

## Estrategias empresarias para enfrentar la crisis: “Fit and Focus”

Guillermo López Dumrauf\*

- **El estado actual**

El sector empresario ha atravesado el último año por situaciones que parecían olvidadas. Sumado a la depresión económica que cada día suma más perdedores, sectores que parecían tener cierto blindaje contra el ciclo económico también son afectados por la crisis mientras la desinversión amenaza con profundizarse.

¿Qué les espera a las empresas argentinas luego del ajuste que inexorablemente se producirá?

- **¿El endeudamiento elevado es el culpable?**

Cualquiera sea el futuro esquema cambiario – una miríada de alternativas ha sido propuesta – el directivo requerirá del más fino sentido estratégico para jugar la batalla del día después, donde la reestructuración de las operaciones y las finanzas de la firma serán las armas principales. Para ello es preciso distinguir claramente el medioambiente en que hoy se desenvuelven las empresas, que no es estrictamente estático ni dinámico.

En el medioambiente de las finanzas estáticas, la firma identifica una oportunidad de inversión, el plan de negocio es diseñado a continuación y finalmente se perfecciona el “traje a medida” del financiamiento para anticipar y acomodar el flujo de efectivo generado o requerido por el *business plan*. En este medioambiente, el financiamiento funciona como el “sirviente” de la compañía. La esencia del planeamiento estático es combinar los beneficios fiscales de la deuda contra la necesidad de flexibilidad financiera del negocio.

En el medioambiente de las finanzas dinámicas el negocio es el sirviente del financiamiento; el endeudamiento es utilizado agresivamente, se ahorran impuestos y las operaciones de la firma son presionadas para ser más eficientes y pagar los servicios de la deuda. En este escenario, la firma crece “con deuda” y el crecimiento es el socio necesario para capitalizar los beneficios.

El medioambiente que enfrentan hoy la mayoría de las empresas argentinas no es estático ni dinámico; muchas empresas que “usaron deuda” se han convertido en empresas “endeudadas”. El medioambiente actual es de *dificultades financieras*. En ese contexto, la compañía actúa a la defensiva procurando reducir costos, personal, reestructurando áreas, etc. Muchas veces el resultado operativo es afectado

negativamente, realimentando un círculo vicioso al agudizar los problemas de insolvencia.

- **“Fit and Focus”:** estrategias para enfrentar la crisis

Después que la compañía encuentra que su “leverage” ha alcanzado un nivel dramático, a menudo es escuchado que la falta de financiamiento o el endeudamiento son los culpables de todos los males. Recuerde que si el rendimiento de los activos se encuentra por debajo del costo del capital, más endeudamiento sólo posterga la agonía. Es necesario primero analizar las causas que hicieron que la empresa alcance la categoría de “endeudada”. Una forma de agregar valor a una firma es desinvirtiendo en aquellos activos que generan rendimientos inferiores al costo de los recursos. Pero vendiendo activos que pueden ser más productivos con otra gerencia también agrega valor.

*Fit* (entallar). Cuando un activo o negocio puede producir más en otras manos, éste puede ser vendido por un valor mayor al que actualmente contribuye al vendedor. Sin embargo, tal lógica no es ampliamente seguida en la práctica. Si se solicitara a la gerencia que identifiquen candidatos para una desinversión, obtendríamos un ranking de peor a mejor, en ese orden. Pero vendiendo “perros” no es el mejor camino para crear valor, ya que el vendedor sólo conseguiría lo que los compradores están dispuestos a pagar por el activo. Para el vendedor, la lógica del comprador es inversa: vendiendo activos que pueden tener mayor valor en otras manos el vendedor recibe, el valor que el comprador espera crear – o aún más - mientras que éste queda con sus expectativas y el riesgo del negocio.

*Focus* (focalizar). Después que la compañía ha desinvertido en aquellas actividades donde posee menos competencia, la gerencia puede concentrar sus energías en resolver los problemas y explotar mejor las oportunidades de los negocios remanentes. La desinversión puede crear valor en dos formas:

1. El vendedor recibe una parte del valor que el comprador espera crear.
2. El management puede concentrar su atención en crear valor colocando el foco en el resultado de operación de los negocios subsistentes.

El “Fit” y el “Focus” deben mirarse como estrategias que encuentren a la compañía bien posicionada cuando se despeje la incertidumbre, la polvareda se aquiete y podamos volver a pensar en el medioambiente de las finanzas estáticas.

---

• Doctor en Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires. Consultor Económico Financiero. Profesor titular UBA, CEMA, ESEADE.