



Jaume Llopis

El síndrome del 'next quarter'

Los escándalos económicos y financieros provocados por los fraudes, los engaños y, a veces, la corrupción, que han proliferado en los últimos tiempos afectando a grandes compañías y al sistema capitalista en general, tienen mucho que ver con el *síndrome del 'next quarter'*.

La obligación de las empresas que cotizan en bolsa de presentar resultados económicos cada trimestre y, además, que sean positivos, crecientes y que superen las expectativas de los inversores y los analistas financieros, representa una presión tal para los ejecutivos de estas compañías que, en ocasiones, inducen a maquillar las cifras, ya sea aplicando diferentes criterios contables, ya sea, simple y llanamente, tergiversando la realidad contable y financiera de las empresas. Si además estos ejecutivos gozan de una remuneración variable, ligada solamente a resultados a corto plazo, la tentación tiende a aumentar. Si, encima, especuladores poco honestos, que gozan de información privilegiada, quieren hacer beneficios a corto plazo con el precio de las acciones, el 'pastel' está servido. El presidente de Nestlé, Peter Brabeck, en una entrevista en la revista *Time* el pasado 3 de febrero, decía, medio sonriendo, "si yo hubiera dirigido la compañía basado en la opinión de los analistas financieros ya estaría en quiebra".

En sentido opuesto, recuerdo que hace más de veinte años, cuando yo era el CEO en España de una filial de una importante multinacional norteamericana, al final de cada trimestre, el *controller* de la central llamaba a todos los países preguntando cómo cerrábamos los resultados y dando indicaciones de "guardar" para el próximo *quarter* o "poner todo" lo que se nos ocurriera para mejorar los resultados. El presidente de esta compañía, que cotizaba en la Bolsa de Nueva York, se jactaba de que llevaba 47 *quarters* seguidos aumentando los resultados un poquito cada trimestre.

El problema, pues, no es de ahora, pero sí que se ha agravado en los últimos años de forma considerable debido a la popularización de los mercados financieros. Más del 60% de los ciudadanos de los principales países industrializados dispone de acciones cotizadas en bolsa, algún fondo de inversión o planes de pensiones. Y ahí se genera el círculo vicioso que conduce al *síndrome del next quarter* –en mi opinión, el cáncer del capitalismo moderno–. Por una parte, cada vez hay más fondos disponibles para invertir; los gestores de los activos financieros captan estos fondos y los invierten en compañías que, a su vez, necesitan los capitales para seguir creciendo, pero para captar estos capitales están sujetas al veredicto implacable del mercado, y de los analistas financieros, exigiéndoles excelentes y siempre crecientes resultados. El círculo vicioso es diabólico, ya que en el peor de los casos, que son los menos pero más visibles y escandalosos, conduce al fraude y al engaño, pero, en el mejor, obligan a las empresas a una visión excesivamente cortoplacista, hipotecando muchas veces la competitividad y la supervivencia futura. El no estar sujeto a esta tiranía del *next quarter* es una de las ventajas de las empresas familiares, y esto será el comentario de un próximo artículo.

Profesor del IESE