSIONES

El caso de Graña y Montero muestra las repercusiones negativas de no mitigar el riesgo reputacional a tiempo. En consecuencia, la empresa tuvo que realizar cambios importantes como la venta de activos y renovación en su plana gerencial para reducir la caída de sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima.

## Bibliografía

### DIARIO UNO

2017 “Graña y Montero: un caso de escándalo”. *El Diario Uno*. Lima, 17 de marzo. Consulta: 04 de abril del 2017 <http://diariouno.pe/2017/03/17/grana-y-montero-un-caso-de-escandalo/>

### EI COMERCIO

2017 “Buen Gobierno Corporativo: ¿por qué es importante?”. *El Comercio*. Lima, 15 de febrero 2016. Consulta: 30 de mayo del 2017. <http://elcomercio.pe/especial/zona-ejecutiva/negocios/buen-gobierno-corporativo-que-importante-noticia-1878512>

2017 “Las lecciones que deja a las empresas el caso Graña y Montero”. *El comercio*. Lima, 07 de marzo. Consulta: 20 de mayo de 2017. <http://elcomercio.pe/economia/dia-1/lecciones-deja-empresas-caso-grana-montero-143220>

### LA REPÚBLICA

2017 “José Larrabure: Hoy podemos decir que la sociedad de GyM con Odebrecht fue un error”. *La República*. Lima, 02 de marzo 2017. Consulta: 27 de mayo del 2017. <http://larepublica.pe/impres/politica/852983-hoy-podemos-decir-que-la-sociedad-de-gym-con-odebrecht-fue-un-error>

### SEMANAeconómica

2017 “El impacto en Graña”. *Semana Económica*. Lima, 10 de febrero. Consulta: 14 Abril del 2017. <http://semanaeconomica.com/article/sectores-y-empresas/conectividad/214128-el-impacto-en-grana/>

2017 “Cómo Graña y Montero puede sobrevivir a la crisis reputacional”. *Semana Económica*. Lima, 03 de marzo 2017. Consulta: 12 de mayo del 2017. <http://semanaeconomica.com/article/management/reputacion/217405-como-grana-y-montero-puede-sobrevivir-a-la-crisis-reputacional/>