





Resistir la crisis

«¿Qué hacemos? La crisis está ahí. Crecer... es imposible. Ahorrar, no es fácil... ¿Crecer, ahorrar...? No; antes, prepararse para aguantar. Y eso significa sobrefinanciarse.»

Este es, más o menos, el diálogo que he sostenido durante meses con quienes me han querido escuchar. Frente a una crisis, imprevista o no, lo primero que se debe hacer no es ajustar la cuenta de resultados, ejercicio largo y costoso. Antes hay que aprestarse a resistir, es decir, "ir sobrados de dinero". Si se puede, con recursos propios. Si no, con deuda. Y siempre, antes o después, en la posible, debida y viable proporción, porque hay que mantener el necesario equilibrio. Por supuesto, hay que tomar medidas sobre la cuenta de resultados, tanto en lo referente a ingresos como en lo que concierne a los gastos. Pero eso, después de haber conseguido recursos permanentes que permitan aguantar la crisis.

Crisis es lo que ocurre «mientras lo nuevo no acaba de llegar y lo viejo aún no se ha ido...», creo que dijo Gramsci. Y como todo se está yendo y viniendo, vivimos en crisis. Por tanto, si no quiere usted acabar mendigando por los bancos, empiece por adelantarse a los bancos. Cuanto antes y cuanto más, mejor. Ya lo decía el gitano: «Más vale que sobre... que no que falte».

Mis amigos los economistas

Decían esos genios que editan los *Comentarios de Coyuntura Económica*, en un artículo sobre la actual crisis, que una de las enseñanzas que debemos extraer es «la persistencia de lo imprevisible: Siempre hay sorpresas; siempre hay que dejar lugar para que ocurra lo que nadie había previsto; y una y otra vez, volveremos a expulsar la incertidumbre de nuestras previsiones, desafiando a la naturaleza a que ponga alguna pega a nuestros planes: Cosa que la naturaleza hace, de vez en cuando, para que no nos olvidemos de su existencia».

Casi nada. Creo estar de acuerdo en que lo único cierto hoy es la incertidumbre. Pero mientras la incertidumbre es para el economista sólo un reto intelectual, para el empresario es un reto emocional y vivencial. Mientras el buen economista disfruta con la predicción,

Resumen del artículo

La tendencia habitual de los empresarios durante los períodos de crisis suele ser centrar su atención en la cuenta de resultados, intentar reducir los gastos fijos y variables, o incrementar la facturación. Sin embargo, cualquier movimiento requiere tiempo, y el tiempo es dinero. Por este motivo, ante un período de crisis, lo primero que debe hacerse es obtener los recursos que permitan "aguantar".

Executive summary

During times of recession, companies habitually tend to concentrate their attention on their balance sheets, trying to reduce fixed and variable costs or increase turnover. However, any movement requires time, and time is money. For this reason, in times of recession the first thing a company must do is obtain the resources that it needs to "hold on".



Juan Carlos Vázquez-Dodero
Profesor Ordinario, IESE, Departamento de
Contabilidad y Control.
vdodero@iese.edu



www.ee-iese.com/86/afondo4.pdf

Reducir o reconducir el gasto es algo muy, pero que muy difícil. Todo el mundo suele coincidir en la conveniencia de disminuir gastos... Esta, como cualquier otra vaguedad, es de difícil contradicción. Pero vamos a bajar un poco a algo más correcto: ¿Es fácil disminuir los gastos variables? ¿Y los fijos?

el buen empresario sufre. Uno se juega el prestigio; el otro, la supervivencia.

Frente a una crisis, y ya llevo varias en mi vida profesional, siempre se oye lo mismo: «Esta situación sólo tiene dos salidas: O reducimos los gastos, o crecemos. Bueno (suele continuar el discursante), o un poco de lo uno y de lo otro...». Me parece que es una verdad a medias peligrosamente inoperante y, por tanto, corre el riesgo de convertirse en una falsedad a completas: lo que no se dice es que para lograr uno u otro objetivo se necesita talento, tenacidad y, sobre todo, tiempo. O sea, recursos, esto es, dinero.

Bajar gastos...

Reducir o reconducir el gasto es una meta especialmente difícil de alcanzar. Generalmente, todo el mundo coincide en la necesidad de disminuir gastos. Esta idea, como cualquier otra vaguedad, es difícilmente refutable. Pero centremos el tema en algo un poco más concreto: ¿Es sencillo disminuir los gastos variables? ¿Y los gastos fijos? La respuesta es no: ¿sorprenidos?

No resulta fácil mejorar un coste variable sujeto al nivel de actividad (facturación, compras y ventas), y menos cuando el nivel de unidades tiende a disminuir. Por otro lado, los gastos fijos tienden a aumentar con el paso del tiempo. Ante la posibilidad de un recorte se argumenta que son “necesarios” o “estratégicos”. Sólo en caso de extrema necesidad se suele aceptar que necesario, de verdad necesario, hay poco. Y que estratégico, de verdad estratégico, es la supervivencia.

Los gastos variables acostumbran a estar acotados en sus estándares y, por tanto, reconducirlos es complicado, salvo auténticas estrategias de ruptura, por medio de la sustitución de materiales, o mejoras de procesos o procedimientos. Esta tarea supone tiempo y esfuerzo. Reducir los gastos fijos es difícilísimo. Generalmente, significa reconocerse con sobrante de capacidad instalada, lo que supone aceptar la necesidad de “ir a menos” (que es contracultural) o la evidencia de algún error anterior (que es casi “inhumano”). La “reingeniería” de los gastos fijos exige también tiempo y esfuerzo.

¡Ah!, pero no todo está perdido... «Como lo de los gastos está crudo... podemos aumentar los ingresos. ¡Claro, aumentemos la facturación o, como mínimo, el margen!» Aumentar la facturación

en tiempos de crisis suele pasar por aumentar el volumen a costa del precio o de algún tipo de gasto, sea de servicio, sea de esfuerzo comercial. De nuevo, aumentar la facturación requiere esfuerzo y tiempo; si tan fácil fuera, ya se habría hecho antes.

Cabría pensar en aumentar el margen mediante la concentración en productos/clientes más rentables a corto plazo. Nada fácil, porque todo competidor debe andar en ello... De nuevo: tiempo y esfuerzo, si es que resulta viable.

Y ya cuando está claro que ni lo uno (la disminución de costes) ni lo otro (el aumento de los ingresos, o sea del margen) son caminos fáciles, se corre el riesgo de caer en la solución salomónica del mitad y mitad, hagámoslo todo. Esta solución supone un reconocimiento palmario de que no se sabe qué hacer o por dónde empezar, porque si de algo caben pocas dudas es de que no suele haber tiempo ni energía directiva para todo.

Financiación con y sin rentabilidad

Las empresas, en general, suelen mantener unas estructuras de pasivo adaptadas, al menos en teoría, a sus estrategias, generalmente de crecimiento y, con frecuencia, de diversificación. Crecer o diversificar suele requerir una inversión en inmovilizado, a veces, y siempre en Necesidades Operativas de Fondos (NOF) y su inseparable Fondo de Maniobra (FM). Ser “rentable” suele describirse como conseguir, simultáneamente, tres equilibrios que se potencian:

- Tener un margen (beneficio/facturación) positivo.
- Conseguir una rotación (facturación/activos) adecuada.
- Financiarse, apoyarse, “apalancarse” (activos/fondos propios) “todo lo posible”...

Cuando entramos en crisis, los factores margen y rotación tienden a deteriorarse. El hecho de que se ralentice la facturación normalmente afecta de modo negativo a ambos factores. Si en lugar de ralentizarse lo que sucede es que la facturación disminuye, la caída de los valores de ambos factores tiende a la vertical. En esta situación, habría que compensar, en lo posible, la caída con un mayor apalancamiento, a lo que habitualmente se oponen los financiadores. Y ésa es la incoherencia empresarial.

Ser empresario supone emprender y sostener el crecimiento, en general, y las crisis, en particular. Todos estamos sujetos a cambios y

Enfrentados a cualquier cambio, previsto o imprevisto, a cualquier crisis, los humanos solemos tardar en reaccionar. Y cuando reaccionamos, lo natural es requerir tiempo para ejecutar aquello que parezca lo razonable y que no siempre resulta serlo a la primera; o sea, que necesitamos ensayar, probar, corregir, volver a empezar

crisis en lo personal, en lo familiar y en lo profesional. Por eso resulta necesario disponer de "reservas", para tirar de ellas cuando se precisan. Reservas de todo tipo, también financieras.

Enfrentados a cualquier cambio, previsto o imprevisto, a cualquier crisis, los humanos solemos tardar en reaccionar. Y cuando reaccionamos, lo natural es requerir tiempo para ejecutar aquello que parezca lo razonable y que no siempre resulta serlo a la primera. Necesitamos ensayar, probar, corregir, volver a empezar. Necesitamos tiempo. Y ¿qué es tener tiempo en la empresa...? En mi opinión, nunca más acertado aquello de *time is money*, pero *sensu contrario*: para tener tiempo resulta imprescindible disponer de dinero.

Sobrefinanciarse... lo primero

Por eso, en ésta mi cuarta crisis más o menos general desde que inicié mi andadura profesional, he recomendado más que nunca "sobrefinanciarse", lo primero; sobrefinanciarse antes de emprender ninguna otra estrategia de crisis.

Era evidente que antes o después íbamos a sufrir un parón, desde que en 1999 el realismo empezó a tocar a las puertas de unas bolsas y un sistema financiero razonablemente neurotizados, con unos Estados Unidos en permanente déficit de ahorro interior años y años, una Alemania parada, un Japón con su tremendo e irresuelto desajuste estructural financiero, y las periódicas explosiones locales acá (Hispanoamérica) y acullá (Oriente) de unos u otros, siempre en ebullición. Con una China a todo trapo, pero *terra ignota* aún, y una Rusia por entonces sin constantes vitales. Se hacía necesario un reajuste, por más que analistas, financieros, emprendedores y especuladores en general clamasen por un maravilloso nuevo mundo, el de lo virtual, que, por mucho que corriese, iba a necesitar lustros para pesar en términos reales en el PIB occidental y mundial.

Ya en el primer semestre de 2001, todo apuntaba a un cierto ajuste o crisis que permitiera a Estados Unidos reabsorber sus excesos, lo que aconsejaba prepararse para un cierto pero no muy largo ni muy frío invierno. Pero el 11 de septiembre, como ya había ocurrido una década atrás, un demente, de los muchos y muy poderosos que hay en este mundo, hizo su aparición en escena de la forma más eficaz imaginable. Lo paró todo, porque hirió gravemente el corazón del mayor jugador de este tremendo juego que es la economía mundial.

De nuevo la incertidumbre, pero ahora teñida durante días y semanas de psicosis y miedo. Dudas sobre qué ocurrirá y qué hacer. Y mientras, todo continúa fluyendo: cada día corren los gastos fijos y quizá la psicosis genera ineficiencias hasta en lo más dominado y conocido. Por este motivo, las empresas necesitarán capacidad de aguante, o sea, recursos; o sea, dinero.

Una sana estructura financiera

Tal vez estamos abocados a un nuevo concepto que replantee lo que hoy entendemos como una sana estructura financiera. No se puede generalizar, pero cabe pensar que en un mundo con mayores incertidumbres y tendencia a pequeños o no pequeños "colapsos", la capacidad financiera ha de ser mayor, porque los plazos decisivos "ciertos" se alargan y requieren más pruebas y errores.

"Andar sobrado" de financiación, es decir, de recursos permanentes frente a inmovilizados, y de garantías como los recursos propios frente al activo total, no era lo más razonable en los años sesenta; pero pasó a considerarse de buen gusto a partir de la primera crisis del petróleo, y desde hace algo más de una década, resulta absolutamente necesario.

Lo que sugiero es que cada cual revise qué significa en su particular caso la idea de ir "sobrado" y atienda a las necesidades financieras de la "peor situación previsible". Y la peor situación no es la corriente, sino la excepcional. Porque ahí está cualquier evento posible que, en un mundo tan interdependiente, puede dar al traste con casi cualquier cosa.

Por eso, desde el punto de vista práctico, en esta crisis, quien ha querido me ha escuchado insistir en que lo primero no era empezar por ajustar la estrategia de negocio y la cuenta de resultados, sino la financiación y el balance: «Sobrefinanciarse para aguantar, porque mientras nos aclaramos, resolvemos, ejecutamos y conseguimos habrá pasado mucho tiempo», y el tiempo... es dinero.