

Los riesgos de la empresa: El mercado y las finanzas

Mario de Agüero Aguirre*

RESUMEN

En este trabajo el autor se basó en su experiencia profesional y en la observación de los efectos que las crisis económicas han ocasionado en el país y que, en consecuencia, han generado problemas en las empresas; es decir, expresa su opinión personal.

El objetivo de este trabajo es destacar la existencia de una correlación de riesgos que le permita a la empresa, ante un ámbito macroeconómico cambiante, un manejo más flexible de sus estrategias de mercado y financieras, con el fin de poder reaccionar y mantener su capacidad para resistir los efectos a estos cambios: una menor demanda, reducción en el aprovechamiento de la capacidad instalada y, sobre todo, problemas graves de liquidez que puedan colocar en entredicho la posibilidad de mantener operando a la empresa.

Aquí se sostiene la tesis de que existen dos grandes riesgos derivados de la actividad que realiza la empresa: el riesgo de mercado y el riesgo financiero. El primero, por estar ubicado en el ámbito macroeconómico, es el no controlado; por otra parte, el financiero será el riesgo controlado, aunque también recibe los efectos del ámbito en cuanto al comportamiento de las tres grandes variables de la economía financiera: la inflación, las tasas de interés y el tipo de cambio.

De acuerdo con lo anterior, se propone un mayor conocimiento del comportamiento de la economía y sus efectos en la actividad empresarial para poder planear y definir estrategias de mercado y financieras adecuadas a las condiciones del ámbito macroeconómico.

I. INTRODUCCIÓN

La actividad empresarial lleva implícito el concepto de riesgo que se relaciona con los ámbitos macroeconómico, político y social, dentro de los cuales realiza su actividad económica la empresa: participar en el mercado; así como de las decisiones que se tomen.

El mercado de la empresa, en el que se dan los efectos del comportamiento de la economía y de los actos políticos, es muy sensible a éstos y se requiere anticiparlos y proyectar su efecto financiero de acuerdo con los escenarios probables de comportamiento de la economía. Estos efectos macroeconómicos en la estabilidad del mercado no los controla la empresa sino los tiene que anticipar para evaluar su impacto y considerarlo en las proyecciones financieras.

Este riesgo no controlado que se da en el ámbito económico, tiene que correlacionarse con las estrategias financieras de la empresa definidas en la planeación, como consecuencia del capital financiero requerido para satisfacer los requerimientos de recursos para capital de trabajo y el desarrollo de proyectos (inversiones de largo plazo).

Es por esto que tiene que definirse en el proceso de planeación: cuál es la correlación adecuada de riesgos de la empresa, el de mercado (no controlado) y el financiero (controlado).

El objetivo de este trabajo es destacar la importancia de que exista una correlación de riesgos que le permita a la empresa, ante un ámbito macroeconómico cambiante, un manejo más flexible y que proporcione capacidad para resistir los efectos de estos cambios: una menor demanda, reducción en el aprovechamiento de la capacidad instalada y, sobre todo, problemas graves de liquidez que puedan colocar en entredicho la posibilidad de mantener operando a la empresa.

* *Mario de Agüero Aguirre es miembro del Consejo Asesor de la DICA. Es Contador Público por la FCA-UNAM y colabora en el IMEF. Asesor de diversas empresas y conferenciante sobre temas financieros.*

Cuando esto ocurre, la atención del cuerpo directivo se concentra en lo urgente (lo financiero) y descuida lo importante (el mercado). Por ello, es fundamental que -partiendo de los escenarios probables del ámbito macroeconómico- la empresa defina claramente en su proceso de planeación, qué estructura financiera debe mantener (riesgo financiero), para conservar una banda de protección que le permita soportar los efectos de los cambios macroeconómicos y reaccionar para ajustarse a las nuevas condiciones.

II. ECONOMÍA Y FINANZAS

El juego de las fuerzas de la oferta y la demanda es uno de los aspectos que más contribuyen al funcionamiento eficiente de los mercados en una economía abierta por la libre concurrencia de los bienes y servicios en una sociedad. Fue la aparición de las finanzas, que se inició con la creación de la moneda, lo que facilitó este proceso de intercambios en el mercado al que concurrían los oferentes y demandantes de productos y servicios. De esta manera se eliminaba el trueque que funcionaba antes de la aparición de la moneda a base de procesos de intermediación complicados e ineficientes, que entorpecían el funcionamiento de los mercados.

La aparición de la moneda como el primer instrumento financiero que permitió un funcionamiento más ágil y eficiente de los mercados en una economía, fue el inicio de un proceso de evolución que, finalmente, se transformó con el tiempo. El desarrollo económico, así como la tecnología, propiciaron los sistemas financieros de características muy complejas que actualmente conocemos y que operan en forma instantánea y permanente mundialmente y durante las veinticuatro horas del día.

A su vez, al desarrollo económico han contribuido en forma importante la aparición de nuevas tecnologías, de nuevos productos y servicios y la evolución de un sistema financiero creciente, cada vez más eficiente, que opera como palanca para el crecimiento económico por medio de una intermediación muy dinámica en cuanto a la obtención y asignación de capital financiero.

La creación de la moneda, por esa capacidad infinita de innovación del ser humano, y la aparición de los cada vez más numerosos instrumentos financieros fueron un medio eficaz para que el proceso de intercambio de bienes y servicios, en mercados cada vez más amplios y especializados, funcionara más abiertamente,

La aparición de la moneda como el primer instrumento financiero que permitió un funcionamiento más ágil y eficiente de los mercados en una economía, fue el inicio de un proceso de evolución que, finalmente, se transformó con el tiempo

al darle una connotación a la actividad económica, que permitió la búsqueda y el logro de metas de eficacia en términos de la necesidad y calidad de los productos, la logística y la reducción de los costos, todo en beneficio de los consumidores. Además de favorecer el crecimiento económico y un proceso de mejoría en los niveles de vida ya que, a través de esta mayor eficiencia en el funcionamiento de los mercados, se logró indirectamente una mejor distribución del ingreso, al abatir costos que anteriormente eran altos para darse una más productiva participación en los mercados.

La operación eficiente de los mercados financieros permite un mejor funcionamiento de la economía, lo que representa un proceso económico mucho más productivo en términos de tiempo, de disponibilidad oportuna de los bienes y servicios y de costos. La eficiencia de los mercados financieros en un ámbito global en el que participan oferentes, demandantes e intermediarios con un abanico cada más amplio y diversificado de instrumentos financieros para cubrir las diferentes necesidades -tanto de ahorradores o inversionistas como de usuarios de capital financiero- ha logrado que la economía, en general, funcione más eficientemente y que las empresas en particular pueda manejarse en forma más productiva. Esto permite generar, en nivel de las unidades económicas, un mayor valor agregado, consecuentemente, una mayor generación de riqueza que, sumada en una sociedad, nos da el crecimiento de la economía con una distribución más eficiente de esa riqueza. Ello socialmente genera o propicia un mayor bienestar para todos los estratos sociales a través de una mejor distribución del ingreso. Por lo que respecta a las empresas, proporciona un crecimiento real de los mercados, por la mayor capaci-

dad de compra de los consumidores y la concurrencia de cada vez más consumidores a estos mercados.

III. RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LA EMPRESA

La empresa contrae un reto y un compromiso en cuanto a que su objetivo fundamental se da y materializa a través de una participación oportuna y eficiente en su mercado, ahora cada vez más amplio y con una visión global en el que debe desplazar su producto o servicio en búsqueda de la satisfacción de las necesidades inacabables de una sociedad cada vez más demandante. La responsabilidad social de la empresa se cumple básicamente cuando logra esa participación en su mercado mediante un producto de calidad, a un precio competitivo y con un servicio excelente.

Es inútil pensar en una responsabilidad social de la empresa con enfoques diferentes, si antes no tiene esa participación eficiente en el mercado, generando un valor agregado para el consumidor y para todos los que directamente participan en la empresa: accionistas, clientes, proveedores, empleados y la sociedad en general.

***Es inútil pensar en una
responsabilidad social de la empresa
con enfoques diferentes, si antes
no tiene esa participación eficiente
en el mercado, generando un valor
agregado para el consumidor y para
todos los que directamente
participan en la empresa***

El ciclo económico de la empresa se inicia con dinero y termina con dinero. Es decir, inicia con recursos financieros y, para ser exitosa, debe de terminar con más recursos financieros. En este ciclo económico de asignación y utilización de capital financiero y dentro del proceso de transformación e integración del producto, la empresa genera un valor agregado que la sociedad lo recibe y utiliza para su provecho. Así, la empresa enfrenta también y, de manera paralela, el reto de retener y ampliar su participación en el mercado. Dicho en otra forma, la empresa enfrenta el reto de que cada vez que aplique una mayor cantidad de recursos financieros tiene que obtener al final del proceso productivo una proporción mayor de recursos financieros que con los que inició esa etapa. Esto no es más que otra forma de decir que el reto de la empresa es generar cada vez mayor valor agregado. La responsabilidad particular de la empresa está entonces en relación con su capacidad para generar un valor agregado socialmente aceptado

que le permita su permanencia en cualquier mercado a un largo plazo.

Para la empresa, el cumplimiento de esta responsabilidad social de participación eficiente en su mercado garantiza su permanencia en ese mercado, le ofrece oportunidades de crecimiento a través de una expansión y un mejor posicionamiento. Por otro lado, las empresas modernas viven en un proceso permanente de presiones para lograr esa permanencia y presencia por la expansión de los mercados, ahora mucho más importantes con la globalización de la economía, por la aparición de tecnología, productos y servicios nuevos, que generan un proceso de cambio permanente y que tiene un gran efecto en las empresas. Todo lo anterior obliga a que la actividad empresarial esté, consecuentemente, en un proceso permanente de planeación estratégica, dinámica y flexible, para tratar de anticiparse a las necesidades de los mercados futuros, con una actitud de transformación que demanda nuevas inversiones, nuevas tecnologías, recursos financieros adicionales y, desde luego, un capital humano con talento, con conocimiento y con un liderazgo visionario.

Sin embargo, no podemos aceptar que la responsabilidad social de la empresa termina con una participación eficiente en el mercado. Tiene que rodear esa participación de una serie de condiciones "sociales" que aseguren; además de que no afecta a la sociedad al generar efectos negativos como daños ecológicos, posibles efectos colaterales o secundarios en la salud o daños o efectos no deseados en el futuro.

Asimismo, su responsabilidad social se cumple mejor con una mayor trascendencia y beneficio, cuando la empresa verdaderamente se involucra en las cuestiones de bienestar de la comunidad, promoviendo un mejoramiento en los niveles de calidad de vida, dentro de cuyos campos y niveles de acción destaca todo lo relacionado con el ámbito de la investigación, del arte, de la cultura y, en especial, con el de los aspectos educativos.

El apoyo que la empresa aporte a la mejoría de la educación a todos los niveles repercutirá a largo plazo en la formación de un capital humano más desarrollado, más capacitado y, en consecuencia, más apto para participar en un mercado de trabajo orientado hacia la excelencia y el uso de tecnología, que apoye a la empresa para enfrentar el reto de mercados globales muy competitivos y altamente desarrollados.

IV. RESPONSABILIDAD DEL ADMINISTRADOR FINANCIERO

De todo lo anterior se desprende que -dada la naturaleza de la actividad económica y de sus ciclos, que siempre se inician con la asignación de capital financiero- la participación de la empresa en su mercado puede verse limitada, entorpecida o inhibida por una ineficiente,

El apoyo que la empresa aporte a la mejoría de la educación a todos los niveles repercutirá a largo plazo en la formación de un capital humano más desarrollado, más capacitado y, en consecuencia, más apto para participar en un mercado de trabajo orientado hacia la excelencia

no oportuna y no suficiente asignación del capital para que en primera instancia se lleven a cabo los procesos de la obtención de recursos para la formación de capital humano, de desarrollo e investigación, de posicionamiento del mercado, de expansión de la producción, de introducción de nuevos productos.

Todo lo anterior deberá estar de acuerdo con las necesidades futuras de los posibles consumidores en cualquier nivel de la cadena económica, por una parte. Y, por otra, con la asignación de los recursos adicionales, materiales y tecnológicos, que demanda un proceso integral de calidad total de las empresas modernas, insertas en mercados globales altamente especializados, diversificados, competitivos, vulnerables y cambiantes.

Con relación a este proceso y como un paso previo para materializar la actividad económica de la empresa en su mercado se da la participación en los mercados financieros a los que deberá concurrir anticipadamente, de acuerdo con las necesidades identificadas en una planeación financiera estratégica, dinámica y flexible. La satisfacción de sus necesidades de recursos en función de esa participación en el mercado, de los cambios tecnológicos, de los nuevos desarrollos, de las demandas de investigación, de las presiones de la expansión, propiciará que la asignación del capital financiero dentro de la empresa se haga oportunamente. Así, se aseguran un flujo y un uso en tal forma que permitan el retorno de esos capitales y el pago del costo por la obtención de los mismos, sin que esto afecte la liquidez de la empresa ni se debilite su estructura financiera.

Al reflexionar sobre la función financiera en las empresas, en cuanto a la realización de su ciclo económico con generación de un valor agregado; es decir, la obtención de utilidades óptimas como compensación al capital de los accionistas en proporción al riesgo involucrado en la actividad empresarial y a los costos de capital inherentes que nos permite ubicarnos en la magnitud y trascendencia de la responsabilidad fiduciaria y consecuentemente ética del ejecutivo de finanzas hacia la empresa, sus accionistas, su participación en los mercados financieros hacia la sociedad, ya que la eficiencia en la actuación del ejecutivo de finanzas en cuanto a la obtención, asignación, aprovechamiento y retorno del capital financiero, trasciende las fronteras de la propia empresa y ubica esta responsabilidad en un ámbito más amplio, por el efecto que las decisiones financieras que se toman en las unidades microeconómicas tienen en la economía global.

En esta participación en los mercados -realizada y conducida por el ejecutivo financiero para la obtención de capitales en términos de montos, plazos y costo para su asignación a proyectos -deberá garantizar rendimientos y flujos oportunos para asegurar su recuperación y retorno para que se continúe el proceso entre inversionistas, intermediarios y demandantes de recursos, con el fin de orientar la economía hacia un proceso continuo de crecimiento y desarrollo. Esto conduce, a su vez, a crear una sociedad civil con mayor bienestar y con acceso a mejores niveles de vida y la obtención de mejores satisfactores para cubrir sus necesidades.

La trascendencia de la responsabilidad del administrador financiero empieza con su participación en los

mercados para la obtención de recursos monetarios demandados y continúa con una asignación eficiente enfocada a proyectos (productos-mercados) donde se asegure el máximo aprovechamiento de estos capitales y un retorno oportuno de los mismos.

De esta manera se generará, además, un valor agregado suficiente y concretamente medible, en términos económicos (satisfacción de necesidades) y financieros (rendimientos óptimos). En este valor agregado se involucran todos los agentes que participan en el ciclo económico como son accionistas, clientes, proveedores, empleados, gobierno y la sociedad en general. Aunque, en forma especial, los accionistas que han aportado su capital de riesgo a una actividad empresarial y que esperan un beneficio proporcional y tan grande como sea posible en términos de la eficiencia del proceso de acuerdo con el riesgo de la inversión y los costos del capital en los mercados financieros.

V. LA FUNCIÓN FINANCIERA TRASCIENDE LAS FRONTERAS DE LA EMPRESA

El problema fundamental que se presenta en la participación de la empresa -a través de la gestión del administrador financiero en los mercados financieros para la obtención de recursos monetarios necesarios destinados a apoyar y apalancar la actividad económica de la empresa- es el de que no solamente su actuación tiene que darse en el ámbito interno de la empresa, en función de la asignación del capital a proyectos o productos que sean rentables, líquidos y generadores de un valor agregado, sino también, en términos de la oportunidad y la eficiencia, en la obtención de los capitales que tendrán que ser retornados, una vez que los proyectos empiezan a madurar y generar flujos positivos a esos mercados financieros.

En este sentido, la actividad del administrador financiero rebasa su función de las fronteras de la empresa y se ubica en una dimensión más amplia, como un agente activo y dinámico en los mercados financieros, de cuya capacidad profesional y valores éticos va a depender una asignación y manejo de capitales dentro de la empresa en forma productiva y eficiente.

Esto hace que el ejecutivo financiero tenga que internarse y sensibilizarse profundamente en cuanto al funcionamiento de los mercados financieros, tanto los de dinero como los de capitales, los instrumentos disponibles, los grados de liquidez, las tendencias en las

tasas y costos de los recursos, para determinar las opciones más adecuadas a la naturaleza de los proyectos de la empresa, a los cuales van a ser canalizados estos recursos; y, una vez asignados, deberá asegurarse el máximo aprovechamiento y rendimiento de acuerdo con la naturaleza de los procesos productivos de la unidad económica.

Para que se dé la segunda parte de esta función, o sea la que está relacionada con la asignación y aprovechamiento máximo de los recursos monetarios, es necesario que el ejecutivo financiero se involucre y conozca las actividades operativas de la empresa en términos del producto, mercado, competencia, procesos productivos y tecnología que se maneja. A medida que se logre ese mayor involucramiento y conocimiento de la actividad económica de la empresa, se dará un proceso o una gestión más eficiente del administrador financiero.

Es necesario que el ejecutivo financiero se involucre y conozca las actividades operativas de la empresa en términos del producto, mercado, competencia, procesos productivos y tecnología que se maneja

Este proceso y participación del ejecutivo financiero no solamente establece requerimientos profesionales de capacidad, eficiencia y conocimiento del funcionamiento de los mercados financieros para que se obtenga una gestión financiera de calidad, sino que por la naturaleza de las operaciones y por las implicaciones que las decisiones del ejecutivo financiero tienen en todo este proceso de la cadena económica, tanto interna como externa, se considera insuficiente el requisito o la condición de la eficiencia profesional, ya que tendrá que ir necesariamente acompañada por una información ética, que asegure un manejo en las decisiones tal, que garantice la asignación de los recursos, su aprovechamiento y recuperación, así como se proporcione a los accionistas un beneficio creciente, es decir, una mayor generación de riqueza.

De acuerdo con la responsabilidad del administrador financiero, medida en primer término hacia la empresa y sus accionistas, nace una responsabilidad social que se extiende a su participación en los mercados financieros; la obtención, asignación y aprovechamiento de estos capitales monetarios de cuya eficiencia en su obtención, asignación y uso dependerá el buen funcionamiento de la economía y repercutirá en el efecto de generar un valor agregado positivo, o de ocasionar menores costos financieros y económicos, que al final de cuentas serán en beneficio de la sociedad.

VI. MAXIMIZACIÓN DEL VALOR DE LA EMPRESA

A través de la función del administrador financiero se obtiene lo que podemos denominar "maximización del valor de la empresa". Este concepto tiene contenidos económicos y financieros, como el de buscar el posicionamiento sólido y creciente de la empresa en su mercado, con miras en un desplazamiento de sus productos y servicios que garantice la generación de flujos monetarios constantes y crecientes que aseguran una liquidez permanente del negocio y, por otro lado, la estimación de los márgenes adecuados que permitan la maximización del valor de negocio en términos de las mayores utilidades posibles para los accionistas, sin descuidar otros aspectos como son: la investigación, desarrollo tecnológico, nuevos productos y mercados, mejora constante en la calidad y la máxima satisfacción del cliente.

Al mencionar este concepto de maximización del valor del negocio producido por flujos presentes y futuros, así como de utilidades actuales y potenciales es muy importante el manejo de los valores presentes para poder medir y cuantificar esta maximización en términos reales.

La objetividad y los criterios del administrador financiero en la asignación de los recursos, basados en el enfoque de la maximización de utilidades, tienen que darse en términos no solamente de estricto rendimiento

sobre la inversión, sino en los de afirmar y consolidar la posición de la empresa en su mercado, lo que garantizará, en el futuro, flujos potenciales mayores a través de una presencia, permanencia y liderazgo. Ello es posible si se considera que en ese proceso de asignación del capital, el enfoque de tiempo es muy importante para poder asignar recursos a proyectos de investigación, de desarrollo, o bien, de modernización de la planta productiva, que pueden representar sacrificios temporales, pero que generarán más tarde un proceso de consolidación.

Lo anterior pondera y evalúa la responsabilidad del administrador financiero, no solamente en términos de

la eficacia y de la calidad de sus decisiones con un enfoque totalmente económico de corto plazo, sino que demandará también en forma muy importante, un juicio maduro en el proceso de toma de decisiones para la asignación de capital financiero y la evaluación económica de proyectos. Estas decisiones llevan implícitas necesariamente un ingrediente ético, buscando dentro de ese manejo de valores éticos la justicia y la equidad presente y futura para los accionistas.

Al mencionar este concepto de maximización del valor del negocio producido por flujos presentes y futuros, así como de utilidades actuales y potenciales es muy importante el manejo de los valores presentes para poder medir y cuantificar esta maximización en términos reales.

VII. LOS ASPECTOS FINANCIEROS DE LOS PLANES

Una vez que tenemos la idea clara de lo que queremos hacer (establecimiento de la misión, en qué negocio estamos), nos avocaremos a establecer objetivos generales para de ahí arrancar con planes específicos en donde deberán quedar plasmadas nuestras acciones para materializar los objetivos deseados.

Al trabajar en los planes, vamos definiendo las necesidades de recursos para el logro de nuestras metas como son personal, instalaciones, equipo y tecnología; es decir, todos los activos necesarios para estar en el negocio. Posteriormente tendremos que definir lo referente a las inversiones para hacer negocio (capital de trabajo). Este conjunto de necesidades de recursos (capitales humano, físico y tecnológicos) tendrá que ex-

La correlación adecuada entre el riesgo de mercado y el riesgo financiero representa la fórmula para que la gestión de la empresa se desarrolle con un enfoque de largo plazo (visión estratégica), evitando los estilos tradicionales de "administración por crisis" de las empresas que no prevén, que no planean, que no tratan de anticiparse a los acontecimientos esperados

presarse en términos monetarios (capital financiero) y nos tendremos que orientar a la problemática de definir cuáles son las fuentes de obtención de esos recursos y qué composición deben tener a corto y largo plazo para asegurar una estructura financiera que nos dé solidez, liquidez y flexibilidad ante posibles cambios de la demanda o el surgimiento de problemas internos que nos impidan, temporalmente, operar a los niveles de eficiencia requeridos para ofrecer un producto de calidad a un precio competitivo y con excelente servicio al cliente.

Si entendemos la función financiera dentro de la empresa, como equivalente a la de un buen proveedor de capital financiero, el director financiero, o como se le denomine a la persona que tenga esta responsabilidad, tendrá que establecer, en primer lugar, la composición o mezcla de capital financiero que se requiera a largo plazo proveniente de fuentes propias de los accionistas, (capital de riesgo) y de la porción que tendrá que ser fondeada en los mercados financieros (palanca financiera). Aquí nace una decisión de política financiera muy importante: establecer las fuentes (intermediarios financieros) a las que debemos recurrir y la selección del instrumento financiero que más se ajuste a nuestras necesidades en cuanto a montos, plazos y obtención del mejor costo de dinero posible; destinando la porción requerida para mantener una estructura de capital de trabajo que garantice niveles de liquidez acordes con el ciclo económico de la empresa.

Asimismo, deberá cuidarse que el total de recursos obtenidos por vía del endeudamiento, incluyendo la porción de corto plazo, permita mantener un equilibrio entre la palanca financiera y el capital de riesgo, con el fin de que exista también una mezcla o relación entre el

riesgo económico (estabilidad de la demanda) y el riesgo financiero (exceso de apalancamiento, problemas de liquidez), sobre todo en épocas de lento crecimiento de la economía, combinado con astringencia en los mercados financieros y altos costos del dinero.

La correlación adecuada entre el riesgo de mercado y el riesgo financiero representa la fórmula para que la gestión de la empresa se desarrolle con un enfoque de largo plazo (visión estratégica), evitando los estilos tradicionales de "administración por crisis" de las empresas que no prevén, que no planean, que no tratan de anticiparse a los acontecimientos esperados. Esto resta una enorme eficiencia al cuerpo directivo, pues se concentra todo su esfuerzo y talento en el corto plazo, y se pone énfasis en la problemática financiera de liquidez inmediata (lo urgente), lo que significa que el director general pasa a desempeñar las funciones del jefe de bomberos, un apagafuegos (tesorero operativo); olvidándose de su posicionamiento en el mercado, de la calidad del proceso y del producto y del servicio al cliente (lo importante), que es hacia donde debe enfocarse el mayor esfuerzo.

Esto es fundamental, puesto que en la medida que logremos optimizar nuestras ventas en cuanto a volumen, mezcla y precio, mejoraremos nuestros márgenes, partiendo de la premisa de un proceso de mejora continua que se traduzca en reducción de costos, lo que representará una mejora en nuestras utilidades, así como en la liquidez (la fuente primaria de ésta son las ventas), generando una mayor capacidad de cumplimiento de nuestras obligaciones frente a nuestros proveedores y acreedores financieros, desconcentrando nuestra atención del corto plazo, enfocando el mayor esfuerzo a los aspectos del mercado, tecnología, calidad, eficiencia, servicio y los costos, que ahora se vuelven más relevantes (la inflación cubre todas las ineficiencias) para asegurar una presencia y permanencia en el mercado.

VIII. INVERSIONES PARA HACER Y ESTAR EN LOS NEGOCIOS

Todo lo anterior permitirá que nuestro proceso de comprar, producir, vender y cobrar sea el reflejo de una gestión administrativa orientada a acelerar los flujos financieros (tiempos en inventarios y cuentas por cobrar), optimizando la asignación de capital financiero a inversiones para hacer negocio (corto plazo, capital de trabajo), reduciendo los requerimientos de recursos

y controlando riesgos financieros por problemas de liquidez. Esto nos da mayor disponibilidad de recursos para asignarlos a cubrir los requerimientos de inversiones para estar en el negocio (largo plazo), cubriendo los costos del futuro orientados a la expansión, tecnología, nuevos productos o nuevos mercados.

Las inversiones para hacer negocio (capital de trabajo) nos aseguran el presente, en tanto las inversiones de largo plazo (para estar en el negocio) garantizan nuestro futuro.

**Las inversiones
para hacer negocio
(capital de trabajo)
nos aseguran
el presente, en tanto
las inversiones
de largo plazo (para
estar en el negocio)
garantizan nuestro
futuro**

Al final de cada ciclo económico debemos haber generado un valor agregado en términos financieros (utilidades), que será el resultado de la calidad de la gestión del cuerpo directivo y que representará el cumplimiento de una responsabilidad financiera y ética de maximizar el valor de la inversión de

los accionistas. Esto quiere decir que al final del ciclo económico habremos generado más dinero (en términos reales) del que asignamos cuando se inició éste, como consecuencia del valor agregado que la calidad de la gestión de la dirección produce en beneficio de los accionistas.

Lo anterior implica que detrás del objetivo primario de la empresa -o sea, el posicionamiento en su mercado y el financiero, que es la maximización del valor de la inversión de los accionistas- subyace una actitud, una mística, una cultura orientada a efectuar las cosas que se deben hacer y a hacerlas bien.

La suma macro de este proceso continuo de mejora se traducirá en un crecimiento de la economía, con un incremento en los niveles de calidad de vida de todos los sectores de la sociedad, y nos conducirá a una situación de mayor competitividad ante las amenazas y

oportunidades de una economía global, integrada en bloques que están desatando una guerra feroz por los mercados, en donde obviamente los más fuertes y los más aptos serán los ganadores. Esto implica audacia, creatividad, innovación, una gestión eficiente de la dirección y, especialmente, estar atentos al futuro, a las necesidades de nuestro cliente, tratar de anticiparnos a éstas, ser muy sensibles al entorno económico-social-político; a los cambios tecnológicos y, sobre todo, desarrollar capital humano (la diferencia entre una empresa exitosa y una mediocre es la gente).

La pregunta fundamental que debemos hacernos es: ¿si no estuviéramos en este negocio, le entraríamos? Si la respuesta es negativa, deberemos buscar la salida más rápida posible y asignar los recursos financieros a nuevos proyectos (productos-mercados) que ofrezcan una mezcla de riesgos de mercado (estabilidad de la demanda) y riesgo financiero (retorno del capital y maximización del valor de la inversión), que promuevan el crecimiento y el fortalecimiento de la empresa en su mercado así como mayor salud financiera de la misma.

IX. EL MERCADO Y LA PLANEACIÓN

Esto obliga a un replanteamiento de los objetivos, estrategias y prioridades de la empresa para hacer frente a nuevo entorno. La gama de problemas -que han surgido a raíz de los cambios en el ámbito macroeconómico, en términos de los efectos en la actividad empresarial- podemos ubicarlos en dos grandes segmentos: aquéllos que están relacionados con la actividad económica de la empresa y los que podemos ubicar en un contexto estrictamente financiero, entendiendo que ambos aspectos están íntimamente ligados y no pueden ser separados en la dinámica empresarial cotidiana.

Lo anterior puede ser definido en términos de permanencia y sobrevivencia de la empresa. Lo importante desde el punto de vista de la actividad de la empresa, su objetivo, su razón de ser, por lo que fue creada, queda ubicado en el mercado. Es ahí donde la empresa realiza su objetivo económico mediante su participación en el mercado, asegurando una presencia y permanencia, ofreciendo un producto de calidad, a un precio competitivo y con un servicio de excelencia. Este aspecto se vuelve más relevante cuando estamos en un ámbito recesivo de la economía que representa menos ventas, una menor utilización de la capacidad instalada, en un mercado más pequeño, pero en el que siguen participando los mismos competidores. La lucha se vuelve más dinámica y la per-

manencia se vuelve prioritaria. Si en condiciones de estabilidad esto es lo más importante, en momentos de turbulencias, en donde la demanda es más reducida, se vuelve más relevante.

Por lo que respecta a lo financiero, los aspectos señalados tendrán que darse en términos de asegurar un flujo de efectivo que represente una liquidez que permita a la empresa que el proceso operativo se dé eficientemente, evitando que la no oportuna o insuficiente generación de flujos pudiera entorpecer la actividad económica de la empresa. Esto se da en función a una participación eficiente en el mercado que consolide esa presencia y permanencia frente a mercados mayormente competidos; por lo que tendrá que apoyarse en procesos productivos en los cuales se genere calidad y costos que garanticen un producto competitivo con un margen razonable. En una economía de mercado la empresa controla su calidad y sus costos, el precio está en función del mercado. En una economía abierta es un reto enorme lograr esa participación eficiente en el mercado. Si, además, se tienen problemas de generación de flujo para mantener la liquidez, los problemas se incrementan, se distrae la atención del cuerpo directivo de lo importante (el mercado) y se concentra en la urgente (lo financiero).

Dentro de este contexto, de acuerdo con lo mencionado anteriormente, lo económico y lo financiero van indisolublemente unidos cuando se desarrolla la actividad empresarial, por lo que la liquidez es primariamente un problema que nace de las condiciones que se están dando en el mercado y la forma en que la empresa participa con el fin de generar un posicionamiento y mantener una ventaja competitiva. En un mercado estable en términos relativos, con una participación eficiente mediante las ventas y una gestión adecuada por parte de la empresa, se asegura la generación de flujos que representan la liquidez necesaria con el objetivo de proveer los recursos monetarios que demanda un proceso productivo y una gestión de comercialización para apoyar y asegurar una respuesta en ese mercado.

De todo lo anterior, se deriva la necesidad de que la empresa -partiendo de una estrategia enfocada al logro de sus grandes objetivos: el económico, la búsqueda de un posicionamiento y crecimiento en el mercado, y el financiero, la maximización del valor de la empresa- tendrá que definir como parte de una planeación financiera derivada de los requerimientos operativos (definidos en necesidades de recursos monetarios para asig-

nación al capital de trabajo y los referentes a proyectos de expansión y modernización), cuál es la estructura financiera que requiere en función de un capital neto de trabajo que proteja la liquidez y un nivel de apalancamiento financiero, que tendrán que determinarse de acuerdo con el potencial de generación de flujo de efectivo que nace de la posición de la empresa en su mercado, de la estabilidad de su demanda y de la ventaja competitiva que se tenga.

Lo económico y lo financiero van indisolublemente unidos cuando se desarrolla la actividad empresarial, por lo que la liquidez es primariamente un problema que nace de las condiciones que se están dando en el mercado y la forma en que la empresa participa con el fin de generar un posicionamiento y mantener una ventaja competitiva

Quando se dan estas definiciones -que nacen de una planeación financiera para establecer una estructura de capital de trabajo neto y un nivel de apalancamiento, tendientes a mantener una estructura financiera que le den capacidad de reacción a la empresa para actuar ante cambios no previstos en su mercado (riesgo económico no controlado) como consecuencia de la situación macroeconómica- se logrará una definición del riesgo financiero (el que controla la empresa) que ayuden a atenuar los efectos de cambios imprevistos en el mercado, materializados en una menor demanda y, consecuentemente, una menor generación de flujos, con su inmediato efecto en la liquidez, situación que se agrava cuando la empresa tiene un nivel de deuda elevado y con una concentración importante en el corto plazo.

X. LOS RIESGOS DE MERCADO Y FINANCIERO

Lo anterior crea situaciones, especialmente críticas, cuando se viven circunstancias en que las empresas se encuentran en una situación de alto riesgo de mercado ante la inestabilidad de la demanda; así como un alto

riesgo financiero por su inadecuada estructura financiera y por su alto nivel de apalancamiento y su concentración de deuda a corto plazo.

No podemos dejar de destacar que el riesgo financiero nace como consecuencia de las estrategias y decisiones que la empresa establece y toma en función a sus requerimientos operativos de corto y largo plazo. Lo anterior obliga a establecer una correlación adecuada entre el riesgo de mercado (no controlado) y el riesgo financiero (controlado), con el fin de que la empresa mantenga la suficiente flexibilidad y capacidad de reacción ante cambios inesperados en el ámbito macroeconómico y político-social, que afecten la estabilidad de la demanda y que representen un menor volumen de ventas y un menor uso de la capacidad instalada.

En algunos casos podríamos mencionar que ha habido un uso indiscriminado del apalancamiento financiero, fundamentalmente por la falta de una planeación y la carencia de una estrategia financiera, establecida de acuerdo con las características de la empresa y la definición del riesgo de mercado

Esto nos lleva a la necesidad de que esa correlación de riesgos se defina siempre en dirección opuesta, es decir ante un riesgo elevado de mercado en términos de la estabilidad de la demanda. El riesgo financiero deberá estar expresado en un nivel de apalancamiento en términos relativos. Si no se puede apreciar un horizonte suficientemente largo en relación con el tiempo, que nos permita determinar con cierto grado de certidumbre el potencial del mercado, en función a un volumen de ventas resultante de una demanda y una participación competitiva, que nos asegure un aprovechamiento de la capacidad instalada.

A lo anterior la estrategia financiera que tendrá que establecerse y que está orientada a mantener un nivel de endeudamiento que no comprometa la capacidad de generación de flujos suficientes para cubrir los requerimientos operativos, en primer lugar, y, además, generar lo necesario para satisfacer los compromisos del servicio de la deuda y la amortización de la misma.

Esto lleva implícito el concepto de capitalización de la empresa a través de una política de reinversión de utilidades que deberá establecerse como parte de esa planeación estratégica. En alguna medida, muchas de las empresas que hoy enfrentan problemas financieros se deben, en una parte importante, a que no se definió

una política de reinversión de utilidades para capitalizar a la empresa, haciéndola menos dependiente de recursos financieros mediante el uso de instrumentos de deuda. En algunos casos podríamos mencionar que ha habido un uso indiscriminado del apalancamiento financiero, fundamentalmente por la falta de una planeación y la carencia de una estrategia financiera, establecida de acuerdo con las características de la empresa y la definición del riesgo de mercado y la correspondiente correlación de ambos riesgos.

El objetivo es que mediante una definición del riesgo financiero la empresa pueda -al correlacionar sus riesgos: el que no controla y el que sí controla- tener márgenes que le permitan contar con flexibilidad y capacidad de absorción ante cambios imprevistos, en

la demanda y que la coloquen en una encrucijada en que tenga que enfrentar, simultáneamente, un alto riesgo de mercado (caída de la demanda) con un alto riesgo financiero (elevado nivel de apalancamiento con concentración en el corto plazo), lo que genera automáticamente un serio problema de liquidez por la disminución de los flujos operativos y la dificultad para conseguir recursos monetarios adicionales para cubrir los requerimientos. Esto estrangula y presiona en forma importante a la empresa obligando a la administración a concentrar su atención en lo financiero (lo urgente) relegando a un segundo plano lo económico (lo importante) que es todo lo relacionado con el proceso operativo: comprar, producir y vender. En otras palabras asegurar su participación y permanencia en el mercado.

El riesgo financiero es el resultado de la estrategia y de las decisiones que se dan en la empresa, así como el fundamento para afirmar que es el riesgo controlado, porque nace de las acciones emprendidas, aunque aparece un elemento no controlado en ámbitos de inestabilidad económica y turbulencias en los mercados financieros, que es el comportamiento de la inflación, las tasas de interés, y el tipo de cambio, que se traduce en un incremento importante en la carga financiera, lo cual viene a ser un elemento adicional a la problemática financiera de la empresa.

Es por todo lo anterior que -cuando las condiciones de la macroeconomía presentan turbulencias e inestabilidad que se reflejan en una caída de la demanda-reduce el potencial de ventas de las empresas y la posibilidad de aprovechar su capacidad instalada, lo que invariablemente va acompañado de problemas serios de liquidez, como ya hemos comentado; la empresa no puede preocuparse única y exclusivamente de los aspectos relacionados con la sobrevivencia, lo que representa atender como prioridad los aspectos de liquidez, o sea concentrar todo el esfuerzo en la solución del problema financiero. El doble reto que enfrenta la empresa en estas circunstancias es el de atacar frontalmente el problema financiero que estrangula y paraliza a la empresa, pero también se tiene que atender en forma importante, con mayor prioridad en un ámbito de crisis, el de la permanencia de la empresa en su mercado. Tiene que manejarse en un balance equilibrado los aspectos de sobrevivencia y permanencia en forma simultánea.

El razonamiento que soporta este argumento está relacionado con la fuente de generación primaria de flujos en la empresa, que nace de su participación y posicionamiento en el mercado. En estos términos podemos afirmar que la liquidez de la empresa se da cuando la empresa logra un desplazamiento de su producto en el mercado, lo cual, con base en una gestión eficiente, será la fuente generadora de flujos operativos que representará una capacidad de liquidez suficiente para cubrir las necesidades operativas y de servicio de la deuda. De acuerdo con esto, la palanca financiera será el complemento para mantener este nivel de liquidez

El doble reto que enfrenta la empresa en estas circunstancias es el de atacar frontalmente el problema financiero que estrangula y paraliza a la empresa, pero también se tiene que atender en forma importante, con mayor prioridad en un ámbito de crisis, el de la permanencia de la empresa en su mercado

con el fin de garantizar una operación eficiente de la empresa.

Cuando estos conceptos se traducen en una estrategia financiera orientada a mantener estructuras sanas, derivadas de la necesidad de la empresa de participar en los mercados financieros para obtener los recursos monetarios adicionales para cubrir los requerimientos del corto y largo plazo, entendemos que la palanca financiera es, eso precisamente, un punto de apoyo, financiero, que asegure un funcionamiento óptimo de la empresa y que este funcionamiento no sea afectado por una deficiencia en la generación o disponibilidad de los flujos monetarios suficientes en el tiempo. Por eso lo financiero-cuando no se maneja en forma adecuada, manteniendo un equilibrio entre el riesgo financiero y el de mercado, partiendo de una estrategia que se irá ajustando a las condiciones del ámbito macroeconómico- puede cuestionar la presencia y permanencia de la empresa en su mercado.

XI. UN DIAGNÓSTICO COMPLETO

Ante los cambios en el ámbito, que si no se atienden con sentido de urgencia, pueden cuestionar la permanencia de la empresa, deben diseñarse estrategias tendientes a protegerse y aminorar los efectos que las condiciones del entorno pueden tener en su actividad. El cuerpo directivo debe iniciar un proceso ordenado y profundo, pero con toda la calma necesaria, para que, partiendo de un diagnóstico completo de las condiciones, se puedan definir las estrategias y las acciones orientadas a asegurar la obtención de los objetivos establecidos en función de las nuevas condiciones.

Ahora se requiere del empresario una mayor sensibilidad respecto al comportamiento de las grandes variables macroeconómicas, una mayor cultura económica-financiera y estar inmerso en el mercado para poder reaccionar e inclusive anticipar los acontecimientos.

Una vez que logremos establecer en términos cuantificables (medibles) el escenario más probable de comportamiento de la economía, debemos diagnosticar lo que el ámbito representa en términos de las amenazas y oportunidades para la empresa. A pesar de las condiciones adversas, no podemos hablar sólo de amenazas y de impactos negativos. Existen y nacerán nuevas oportunidades de hacer negocios, crecer, participar en nuevos mercados, consolidarnos en los actuales, adquirir una ventaja competitiva a través de pro-

Es inútil que las empresas inviertan en modernización si conjuntamente no se reducen los grandes rezagos en desarrollo de infraestructura como: salud, educación, comunicaciones, energéticos, etc. Debemos ser competitivos como país, no basta serlo sectorialmente

gramas orientados a ser más productivos y competitivos: mejorar la calidad de nuestros productos, desarrollar procesos de producción más eficientes, abatir costos, etc. Por lo tanto, este diagnóstico de los factores exógenos deberá ir acompañado del diagnóstico endógeno expresado en forma de debilidades de la em-

presa: las cosas que no hace bien, lo que debe cambiar, etc. y una clara definición de las fortalezas para enfrentar los retos y aprovechar las nuevas oportunidades que se están creando.

Tenemos que partir de la realidad. Las condiciones del ámbito macroeconómico-político han cambiado. Se requiere un análisis profundo de estas condiciones y su efecto en nuestra actividad, con lo cual podremos definir el escenario probable de las grandes variables macroeconómicas en términos de inflación, crecimiento del producto interno, generación de ahorro, tendencias de la inversión productiva, comportamiento de los mercados financieros en términos de liquidez y tasas de interés, generación de empleo, crecimiento de la demanda en nuestro mercado específico, condiciones de la competencia, cambios tecnológicos, confianza de los inversionistas del exterior para asegurar un flujo de capital externo suficiente, comportamiento del sector externo en términos de importaciones y exportaciones, turismo ingresivo y egresivo, remesas de regalías, utilidades y asistencia técnica. Vital importancia tiene el servicio de la deuda externa tanto privada como pública.

Consecuentemente, la política fiscal, especialmente en lo que se refiere al destino del gasto, representa un factor muy importante para mantener no sólo unas finanzas públicas equilibradas, sino que no se siga sa-

crificando el futuro al reducir la inversión en infraestructura económica y social. Esto puede tener un efecto relevante para el funcionamiento eficiente del aparato productivo. Es inútil que las empresas inviertan en modernización si conjuntamente no se reducen los grandes rezagos en desarrollo de infraestructura como: salud, educación, comunicaciones, energéticos, etc. Debemos ser competitivos como país, no basta serlo sectorialmente.

No se debe descuidar en este análisis el comportamiento de la economía mundial, en especial la economía estadounidense, país con el que tenemos un importante intercambio comercial.

Si no partimos de estos dos diagnósticos, el interno y el externo, no vamos a poder establecer los objetivos, estrategias y planes para enfrentar la situación. Tenemos que pensar antes de actuar, introducirnos en un proceso de introspección profundo que nos permita responder claramente a las preguntas: ¿Qué queremos? ¿En qué negocio estamos ahora, dadas las nuevas condiciones? ¿A dónde quiero llegar?

XII. LAS NUEVAS ESTRATEGIAS

A través de un proceso de planeación se tiene que revisar la misión del negocio y adecuar los objetivos a las nuevas condiciones:

- a) Objetivo económico: Estar en el mercado, satisfacer una necesidad, atender una demanda, poseer y, si es posible, buscar una ventaja competitiva. En términos llanos: objetivos de ventas y crecimiento.
- b) Objetivo financiero: maximizar el valor de la empresa, buscar el mayor aprovechamiento en el uso de los activos, generar el mayor valor agregado para los accionistas. En términos simples, generar utilidades.

En momentos de crisis, la definición de las estrategias financieras deberán estar orientadas a asegurar la presencia de la empresa en el mercado y no solamente concretarse a buscar la sobrevivencia.

Entendemos que los problemas financieros representan la parte urgente por las presiones de liquidez; pero la actividad económica de la empresa, el proceso operativo: comprar, producir y vender, es lo importante. Una mezcla bien manejada de riesgos de mercado y

financiero permitirá a la empresa contar con una banda de flexibilidad que proporcione capacidad de reacción ante cambios no previstos en las estrategias y planes de la empresa para enfrentar los nuevos retos, por lo que deberán considerarse tres aspectos básicos:

- a) Su posicionamiento en el mercado.
- b) El mantenimiento de la liquidez.
- c) El aseguramiento de un nivel mínimo aceptable de las utilidades.

Los problemas de liquidez en las empresas se complican cuando no existe una adecuada correlación y equilibrio entre el riesgo de mercado y el financiero. Este equilibrio se da cuando se manejan estrategias financieras conjuntamente con la del mercado y que tienden a mantener una estructura financiera sana (correlación entre instrumentos de deuda y capital de riesgo) que dé capacidad de maniobra ante los efectos de cambio en el riesgo que no controla la empresa (riesgo de mercado), por lo que el factor tiempo en la definición de la estrategia financiera es muy importante.

Tiempo para anticiparnos a los acontecimientos que, se estima, ocurrirán tanto en el mercado (economía real), como en el mercado financiero (economía financiera) para obtener los recursos que se demandarán para satisfacer las necesidades operativas de la empresa. Estas definiciones permitirán establecer la mezcla de recursos financieros que deberá manejar la empresa para mantener una estructura financiera que le dé solidez y obviamente tiempo (plazos para devolver los recursos) que evite presiones de liquidez al concentrarse un volumen de deuda elevado en el corto plazo, lo que reduce el capital de trabajo neto y, consecuentemente, los tiempos para que exista una adecuada correlación entre lo que la empresa tarda en generar flujo de efectivo y el tiempo que le queda antes de devolver los recursos prestados (vencimiento de pasivo).

En resumen, si contemplamos los aspectos económicos de la actividad de la empresa, éstos los podemos apreciar con mayor facilidad en la composición de

los activos. Es aquí donde encontramos la actividad más importante de la empresa: lo que nos da un posicionamiento en el mercado, lo que nos permite desplazar un producto, generar flujos financieros, lo que nos da o quita liquidez dependiendo de la estabilidad de la demanda y de la calidad de gestión del cuerpo directivo. Esto se traduce, finalmente, en utilidades.

En cambio, a través de los pasivos podemos evaluar la estructura financiera de la empresa, o sea, la forma en que obtienen capital financiero para realizar sus operaciones. Aquí es donde podemos apreciar la mezcla de recursos que está manejando la empresa en términos de

apalancamiento y capital de riesgo. Es aquí donde ubicamos, en forma más directa, la actividad financiera de la empresa: la obtención, asignación, aprovechamiento y recuperación con un rendimiento. Esto debe ser la expresión de la estrategia financiera definida para alcanzar los objetivos específicos. La estructura financiera define el costo ponderado promedio de capital.

Es muy importante que la definición de estrategias financieras sean parte de y estén integradas a la economía y al mercado de la empresa, si no se conocen las estrategias y los objetivos de mercado de la empresa con la mayor anticipación posible -y no se expresan en los requerimientos de capital financiero para que se hagan las asignaciones en inversiones para hacer negocio (activos a corto plazo) e inversiones para estar

en el negocio (activos a largo plazo)- no se podrá desarrollar ninguna estrategia de participación en los mercados financieros para la obtención de estos recursos en las mejores condiciones, de acuerdo con la naturaleza y necesidades de capital de trabajo y de proyectos de inversión en términos de tiempo, monto y costo del dinero.

Cuando enfrentamos momentos de turbulencia e inestabilidad económica, se muestra incertidumbre ante la incapacidad del hombre para adivinar lo que va a ocurrir en el futuro. Esta incertidumbre genera riesgo y en la medida en que se aprecie un mayor grado de riesgo, desde el punto de vista financiero, los tiempos se reducen y el costo se incrementa.

**Es aquí donde
ubicamos, en forma
más directa,
la actividad financiera
de la empresa:
la obtención,
asignación,
aprovechamiento
y recuperación con
un rendimiento**

Los mercados financieros, que son hipersensibles a los cambios en el ámbito macroeconómico-político, reaccionan en forma muy rápida y en función de las expectativas de comportamiento de la economía; además, se anticipan y contraen los tiempos en que operan en estos mercados los diferentes instrumentos financieros y se incrementan las tasas de interés o el rendimiento esperado por los inversionistas. En situaciones como las de una importante devaluación de la moneda frente a otras divisas, en un ámbito de incertidumbre y desconfianza, las empresas se enfrentarán a grandes dificultades para obtener los recursos que necesitan en términos de plazos, montos y tendrán que cubrir altas tasas de interés.

Lo anterior, aunado a la depresión de los mercados y la caída de la demanda, requerirá de la empresa un proceso muy dinámico y sensible de planeación para encontrar la solución más adecuada a su problemática. Aquí es en donde se aprecia en toda su magnitud la importancia de que la empresa haya manejado una adecuada mezcla de riesgos, pues en caso contrario sucederá, como es la realidad actual de muchas empresas, que ante eventos como los ocurridos los mercados se deprimen, la demanda de los productos se reduce y se empieza a generar a una gran velocidad un problema de liquidez que puede agravarse dramáticamente si la empresa estaba colocada en un nivel alto de apalancamiento y una estructura financiera que demuestra una concentración importante de la deuda en el corto plazo.

El proceso que se da generalmente en estas circunstancias es que la empresa se enfrenta a mayores dificultades para desplazar sus inventarios, y la recuperación de las cuentas por cobrar se entorpece, creando problemas de cartera vencida. Esto obliga a un mayor uso de la palanca financiera, lo que tiene que darse en tal forma que la estructura financiera no se distorsione y presione aún más en la liquidez al debilitarse el capital de trabajo neto.

Estar en el mercado y mantener liquidez ayudará a las empresas a aminorar los efectos negativos de las utilidades, como consecuencia de un menor uso de la

capacidad instalada, el mantenimiento de una estructura de gastos recurrentes o fijos derivados del nivel de apalancamiento operativo, que surge actualmente como un requerimiento indispensable para lograr una competitividad que le permita permanecer y posesionarse en el mercado, e incluso lograr una ventaja competitiva. Esto quiere decir que los requerimientos de tecnología que se demandarán para lograr esta competitividad, se traduce en inversiones importantes en activos de largo plazo (infraestructura, inversiones para estar en el negocio).

Los problemas de liquidez tendrán que atacarse por medio de una administración del capital de trabajo, que permita asegurar la generación de flujo de efectivo adecuado en el tiempo y volumen para que la empresa no entorpezca su actividad (la parte operativa). Esto demandará un proceso planeado y coordinado entre la operación (compra-producir-vender) y los aspectos financieros.

Los mercados financieros, que son hipersensibles a los cambios en el ámbito macroeconómico-político, reaccionan en forma muy rápida y en función de las expectativas de comportamiento de la economía

El problema de liquidez de la empresa lo podemos definir básicamente como el problema de manejo de tiempos: tiempo que tardamos en generar efectivo (ciclo económico de la empresa) y los requerimientos de gastos operativos y de retorno de los capitales prestados (vencimiento de los pasivos). Es por esto que la empresa debe po-

ner especial atención en que su estructura de capital de trabajo neto se dé en términos de tiempos y que se mida únicamente en función de una proporción de activos a corto plazo y pasivos a corto plazo. La estructura del capital de trabajo neto debe establecerse en función del tiempo que tardamos en generar efectivo y el tiempo en que tenemos que cubrir los compromisos operativos y financieros de la empresa.

Es importante en el manejo de la estrategia financiera tomar en cuenta el factor tiempo, para tener la liquidez necesaria y consecuentemente mantener márgenes de flexibilidad adecuados a los cambios que se generen en el mercado, a fin de que la mezcla de riesgos ayude a generar esta capacidad o elasticidad de reacción evitando que el apalancamiento se concentre en el corto plazo. En la medida en que seamos capaces y

tengamos fortalezas financieras para lograrlo, deberemos siempre tratar de manejar instrumentos de deuda que nos den el mayor tiempo posible. Cuando las condiciones externas cambian y surgen turbulencias en la economía que producen incertidumbre en los mercados financieros, lo primero que sucede es que la posibilidad de obtener recursos a largo plazo se reduce significativamente, los mercados de crédito se vuelven restrictivos y selectivos y además las tasas de interés en términos reales se elevan.

Lo primero que tienen que hacer las empresas que se enfrentan a situaciones de inadecuada estructura financiera y problemas de liquidez, es reestructurar su apalancamiento para concentrar la mayor deuda posible a largo plazo.

XIII. CONCLUSIONES

1. Ante los cambios en el ámbito macroeconómico: globalización, formación de bloques, nuevas tecnologías, etc., la necesidad de una planeación estratégica en un horizonte de tiempo amplio, con estrategias financieras sólidas se vuelve más importante.

2. La actividad de la empresa en su mercado, para que se dé eficientemente en forma integral, requiere de una definición clara y medible de los objetivos fundamentales: estar en el mercado y maximizar el valor de la empresa, buscando una adecuada correlación de

riesgos: el externo que no controlamos (mercado) y el que si controlamos, pues es el resultado de nuestras decisiones (nivel de apalancamiento).

3. Esta correlación (siempre en dirección inversa) tiene que definirse en el proceso de planeación estratégica y consecuentemente reflejarse en las proyecciones financieras, con el objeto de que la empresa conserve cierta capacidad de reacción, ante cambios, súbitos y no previstos, en el entorno macroeconómico.

4. En el proceso de toma de decisiones de inversión en el capital de trabajo (corto plazo) o en proyectos (productos-mercados) de largo plazo, y de la forma de obtener los recursos de acuerdo a los tiempos de recuperación, la empresa tiene que evaluar la viabilidad de los proyectos desde el punto de vista del mercado, operativa (técnico) y financiera, pero también con respecto a las características de las inversiones, se tendrá que determinar la forma óptima de financiamiento y su efecto en la estructura financiera de la empresa (riesgo financiero).

5. Una mayor cultura económica, en un ámbito global, es indispensable en este nuevo entorno en que está operando la empresa a fin de que las decisiones financieras se evalúen en un espectro más amplio y se tome en consideración la importancia de que exista una adecuada correlación de riesgos (el de mercado y el financiero).

Suscríbase a *Emprendedores*

INFORMES A LOS TELÉFONOS:

616-13-55 y 622-83-96