

Riesgo e inversión

Reflexiones para el hombre de empresa (1ª parte: Riesgo)

MANUEL GONZÁLEZ-TORUÑO

PROFESOR DE POLÍTICA DE EMPRESA Y NEGOCIACIÓN DEL INSTITUTO I. SAN TELMO.

A menudo, se habla del empresario como un profesional del riesgo. Sin embargo, cuando tratamos de cerca a la inmensa mayoría de ellos, reparamos en que no les gusta el riesgo más que al resto de las personas y que tratan de cubrirse al máximo de éste. Sugiero en este artículo que quizás lo determinante de los buenos empresarios en su actitud ante el riesgo no sea que están dispuestos a asumirlo en mayor medida que otros, sino que se dan en ellos dos circunstancias especiales:

- a) Lo miden con parámetros distintos a otras personas.
- b) Tienen una especial habilidad para aproximarlo, protegiéndose del mismo.

Probablemente porque son conscientes de esto último, toman decisiones que desde un punto de vista "objetivo" parecen arriesgadas, pero no lo son tanto teniendo en cuenta el sujeto al que afectan, del mismo modo que no vemos igual de arriesgado que tome el mando de una avioneta quien no la domina, a que lo haga un piloto con destreza y experiencia.

¿Por qué cuesta tanto decidir? Evaluación del riesgo y riesgos diferenciales

Por regla general, la incertidumbre no es plato de gusto, especialmente cuando hemos evaluado que la consecuencia de acertar o no en una decisión es importante. Una reacción muy común a esto es no actuar, sea porque de manera consciente decidimos no hacer nada, o porque de manera inconsciente nos engañamos, posponiendo la decisión a un "esperar que las cosas se aclaren", pero no acabando nun-



ca de verlas claras.

No hablamos únicamente de decisiones económicas, tales como invertir dinero en algún activo, ni tampoco exclusivamente de decisiones empresariales. Esto mismo puede pasar en multitud de situaciones personales, por citar un ejemplo, en el manejo de la propia carrera profesional. Sucede sin embargo que, al igual que aquella persona que se asombraba porque, sin saberlo, llevaba toda su vida hablando en prosa, a muchos sorprendería saber que ese "no hacer nada por el momento" puede ser la más arriesgada de todas las decisiones.

Por ello, lo aconsejable ante una decisión es no evaluar tan sólo las ventajas e inconvenientes de la acción positiva según se acierte o no en ella, sino evaluar también las posibles consecuencias de la pasividad, que quizás entrañe otros riesgos y, a partir de ahí, analizar los riesgos diferenciales.

Puede que lo anterior no sea tan difícil cuando nos vemos forzados de modo patente a tomar una decisión: por ejemplo, la de someternos o no a una determinada intervención quirúrgica urgente ante un problema de salud. Pero sería conveniente hacerlo también cuando pensamos que probablemente nada pase si todo continúa igual. ¿Para qué entonces complicarse la vida?, dirán algunos. "Complicársela" es lo que hace el empresario porque tiene iniciativas, dibuja futuros mejores a los que desea llegar y, si no acomete determinadas acciones, donde otros no ven ningún peligro, es porque él detecta un gran riesgo: el de no conseguir lo soñado.

Riesgo financiero y riesgo estratégico. El riesgo de no invertir

Allen Peeters, presidente de Grupo Cruzcampo cuando éste pertenecía a la multinacional Guinness PLC, accedió sin rubor a contarnos a un grupo de profesores del Instituto Internacional San Telmo en una sesión académica, el fracaso estrepitoso del lanzamiento de un producto. Se trataba de SprinGo, un refresco con una pizca de alcohol en el que Cruzcampo perdió varios

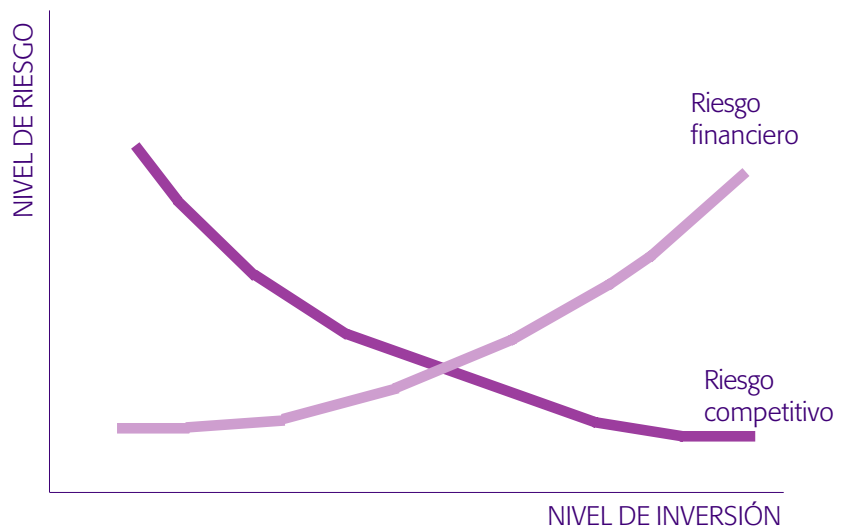
millones de euros en desarrollo de producto, publicidad y lanzamiento al mercado, para tomar la decisión, un par de años después, de retirarlo perdiendo toda la inversión. Allen asumía la responsabilidad y nos contaba que Guinness, multinacional en la que llevaba muchos años de carrera profesional, aceptaba que los ejecutivos que arriesgaban se equivocaran, supuesto que otras veces asumían riesgos que resultaban ser muy rentables para la empresa. Indicaba con razón, que tomar medidas de castigo contra el que erraba en decisiones de innovación sería el equivalente a firmar la sentencia de muerte a cualquier innovación en la empresa.

Es evidente que para ganar, casi siempre, hay que arriesgar. Lo es menos que seguir actuando igual cuando las cosas nos van bien supone, a veces, el mayor de los riesgos. En este sentido, resultan interesantes los trabajos del profesor de Harvard Pankaj Ghemawat quien recomienda que a la hora de decidir sobre una inversión se analice no sólo el riesgo financiero, sino también el estratégico. Sostiene que en la mayoría de los casos éstos son inversos, describiendo curvas del tipo que se ven en la tabla siguiente:

Si situamos en uno de los ejes el riesgo y en el otro las cantidades invertidas, a mayor nivel de inversión, aumenta nuestro riesgo financiero. Pero, en cambio, si no invertimos lo suficiente, el riesgo de que nos quedemos anticuados, no sepamos o podamos atender los deseos de los clientes, o que la competencia nos supere - riesgo estratégico- se dispara.

No hace falta marchar lejos para observar ejemplos de esto último. Hace unos 15 años los clientes de Telefónica España, (en el lenguaje de la compañía de aquella época, los "abonados") nos veíamos repetidamente imposibilitados de establecer una comunicación, mientras que una grabadora nos repetía: "por sobrecarga en la red, rogamos vuelva a marcar pasados unos minutos". Mucho más recientemente, 2004 fue año record en cortes de suministros del servicio eléctrico en España. Las compañías eléctricas se enfrentaron a sanciones administrativas, así como a numerosas demandas de empresas y asociaciones de consumidores reclamando daños y perjuicios. En el sector se reconoce que los recortes de inversiones para mejorar la cuenta de resultados de unos 4 ó 5 años a esa parte acarrearán estos efectos.

ANÁLISIS DE INVERSIONES El Riesgo de no invertir



En otro extremo encontramos empresas como El Corte Inglés, que, año tras año, invierten para estar presente en la cabeza del consumidor. Si leemos los rankings de las empresas que más invierten en publicidad en España, veremos que desde hace muchos años El Corte Inglés está entre las tres primeras, casi siempre en cabeza. Nos parece que nada grave pasaría si un año concreto la empresa decidiera recortar esta cifra a la mitad, y que mejoraría en cambio de forma notable la cuenta de resultados de ese año; y quizás tampoco si en lugar de uno fueran dos años...; pero frente a esa alternativa la empresa opta por una inversión continuada (evidentemente, no sólo en publicidad) que contribuye cada año al mantenimiento de su fortaleza estratégica.

Como en el ejemplo anterior, nótese que cuando hablamos de inversiones no sólo nos referimos a activos físicos: marketing, publicidad, formación, que consumen recursos y forman parte de ese riesgo financiero; del mismo modo, otras decisiones tales como la de adentrarse en otros países o diversificar hacia nuevos sectores de actividad, podrían calificarse de financieramente arriesgadas y, sin embargo, resultar desde el punto de vista estratégico como un seguro de vida para la continuidad de la empresa. Como nos incita José Luis Lucas a hacer¹, también los profesionales y directivos debieran de vez en cuando mirar a sus activos y ver si no ha llegado el tiempo de invertir, o de diversificar a otras actividades que aseguren una mayor competitividad a largo plazo, aunque para ello haya que asumir algunos riesgos.

La trampa está en que mientras que el riesgo financiero del no acierto suele ha-

cerse patente de forma casi inmediata, los deterioros de la posición de una empresa por falta de iniciativas e inversión -también los de un profesional- pueden tardar años y aún décadas en hacerse patentes, pues las cosas tienen su inercia. En el momento actual el cortoplacismo es tono imperante en muchas empresas, especialmente las que cotizan en Bolsa: necesitan dar buenos resultados a los analistas cada trimestre. A ello se añade un segundo factor: numerosos estudios evidencian que el tiempo medio de estancia de un máximo ejecutivo en la misma empresa se ha reducido en varios años². En este sentido, las cosas invitan a protegerse de los posibles errores financieros en inversiones que se hacen evidentes en poco tiempo, aún a costa del riesgo de deteriorar la posición estratégica de la compañía. Aunque esto último pueda resultar más grave y difícil de arreglar, la responsabilidad es fácil que quede diluida entre varios equipos. Por ello, el ejemplo anterior de Guinness, empresa que cotiza en bolsa y necesita dar resultados a corto a los analistas, sorprende en positivo.

Antes de finalizar este apartado deseo mencionar que, aunque las curvas que nos muestra Ghemawhat son ilustrativas del tema que aquí abordamos y generalmente ciertas, como nos dice el profesor Joan Ginestra, cuando hablamos de negocios nunca debe fiarse uno demasiado de las curvas de los economistas. También en esta línea, podríamos tomar prestado el título de uno de los capítulos de un libro muy recomendable de Pérez-Orive³, que dice que "la excepción es la regla en los negocios". Aunque comparto el principio de que, generalmente a menor riesgo menor rentabilidad y a menor riesgo financiero mayor

Lo interesante del hombre de negocios es cómo se las ingenia con su forma particular de configurar el negocio para ganar más dinero, pero también para incurrir en menos riesgos de todos los tipos posibles.

1. Lucas, J.L. LA INICIATIVA PROFESIONAL. Ocho trayectorias útiles para la navegación en el mundo profesional. Ediciones San Telmo, 2004.

2. Para profundizar en este fenómeno y en el de otras empresas que actúan de manera contraria a esta corriente: Reichheld, F.F. EL EFECTO LEALTAD.

Crecimiento, beneficios y valor último. Ariel, Sociedad Económica 1.996.

3. Pérez-Orive, J.F. UN ADIOS A LA EMPRESA. Aprendiendo a hacer negocios, Editorial Pirámide, 2003.

4. Op.cit. Ver capítulo 8, titulado "Para tratar el riesgo, la aproximación es más útil que la probabilidad".

riesgo estratégico, lo interesante del hombre de negocios es cómo se las ingenia con su forma particular de configurar el negocio para ganar más dinero, pero también para incurrir en menos riesgos de todos los tipos posibles. Tengo un buen amigo (también empresario) al que cuando se le pregunta por su opción ante alternativas, en las que aparentemente se muestra como indefectible que cada una tendrá unas ventajas, pero también unos inconvenientes que sopesar con la otra, contesta con mucha gracia "yo prefiero vivir cien años bien, que cincuenta mal".

La aproximación al riesgo

Tal como dice Pérez-Orive⁴, el hombre de negocios tiene una especial manera de enfocar el riesgo. Y éste consiste, más que en un análisis estático o un cálculo probabilísti-

co, en una aproximación al mismo con matices, despejando incertidumbres buscando nueva información, manejando los tiempos.

Este autor critica de manera elegante la utilidad para los negocios de los métodos cuantitativos de análisis, diciendo:

"La matemática bayesiana que se nos viene encima y que tuve la suerte de estudiar hace treinta años en el MBA del IESE, con Agell, Faus y Riverola trata de calcular riesgos. Pero tanto para el hombre de negocios, como para el superviviente, el riesgo es su aliado y la capacidad de la mayoría de las personas para hacer del riesgo una parte importante de su vida les da una ventaja. El miedo al riesgo hace a la gente actuar en contra de sus propios intereses, y eso siempre es una oportunidad".

Quizás puede ser útil la distinción que nos hace de riesgo e incertidumbre, dicien-

do que, objetivamente, el riesgo siempre está ahí. La porción de riesgo que conocemos que existe, pero no sabemos definir, es la incertidumbre. En definitiva, se trataría de algo que no sabemos, pero que otros conocen y que tenemos que averiguar. No sería posible eliminar los riesgos, pero si reducir la incertidumbre.

A veces, esta aproximación al riesgo se consigue "comprando tiempo", como cuando se invierte en una opción de compra que te permite estudiar o preparar el negocio durante un tiempo. Se arriesga algo, pero mucho menos, y al mismo tiempo se despejan incertidumbres. 🏠

Nota: La segunda parte de este artículo que se publicará en el próximo número de la revista, la dedicaremos a reflexionar sobre algunos criterios útiles y prácticos para invertir.

publicidad