



www.ieem.edu.uy

ESCUELA DE NEGOCIOS
UNIVERSIDAD DE MONTEVIDEO

¿ENTERRAR DINERO?

¿Hasta dónde es lógico inyectarle dinero a un negocio? Difícil pregunta para cualquiera que se enfrenta a una decisión de inversión, a la decisión de si vale la pena ponerle a la empresa esos pesos más

POR PABLO BARTOL
Profesor del IEEM

Cuando los directivos de Zonamerica tuvieron delante de sí el proyecto del edificio Celebra seguro que no miraron la TIR. Porque es muy difícil calcular el retorno de una inversión que no tiene un flujo de dinero directamente asignable al bien en cuestión. En esos casos se miran otros retornos. Todos muy intangibles. Muy opinables. Lo cual es muy riesgoso porque se pueden perder las referencias.

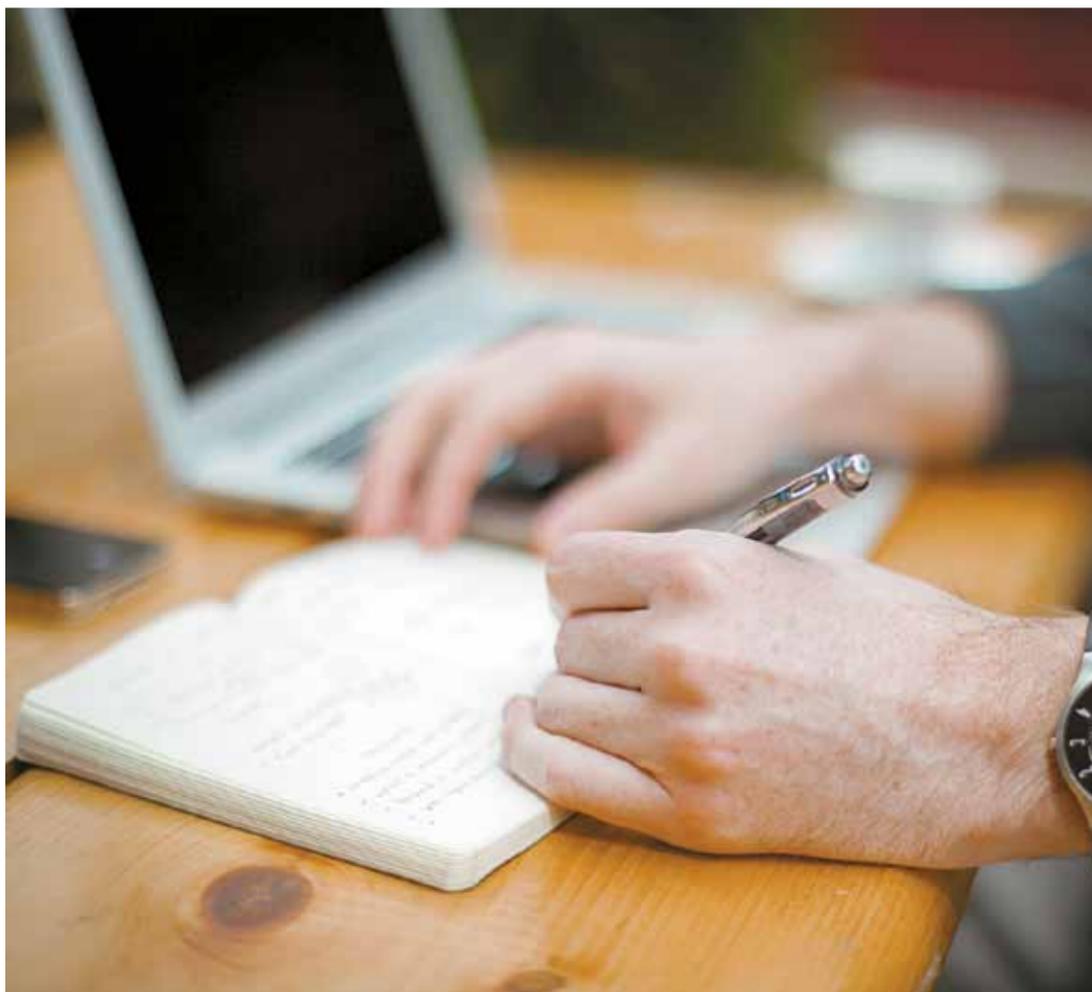
Está claro que el Celebra es una maravilla arquitectónica, que es un ícono, que se merece los premios que ha sacado y muchísimos más. Pero, ¿valió la pena inmovilizar ese dinero allí? ¿Realmente generará un flujo de negocios que permita recuperar la inversión de todos los millones de dólares que costó?

Cuando se piensa en inversiones de ese estilo suelen escucharse argumentos que apelan a palabras mágicas del estilo: estratégico, emblemático, necesario para jugar en otras ligas, etc. Pero volvamos a la pregunta inicial: ¿era necesaria la inversión para generar un flujo adicional de dinero o terminamos enterrando el dinero? Entonces, ¿celebramos el Celebra?

La sobreinversión como problema cotidiano

Es casi tan difícil saber cuánto dinero necesita un negocio como saber cuánto dinero necesita un hijo para tener una vida feliz. Nos podemos desgañitar comparando, calculando, estimando retornos, pero al final el saber ponerle a cada inversión la cantidad de dinero justa para que nos dé un retorno adecuado es un tema de estimación muy íntima, muy vinculada a expectativas difíciles de explicar racionalmente. Si Disney tenía que abrir el Eurodisney o no, si el IEEM necesita un edificio corporativo o no, o si era razonable seguir adelante en una empresa que perdía dinero en 2003: solo el tiempo va dando la razón a unos y no a otros.

Más difícil aún es saber cuánto dinero se debe ingresar en el flujo de la empresa. Porque la inversión en un activo fijo puedo justificarla porque luego lo vendo y recupero parte del dinero hundido, pero



Tanto el cuánto como el cuándo son variables muy sutiles en la decisión de una inversión. Las conjeturas pueden tener respaldo numérico, pero al final se precisa una cuota de perspicacia

poner más dinero en una empresa que no está logrando generarlo, está basado en más cuestiones de olfato que de estimación aritmética. Que tendremos más exposición, más ventas, que daremos un mejor servicio, que pasaremos este bache y luego vendrá la recuperación.

Recuerdo un importante empresario que en plena crisis del 2002 decía: "El año pasado tenía una empresa fundida y una cuenta bancaria con un millón de dólares. Me la jugué a sostener la empresa para pasar la crisis y ahora tengo una empresa fundida y una cuenta bancaria vacía".

El esquivo retorno

Las veces que he trabajado con adolescentes, en los programas de Empresas Juveniles de DES-EM, ha sido divertido ver cómo festejan haber vendido muchas acciones entre los familiares y haber juntado el doble de dinero que habían previsto. Toca entonces hacerlos ver que fue una mala decisión pedir más dinero del presupuestado. La cara de los exitosos recaudadores se empalidece al mostrarles que el negocio

ces, una menor tasa de retorno pero constante en el tiempo es mejor que hacer un buen negocio puntual pero que luego deja el dinero ocioso por un tiempo tal que la gran rentabilidad se licúa al pasar los meses de inactividad.

El futuro es inasible

Tanto el cuánto como el cuándo son variables muy sutiles en la decisión de una inversión. Si ahora es el momento o debemos esperar. Si las ventas van a crecer para sostener la inversión, o la hacemos porque ahora tenemos el dinero y mañana no sabemos. Son todas conjeturas que pueden tener respaldo numérico pero al final se precisa una cuota de perspicacia para saber el cuánto y el cuándo.

En estos momentos en que el gobierno pronostica una baja en la actividad, algunos dirán que justamente es el momento de invertir porque podremos conseguir mejores precios de lo que compramos y otros dirán que no es el momento porque no conseguiremos el retorno necesario para justificar la inversión.

Y por Celebra, ¿qué estarán diciendo? Todo depende del horizonte del tiempo en que esperan el retorno a la inversión. Si ya empiezan a aparecer nuevos clientes porque ahora sí es un parque de clase mundial, si pueden subir el precio del alquiler del metro cuadrado porque están viniendo empresas que, justamente, estaban buscando una sede con esas características, si ahora pueden aparecer en revistas que antes les estaban vedadas, si ahora los están comparando con otros parques de negocios que antes les quedaban grandes, etc. Son todos argumentos que hablan del futuro del negocio.

Es decir, estas inversiones no se hacen basadas en los actuales clientes sino en los que se quieren conseguir. Y tal vez no vengan hoy. Tal vez haya un período de madurez de cinco años para que empiecen a venir. Y mientras no vengan algunos dirán que fue una locura enterrar ese dinero allí. Pero cuando vengan no faltarán los que se pregunten: "¿y para qué quieren una oficina así?". ●

Las opiniones vertidas en estos artículos son de responsabilidad de sus autores.