

Las finanzas como instrumento de gestión de las pymes

Un manual divulgativo para los propietarios, gerentes y gestores de pymes

Sebastián Barajas
Patricio Hunt
Gloria Ribas



Libros de Cabecera

Las finanzas como instrumento de gestión de las pymes

Sebastián Barajas, Patricio Hunt y Gloria Ribas

El núcleo o la razón de ser de los negocios no son las finanzas. Un negocio se compone de un producto y/o un servicio que cumplen una finalidad para sus clientes. Un buen producto, con una buena red de ventas y distribución, es la base de un buen negocio. Sin embargo, aunque las finanzas no hacen a un negocio, no es menos cierto que los negocios no pueden progresar sin atender a las finanzas.

¿A qué nos referimos con esta afirmación? Pues, básicamente, a que las finanzas son el mejor instrumento que tenemos en la vida empresarial para evaluar y poner racionalidad a cualquier negocio, de forma que las buenas ideas se conviertan en negocios sostenibles a largo plazo, que generen un dividendo adecuado a los accionistas, si son empresas con ánimo de lucro, o que permitan seguir invirtiendo y creciendo, si son organizaciones con vocación social. Si no se cumplen estos dos requisitos, los negocios simplemente mueren.

Las finanzas como instrumento de gestión de las pymes es un manual sencillo y práctico que permite interpretar los datos económico-financieros de la empresa, para contestar las cinco preguntas clave que todo directivo debería saber responder con rigor y profundidad: ¿Tenemos un buen negocio? ¿Cuán solvente es mi empresa?, ¿Cuánta caja vamos a generar en los próximos cinco años? ¿Cuánto vale mi negocio? ¿Podemos comprarle la empresa a nuestro principal competidor? Si no puede responder estas preguntas sobre su negocio, ahora, es muy posible que, cuando se las plantee por necesidad, ya sea demasiado tarde.

IBIC: KFFH
ISBN: 978-84-941406-2-4

Libros de Cabecera
www.librosdecabecera.com



Las finanzas como instrumento de gestión de las pymes

Un manual divulgativo para
los propietarios, gerentes y
gestores de pymes

Sebastián Barajas
Patricio Hunt
Gloria Ribas

Libros de Cabecera

www.librosdecabecera.com

Barcelona - Madrid - New York

Traducción y adaptación realizada por los propios autores del libro original *Finances corporatives per a pimes*, editado en enero de 2012 por ACCIÓ, un organismo de la Generalitat de Catalunya.

1ª edición: diciembre 2013

© 2013 ACCIÓ, Generalitat de Catalunya

© 2013 Sebastián Barajas, Patricio Hunt y Gloria Ribas

© 2013 Libros de Cabecera S.L.

Rambla de Catalunya, 53, ático

08007 Barcelona (España)

www.librosdecabecera.com

Reservados todos los derechos. Queda rigurosamente prohibida, sin la autorización escrita de los titulares del copyright, bajo las sanciones establecidas en las leyes, la reproducción parcial o total de esta obra por cualquier medio o procedimiento, incluidos la reprografía y el tratamiento informático, así como la distribución de ejemplares mediante alquiler o préstamo públicos.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

Diseño de la colección: Erola Boix

Editor: Francisco López

Cubierta: Barreras&Creixell

Maquetación: Barreras&Creixell

ISBN papel: 978-84-941406-2-4

ISBN e-book: 978-84-941406-3-1

IBIC: KFFH

Depósito Legal: B. 21982-2013

Impreso por Arvato Services Iberia, SA

Impreso en España - *Printed in Spain*

Índice

Introducción

Las finanzas son más importantes de lo que parecen 7

1. Las finanzas pueden ayudarnos a mejorar los resultados 29
2. Las finanzas nos permiten velar por la solvencia y los riesgos de nuestra empresa 51
3. Las finanzas nos ayudan a vigilar el *cash flow* y a planificarlo 69
4. Las finanzas nos permiten conocer el valor de nuestra empresa, y gestionarlo adecuadamente 89
5. Las finanzas nos ayudan cuando surgen oportunidades de compra, venta o fusión de la empresa con otra 111
6. Por dónde debemos empezar para mejorar nuestra gestión financiera 131

Anexos

1. El análisis financiero: el balance de situación 139
2. Cuestionario para el análisis del riesgo de mi empresa 167
3. Capitalización y descuento. VAN y TIR, conceptos básicos de valoración de proyectos de inversión. 179
4. El descuento de flujos de caja (*Discounted Cash Flow*) 193
5. Cálculo del coste medio de capital o WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) 207
6. Comparativa de los métodos de valoración 213

Introducción

Las finanzas son más importantes de lo que parecen

¿Por qué son importantes las finanzas?
¿Qué puede aportar la gestión financiera a la mejora
de mi empresa? ¿Cómo conocer mejor mi empresa
desde la óptica de las finanzas?

El núcleo o la razón de ser de los negocios no son las finanzas. Un negocio se compone de un producto y/o un servicio que cumplen una finalidad para sus clientes. Un buen producto, con una buena red de ventas y distribución, es la base de un buen negocio. Sin embargo, aunque las finanzas no hacen a un negocio, no es menos cierto que los negocios no pueden progresar sin atender a las finanzas.

¿A qué nos referimos con esta afirmación? Pues, básicamente, a que las finanzas son el mejor instrumento que tenemos en la vida empresarial para evaluar y poner racionalidad a cualquier negocio, de forma que las buenas ideas se conviertan en negocios sostenibles a largo plazo, que generen un dividendo adecuado a los accionistas, si son empresas con ánimo de lucro, o que permitan seguir invirtiendo y creciendo, si son organizaciones con vocación social. Si no se cumplen estos dos requisitos, los negocios simplemente mueren.

Entender un negocio desde el punto de vista de las finanzas es un requisito imprescindible para el gerente de cualquier empresa

Hace no tantos años, la diferencia entre una gran empresa multinacional, como podía ser General Motors (GM) o IBM, y una pyme cualquiera, era enorme. Los principales factores que provocaban esa gran diferencia eran cuatro:

- 1 La capacidad de GM o IBM para incorporar personas con gran capacidad y talento en su empresa.

- ② La puesta en práctica de técnicas muy avanzadas de gestión.
- ③ La capacidad tecnológica e informática, que estaba sólo al alcance de las grandes empresas.
- ④ La potencia financiera para captar los recursos necesarios para llevar a cabo nuevas inversiones y continuar creciendo, que se limitaba sólo a las grandes empresas.

Hoy en día estas diferencias se han reducido notablemente. Principalmente en los tres primeros factores: la capacidad de incorporar a personas con talento, la posibilidad de aplicar técnicas avanzadas de gestión y la capacidad informática. En el pasado, la opción de formarse en una escuela de negocios estaba al alcance de unos pocos privilegiados, pero ya se está extendiendo notablemente y hoy en España o la mayoría de países de América tenemos escuelas que pueden competir con las mejores del mundo. Por lo tanto, tenemos personas cualificadas para operar con las técnicas más adelantadas de gestión.

Respecto a la capacidad informática, hoy en día, cualquier empresa del tamaño que sea, tiene a su alcance tanta capacidad de almacenamiento, procesado y transmisión de datos como necesite. Y esa capacidad crece cada año, a la vez que reduce su coste.

Por tales motivos, gestionar un negocio de forma profesional y tecnificada, y competir en un mercado global es sólo una cuestión de voluntad. Este manual pretende ser una ayuda a propietarios y gestores de empresas, para que reflexionen sobre hasta qué punto están aplicando una gestión profesio-

nalizada y tecnificada en su empresa, concretamente en el ámbito de las finanzas.

Las técnicas, herramientas y modelos de gestión financiera están muy desarrollados y han sido utilizados desde hace muchos años en todas las grandes empresas. Los autores defendemos que prácticamente todas ellas, con las adaptaciones pertinentes, son perfectamente utilizables en la gestión de las pymes.

El perfil de un director general de una pyme acostumbra a ser el de una persona con vocación comercial, espíritu emprendedor y capacidad de liderazgo. En el caso de que hablemos de un emprendedor de una empresa de base tecnológica o científica de reciente creación, podemos sustituir la vocación comercial por una capacidad técnica o científica, junto a un espíritu creativo e innovador. Estas cualidades son necesarias e insuficientes para construir una empresa creciente y sostenible. Deben completarse con conocimientos de gestión financiera.

La gestión financiera tiene dos componentes: uno táctico, del día a día, y otro estratégico, que acompaña a todas las decisiones del negocio y que podríamos definir como la habilidad de razonar y ver el negocio desde una perspectiva financiera.

El aspecto táctico de la gestión financiera

La parte táctica de la gestión es muy importante, puesto que es la base para dirigir el negocio en el día a día y el fundamento de la parte más estratégica de la dirección general.

Esta parte táctica se compone de la gestión contable y de la gestión de la tesorería.

La gestión contable se asienta en los siguientes tres elementos básicos:

- ▶ Una estructura contable bien establecida, con un plan contable adaptado a las necesidades propias del negocio y un desglose de los costes y los ingresos en una contabilidad interna que permita el análisis de márgenes y resultados según convenga: por cliente, producto, zona geográfica, departamento, etc.
- ▶ Unos procedimientos presupuestarios integrados en el funcionamiento de la empresa, que normalmente deben realizarse a un año vista, con el detalle correspondiente. Y con un sistema de seguimiento para analizar las desviaciones que se produzcan, las consecuencias que se deriven para el negocio, y que permitan tomar las medidas correctoras adecuadas.
- ▶ Unos sistemas de información que permitan la captura, almacenamiento y procesado de los datos del negocio para poder comunicarlos a la gerencia de la empresa de forma precisa y puntual.

La gestión de la tesorería, de la caja, por su parte, consiste en cuatro elementos principales:

- ▶ Un presupuesto de tesorería anual que permita establecer las necesidades de financiación a corto plazo y negociar con los bancos o los inversores la cobertura de la tesorería de la forma más apropiada.

- ▶ Cultivar relaciones bancarias de confianza, a fin de obtener los servicios financieros que requiera la empresa y la deuda que necesite en los momentos que los necesite y a precios adecuados.
- ▶ Una gestión de cobros y pagos bien ordenada, para cumplir los compromisos de pago, cobrar con puntualidad y cubrir los posibles desfases de caja con financiación flexible del circulante.
- ▶ Unos sistemas de gestión de la tesorería que faciliten y simplifiquen estas tareas (que incluyan la gestión de las cuentas a cobrar, las cuentas a pagar y los bancos).

Todas estas actividades son responsabilidad del departamento financiero y del director de finanzas de la empresa. Y podemos decir que hoy en día cualquier país posee una buena cartera de profesionales formados en estas disciplinas, por lo que cubrir correctamente estos aspectos de la gestión está al alcance de cualquier empresa.

El aspecto estratégico de la gestión financiera

La segunda parte de la gestión financiera, es decir, la habilidad de razonar y ver la componente estratégica del negocio desde la óptica financiera, es el tema del que se ocupa esta guía, y esta habilidad sí que marca la diferencia. La incorporación de esta visión financiero-estratégica a la gestión de una pyme es lo que realmente la acerca a ser una empresa con capacidad de competir a alto nivel en un mercado global.

Cualquier director general de una gran empresa cotizada en bolsa tiene, sin lugar a dudas, una visión estratégica de sus

finanzas; está muy atento a la gestión del valor de las acciones y todo lo que ello conlleva, para asegurarse de que consigue los crecimientos potenciales del negocio, y maximiza la eficiencia operativa y de los capitales invertidos. Pues bien, para conseguir crecimientos potenciales y eficiencia operativa, en una pyme debe enfocarse la gestión desde el mismo punto de vista.

Caja, riesgo y valor

La visión financiera de un negocio se concreta en tres temas: la caja, el riesgo y el valor. Veamos una primera aproximación de estos conceptos:

- ▶ La **caja** (el *cash*) es el componente principal del *razonamiento financiero*. A los directores generales, habitualmente, lo que más les preocupa son las ventas. Y está bien, es lo primero que les debe preocupar. Pero las ventas son sólo el principio. La segunda preocupación deben ser los márgenes, y esto ya no es tan habitual. Las ventas deben producir beneficios y para conseguir el máximo beneficio las operaciones deben gestionarse con la mayor eficiencia.

Sólo una obsesión por los márgenes nos garantiza que la empresa logre la mayor eficiencia y los mejores resultados. Y los resultados son el principal componente de la caja. Además, los beneficios sólo valen cuando se convierten en caja.

Resultados más amortizaciones equivalen al flujo de caja contable (*cash flow* contable). La caja es lo que queda

disponible para adquirir más recursos y seguir creciendo; pero, si la caja que genera la explotación se queda inmovilizada en los inventarios o en las cuentas a cobrar de clientes, o si se debe utilizar para devolver los préstamos que tenemos concedidos, porque no podemos renovarlos, entonces no queda nada disponible para nuevas inversiones.

Por lo tanto, tenemos una primera relación bastante interesante que mostramos a continuación:

Ventas → Márgenes → Caja (resultado neto + amortizaciones)

Caja – necesidad financiera de circulante – inversiones en equipamiento necesario para el funcionamiento del negocio – pagos de deuda financiera = *cash flow* disponible

Gestionar todos estos elementos de la caja (circulante, inversiones y deuda) es el primer objetivo de la gestión financiera. Cualquier decisión empresarial que deba tomar la dirección debe considerarse en relación a la caja que producirá. Es una primera consecuencia de pensar de forma financiera

- ▶ El **riesgo** es el segundo componente para una buena visión financiera. Podemos definir el riesgo como la incertidumbre de que se produzca el resultado esperado. Por lo tanto, si aplicamos este concepto al de generación de caja, considerando que la caja es el resultado final de todas las operaciones realizadas, podemos concluir que el

riesgo de la empresa está relacionado con la mayor o menor incertidumbre de que se genere la caja prevista. Para una empresa consolidada en un mercado estable, la probabilidad de que no se genere la caja prevista es más baja que, por ejemplo, para una *start-up* de base tecnológica que está desarrollando un nuevo producto y que todavía no tiene apenas clientes. Por lo tanto, la segunda empresa tiene un riesgo mayor que la primera.

El riesgo es un concepto esencial en la gestión financiera porque hay una relación que se cumple siempre en el mundo de las finanzas y que determina muchas, si no todas, las decisiones empresariales que se toman. Se trata del binomio **rentabilidad-riesgo**: a mayor riesgo del negocio, más rentabilidad exigirán los inversores. Por ello, tanto para la captación de nuevo capital como para la contratación de préstamos y créditos, el riesgo percibido por el mercado en relación a la empresa determinará si existe o no una posibilidad de captar los recursos que necesita para crecer y, por supuesto, su coste.

- ▶ El tercer elemento es el **valor**. ¿Cuánto vale un negocio? El valor de un negocio se calcula a partir de la combinación de los futuros *cash flow* que se prevé que puede producir y el riesgo estimado de que se cumplan esas previsiones. Un negocio tendrá mayor valor si las previsiones de caja futura son elevadas y si el riesgo percibido es reducido. Previsiones de *cash* grandes y seguras hacen que un negocio tenga un valor elevado.

Qué se puede aprender en este libro y cómo se estructura

En las páginas que vienen a continuación presentaremos de forma breve y concisa los conceptos principales que es necesario dominar para realizar una correcta gestión financiera desde la perspectiva de la dirección general de una empresa.

Para organizar el contenido de este libro y facilitar su lectura hemos estructurado la información en torno a las cinco preguntas que creemos que resumen lo que hemos denominado *visión financiera del negocio*. Son las cuestiones que un director general debería plantearse, al menos, una vez al año. A ellas, añadiremos un último capítulo que nos guiará en los primeros pasos de mejora de nuestra gestión financiera. Vamos a citar esas cinco preguntas esenciales de la visión financiera y las desarrollamos someramente a continuación, para tratarlas en toda su extensión como capítulos:

- ❶ ¿Estoy gestionando bien mi negocio desde la perspectiva de creación de valor para los accionistas? O dicho de otra manera, ¿estamos retribuyendo suficientemente a los accionistas?
- ❷ ¿Tengo una empresa solvente? O en otras palabras, ¿cuál es el equilibrio óptimo entre capital y deuda para mi empresa?
- ❸ ¿Cuánta caja generará mi empresa en los próximos cinco años y qué capacidad de expansión del negocio tenemos?
- ❹ ¿Cuánto vale mi empresa?
- ❺ ¿Podría comprar a alguno de mis principales competidores, proveedores o clientes?

¿Tenemos un buen negocio? ¿Estamos creando valor? ¿Estamos retribuyendo suficientemente a los accionistas?

Esta pregunta, que es crucial para las empresas que cotizan en bolsa, puede parecer irrelevante para las pymes y las empresas familiares, pero no lo es. Es evidente que una empresa cotizada debe retribuir (o prometer retribuir) a sus accionistas de forma que éstos quieran mantener las acciones en sus carteras de inversión y no deseen venderlas para comprar otras con mayor rendimiento, lo que haría que el valor total de la empresa (lo que se conoce como su capitalización) cayera. Por eso, las empresas cotizadas deben tener una política de dividendos estable y planificada.

¿Las pymes son distintas? No. Las pymes y las empresas familiares también deben considerar esta variable, es decir, deben preguntarse si están creando valor y retribuyendo, en su caso, adecuadamente a los accionistas. Es la prueba decisiva de si son un buen negocio o no lo son; de si se está gestionando bien el negocio o no.

Vivimos en entornos y mercados muy competitivos que se mueven con gran dinamismo. Hace tan sólo veinte años quizás podía ser cierto que un negocio familiar, estable y bien considerado en su mercado local, no tenía demasiadas preocupaciones de futuro, pero hoy no lo es, porque las empresas ya no compiten en mercados locales, porque todos los mercados son globales, se crea o no. Por lo tanto, es muy sano preguntarse al menos una vez al año sobre qué tan bueno y atractivo es mi negocio para los accionistas, aun cuando sólo

haya un único accionista, o todos los accionistas sean miembros de la misma familia.

¿Cómo hacerlo? Un principio de gestión fácil de implantar y analizar es el que establece que los fondos invertidos en la empresa, sean los que sean, deben tener un retorno adecuado y coherente con la lógica del mercado, ya que si estos no están dando una rentabilidad razonable siempre lo más lógico para los accionistas sería buscar una alternativa de inversión más adecuada en la cual colocar sus capitales.

Aunque los pequeños empresarios, habitualmente empresarios familiares, no invierten con mentalidad especulativa, es decir, no salen de su negocio cuando encuentran mejores oportunidades de colocar sus fondos, deben de tener presente que su negocio no puede estar sistemáticamente dando rentabilidades muy bajas, ya que esto es un claro síntoma de problemas graves en la empresa que requieren de su atención y resolución.

Las bajas rentabilidades para los accionistas, obtenidas de forma sistemática, es decir, un año tras otro, son un claro síntoma de negocio moribundo

La rentabilidad de un negocio no se limita sólo en *ganar dinero*, sino en calcular si el dinero ganado guarda una proporción correcta con la inversión realizada.

El indicador de la rentabilidad para los accionistas se denomina por sus siglas inglesas ROE (*Return on Equity*) y se calcula dividiendo el resultado neto entre los fondos propios.

Por lo tanto, he aquí un primer indicador sobre el que centrar nuestra atención financiera y realizar una primera evaluación.

Cualquier empresario puede hacer este cálculo y comprobar si el resultado da una cifra razonable en función de las alternativas de inversión sin riesgo. Por ejemplo, en el año 2011, en que los tipos de interés de la deuda pública alemana estaban alrededor del 3,4% y se consideraban de bajo o nulo riesgo de impago, el rendimiento de una pyme en mercados altamente competitivos debía dar un rendimiento al menos 4 veces superior, es decir, alrededor de un 14%. Este rendimiento debería ser el objetivo a lograr en la planificación financiera y la estrategia de negocio.

La rentabilidad financiera del negocio tiene dos componentes. Por un lado, el resultado neto, que se obtiene año tras año de la cuenta de resultados. Por otro lado, los fondos propios, que se acumulan en el balance según la política de dividendos de la empresa y de los resultados obtenidos. Ambas magnitudes serán analizadas con mayor profundidad más adelante.

¿Cuál el equilibrio óptimo entre capital y deuda para mi negocio?

Una vez que nos hemos cuestionado el atractivo que supone nuestro negocio para los accionistas y hemos planificado la manera de mejorarlo de forma continuada, debemos revisar si nuestra empresa cuenta con un patrimonio equilibrado y con la capacidad de afrontar posibles dificultades en el futuro.

Esta segunda pregunta se responde analizando la estructura de balance que tiene la compañía en un momento dado y evaluando el grado de equilibrio patrimonial. El equilibrio patrimonial presupone la estabilidad financiera de la empresa. Vamos a ver qué es.

Para afrontar el futuro con confianza, una empresa debe ser solvente. Este concepto está bien definido en el ámbito de las finanzas, aun cuando, en ocasiones, sobre todo en situaciones excepcionales en las que se produce una *burbuja especulativa*, haya una cierta tendencia a olvidarse de ello. Son momentos en los que se tiende a infravalorar los riesgos y en los que suele haber un acceso fácil a nuevos capitales. La consecuencia es que las empresas descuidan su equilibrio patrimonial y se endeudan en exceso en relación a su patrimonio. Y además no adecúan los vencimientos de su deuda con la composición de sus activos, financiando activos fijos con deuda a corto plazo.

Un patrimonio equilibrado es aquél que guarda unas determinadas proporciones entre sus partidas de inversión y sus recursos y entre los recursos propios, los fondos que los accionistas han confiado a los gestores, y la deuda, los recursos que bancos y mercados financieros han prestado a la empresa.

Trataremos con más profundidad estos temas en el capítulo correspondiente, pero apuntamos unas primeras indicaciones sobre el equilibrio patrimonial y la solvencia de la empresa:

- ▶ Una empresa es tanto más solvente en cuanto que cumple unos requisitos muy fáciles de analizar:
 - Los activos de su balance reflejan el valor real de las inversiones.

- Los fondos propios representan la mitad o más de todos los recursos financieros de la empresa (fondos propios más financiación de terceros).
 - El negocio genera de forma sistemática unos resultados netos positivos y una caja (*cash flow*) también positiva.
- ▶ La solvencia es un punto de partida y un requisito para construir el futuro. Las empresas diseñan planes de crecimiento que requieren nuevas inversiones. Su capacidad de captar nuevos recursos para poder financiar la expansión está directamente relacionada con su solvencia actual.
- ▶ La solvencia debe mantenerse en el tiempo. Es decir, una empresa debe mantener siempre un mínimo equilibrio patrimonial aun cuando esté inmersa en un fuerte plan de crecimiento, aprovechando buenas oportunidades de mercado. Esto quiere decir que el crecimiento basado en endeudamiento tiene un límite, y que la captación de nueva deuda para financiar ese crecimiento siempre debe ir acompañada de la aportación de nuevo capital.

La estructura óptima de capital y deuda se denomina equilibrio financiero o patrimonial y hace que una empresa esté mejor capacitada para afrontar situaciones imprevistas. O, en otras palabras, hace que la empresa suponga un riesgo menor para sus accionistas, proveedores, bancos y trabajadores. El equilibrio patrimonial es un reto para la gestión de la empresa que deben afrontar el director o la directora general y los propietarios

¿Cuánta caja generaremos?

En el ámbito empresarial es mucho más común hablar de beneficios que de caja. Esto se debe a que solemos tener una cultura más contable que financiera. La contabilidad lleva muchos años entre nosotros y los beneficios son un concepto contable muy arraigado. Sin embargo, el concepto de beneficio es insuficiente. En primer lugar porque el beneficio es una convención contable, es decir, una empresa puede declarar más o menos beneficios tan sólo con modificar algunos asientos contables. Nos referimos a los asientos de amortizaciones, provisiones, activación de gastos e inversiones, etc.

Dentro de los principios contables aceptados, estos asientos son posibles y lícitos, pero pueden cambiar sustancialmente el resultado (beneficio) del periodo. Sin embargo, la caja no se puede cambiar. Una vez la empresa ha realizado todos los movimientos de ingresos y pagos correspondientes al periodo, lo que queda en caja es lo que la empresa debe gestionar a fin de ejecutar las decisiones del negocio. La caja no engaña y por eso es la fuente última y más importante de evaluación del negocio.

Se preguntará el lector si el beneficio es un concepto que ha quedado obsoleto y que se debe descartar. La respuesta es rotundamente NO. En ningún caso sería éste el mensaje, puesto que el principal componente de la caja continúa siendo el beneficio, y éste se genera a partir de una buena cifra de ventas con buenos márgenes. Lo que queremos decir es que la caja no sólo son los beneficios, sino que hay otros fac-

tores que influyen y que debemos tener en cuenta para realizar una correcta gestión financiera.

La caja es la variable que utilizan los financieros, mientras que el beneficio es una variable que utilizan los contables y los fiscalistas. Para un buen financiero, la caja actual y futura que generará la empresa es la principal variable de gestión

Si la caja que generamos hoy es importante, mucho más importante es conocer o prever la caja que generaremos en el futuro. Las empresas tienen planes de futuro que se basan en inversiones, crecimiento de las ventas, mejora de los márgenes, etcétera, y que requieren de nuevas fuentes de financiación, ya sea en forma de capital o de deuda. Esta combinación de capital y deuda exige un retorno, el capital en forma de dividendos y la deuda en forma de devolución del principal y pago del interés acordado. Para estimar la generación futura de caja, definir correctamente la proporción de capital y deuda que necesitamos y convencer a los proveedores de ambos recursos –capital y deuda– de que vale la pena invertir en el negocio, necesitaremos hacer un ejercicio de Planificación Financiera.

La planificación financiera consiste en construir cuentas de resultados, balances y estados de caja previsionales futuros bajo unas hipótesis de negocio explícitas y bien argumentadas. La planificación financiera es, pues, el ejercicio que acompaña a un plan de negocio y que nos permite conocer:

- ▶ Cuántos fondos necesitaremos, y en qué momento, para financiar el crecimiento.
- ▶ Cuánta caja generaremos y si seremos capaces o no de devolver la deuda que necesitamos.
- ▶ Qué equilibrio patrimonial tendremos en cada circunstancia y qué debemos hacer para mantenerlo.
- ▶ Cómo de atractivo es nuestro negocio para los inversores.

El futuro de la empresa depende de la caja que generará y tener esta información actualizada es un ejercicio más que recomendable

¿Cuánto vale mi empresa hoy y cuánto valdrá dentro de cinco años?

La cuarta pregunta que debe hacerse, al menos una vez al año, el director general es sobre el valor de su empresa y cómo evoluciona con el tiempo. Algunos autores de libros de *management* han definido claramente que la principal función de un gerente es crear valor para el accionista. Probablemente no sea la misión principal, aunque es indudable de que es una función importante. El valor de una empresa es consecuencia de su buen funcionamiento y, por eso, es otro indicador de buena gestión. Un empresario que tiene una empresa no cotizada (las cotizadas conocen su valoración cada día, sólo mirando la cotización de su acción en la bolsa) debe disponer de la disciplina y de un método fiable para seguir la evolución del valor de su empresa.

En general hay gran confusión a la hora de valorar un negocio. Todos creemos que nuestro negocio tiene un gran valor y cuando se viven tiempos de fuerte crecimiento económico y mercados financieros inflacionistas (otra vez la burbuja), la percepción del valor aumenta desproporcionadamente.

Pese a esa confusión, la compraventa de empresas es una actividad habitual en el mundo económico, y las transacciones se hacen siempre tras haber valorado los negocios, por lo que podemos asumir que existen unas técnicas bien establecidas que permiten calcular aproximadamente el valor de un negocio. Hay dos enfoques alternativos a la hora de valorar un negocio, que son:

- ▶ **Valorando principalmente el pasado de la empresa.** Sirve para negocios con beneficios estables año tras año y que no cuenten con planes extraordinarios de crecimiento futuro, en los que podemos calcular su valor basándonos en los datos financieros históricos y actuales, aplicando métodos relativamente sencillos. El futuro se supone que es una continuación del pasado.
- ▶ **Valorando principalmente el potencial de crecimiento futuro de la empresa.** Cuando la empresa tiene unos planes de futuro extraordinarios, bien definidos y prometedores, la forma de valorar es más sofisticada y requiere de una buena planificación financiera y de ajustadas estimaciones en relación a la generación de caja en el futuro.

Trataremos todos estos temas en el capítulo y los anexos correspondientes.

¿Podría comprar a alguno de mis principales competidores, proveedores o clientes?

Como hemos mencionado en párrafos anteriores, hoy en día los mercados son globales, el comercio internacional copa todos los puntos del planeta y las mercancías se mueven de una punta a otra del globo en busca de los consumidores. Los productos compiten de manera feroz con otros productos que vienen de muy lejos, productos producidos en países con costes de mano de obra muy bajos y con calidad suficiente para ser aceptados por los consumidores.

A fin de defenderse de esta competencia, las empresas, siguiendo una lógica industrial, deben invertir para conseguir productos mejores a un coste más bajo. Para ello deben vender más y encontrar nuevos mercados en cualquier parte del mundo. Todo esto se basa en un principio muy simple y a la vez muy importante.

El tamaño de la empresa importa. El tamaño otorga eficiencia y produce economías de escala que ayudan a competir

Los sectores maduros tienen una fuerte tendencia a concentrarse, disponemos de ejemplos claros en la banca, las eléctricas o en las empresas de automóviles. Los grandes conglomerados industriales son así porque el gran tamaño de las empresas genera sinergias y economías de escala. Por lo tanto, cuando una empresa siente una fuerte presión competitiva en su sector que le obliga a tomar decisiones arriesgadas

a fin de conseguir nuevos mercados y realizar fuertes inversiones industriales, debería plantearse seriamente aumentar de tamaño. Por este motivo son de gran importancia los procesos de fusión y las adquisiciones, que si bien han funcionado durante muchos años para las grandes empresas, cada vez más se están convirtiendo en una necesidad evidente para las empresas de cualquier tamaño.

Un director general debe tener una posición clara y fundamentada sobre por qué sí o por qué no debe fusionar su empresa o comprar a alguno de sus competidores para ganar tamaño y competir mejor

Estas cinco preguntas resumen la reflexión financiera que un empresario, o un director general, deben hacerse periódicamente para tener una visión financiera de su negocio, que complemente la visión comercial y de operaciones. En los siguientes capítulos desarrollaremos con más profundidad los cinco temas que hemos presentado en esta introducción.

**Hasta aquí la versión gratuita
de este libro.**

**Si quieres seguir leyendo,
puedes comprar el libro entero en:
www.librosdecabecera.com**

Gracias

Libros de Cabecera

Libros de empresa y economía

Libros de Cabecera es un proyecto editorial que pretende hacer llegar a empresarios, directivos y profesionales de la gestión de empresas, contenidos prácticos e innovadores, que les sean de utilidad en el desarrollo de su negocio y de sus tareas profesionales.