

NUESTROS EXPERTOS OPINAN EL ROL DE LA GESTIÓN FINANCIERA EN LA COYUNTURA ACTUAL

► POR FERNANDO GARABATO

INTRODUCCION

Dentro del contexto actual convulsionado por permanentes cambios, se impone como una necesidad básica para el funcionamiento de las empresas planear el futuro y conocer en forma apriorística las consecuencias de las decisiones de hoy. En un escenario de mayor incertidumbre y falta de liquidez las herramientas de presupuestación financiera adquieren mayor relevancia en las decisiones de gestión.

En situaciones de stress las áreas financieras y de controlling desempeñan un rol protagónico en la toma de decisiones y en su revisión. De esta manera se impone un modelo de mayor dinamismo en el proceso decisorio en donde la Alta Gerencia interactúa con las áreas de finanzas y de controlling, que pasan a desempeñar un rol clave para una mejor adaptación a un entorno cambiante. Las funciones de generación de información y control de cambios quedan relegadas por una mayor participación en la toma de decisiones.

Con respecto al objetivo perseguido en contextos de desaceleración como el actual las compañías están optando entre resignar porciones de mercado, redeterminando el nivel de ventas a alcanzar, o mantener su participación resignando márgenes. Por un lado se corre el riesgo de deteriorar la situación financiera de la firma, mientras que la resignación de porciones de mercado puede significar el ingreso de nuevos competidores.

Ante un achicamiento del mercado, se encontrarán mejor posicionadas aquellas compañías de estructuras más flexibles, que sean capaces de reducir la participación de los costos fijos asociados al proceso productivo.

Los menores márgenes requieren de la implementación de una optimización buscando el logro de dos objetivos fundamentales: por un lado incrementar la productividad de los recursos claves, y por otra parte realizar todos los esfuerzos conducentes a minimizar la estructura de costos.

GESTION DEL CAPITAL DE TRABAJO

En un contexto de reducción de márgenes como el actual cada compañía debería realizar un diagnóstico que le permita conocer en que estado de desarrollo se encuentra su política de administración del capital de trabajo. Para ello es útil realizar preguntas tales como: ¿Existe un enfoque integrado en la optimización del capital de trabajo? ¿Es la política de capital de trabajo coherente con el nivel de incertidumbre del entorno? ¿Existen mecanismos de control y de incentivos para desarrollar una óptima política de gestión del capital de trabajo? ¿Cuales son las técnicas de medición del capital de trabajo utilizadas? ¿Cuál es el nivel de desagregación empleado en la medición del capital de trabajo?

Observamos que muchas empresas no realizan una administración del capital de trabajo dentro de un enfoque completamente integrado a la función financiera. Las políticas de capital de trabajo se deben abordar desde un enfoque integral, identificando las potenciales mejoras por unidad de negocios, evaluando los costos y beneficios de cada alternativa para finalmente implementar los cambios necesarios.

Asimismo es importante un seguimiento permanente de la política de administración del capital de trabajo a los fines de poder reaccionar a tiempo y prevenir una situación de falta de liquidez. Un diseño que se adapte a la realidad del contexto económico permitirá amortiguar el impacto de una eventual desaceleración en el nivel de ventas.

En un contexto recesivo la realización de niveles de demanda menores a los previamente proyectados genera un incremento en los niveles de inventarios excedentes. De esta manera los niveles de inventarios se incrementan por traslados de stock de proveedores y clientes hacia la compañía. En este escenario se deberán diseñar mecanismos que permitan acelerar la colocación de mercadería a través del desarrollo de canales de distribución alternativos. La detección de alianzas con socios estratégicos puede colaborar en este sentido.

En el mismo sentido se produce un deterioro de la cartera de créditos a través una extensión de plazos de cobro y un aumento en el grado de morosidad e incobrabilidad. Estas circunstancias obligan a una renegociación permanente en las condiciones de venta.

En el logro de una gestión exitosa será fundamental segmentar la cartera de clientes de acuerdo al tamaño, medio de pago, unidad de negocio y los días de cobro promedio. El objetivo final será poder detectar aquellos clientes sobre los cuales se podrían establecer condiciones diferenciales de crédito y en los días de cobro. Asimismo será posible detectar aquellos casos en los que sea posible obtener una ganancia marginal a través de la concesión de descuentos por pronto pago. No resulta menos relevante establecer y mantener actualizadas las líneas de crédito con los clientes, en momentos de incertidumbre la calidad de estos activos se ve deteriorada.

No menos importante será la gestión del proceso de cobranzas. Para ello se debe establecer un análisis detallado de los tiempos involucrados a cada etapa del proceso de cobranza desde la realización del pedido hasta la concreción del cobro de una transacción. Como en todo proceso de control se deberán establecer responsables de gestión y objetivos claros para cada etapa del análisis.

Una posibilidad que no debe descartarse es la enajenación de la cartera que se encuentra en una situación irregular, este aspecto puede generar beneficios impositivos y financieros debido a que resulta posible reconocer pérdidas por incobrabilidad.

Con respecto a los proveedores ante la falta de liquidez se generan presiones para acortar los plazos de pago. Se deberá lograr una renegociación que permita una mitigación parcial del deterioro en los días de cobro y plazos de rotación de inventarios. No obstante se deberá intentar equilibrar el trade-off entre la defensa del período de financiamiento de la firma y la preservación de clientes y proveedores estratégicos para el negocio. En este sentido las circunstancias pueden obligar a adelantar pagos a proveedores con problemas de liquidez y a financiar a mayor plazo a clientes importantes.

INVERSIONES

En el contexto actual, las crecientes presiones de costos han reducido la rentabilidad corporativa. En este momento observamos que las compañías priorizan las inversiones que no implican una importante inversión inicial, y en donde la dinámica de los flujos financieros permita un retorno en el corto plazo.

En otro sentido la mayor incertidumbre conduce a muchas compañías a optar por detectar activos subvaluados en lugar de realizar inversiones que permitan una mayor expansión del aparato productivo. La falta de previsibilidad favorece actitudes de "wait and see" en lugar de la concreción de proyectos de inversión previamente planificados.

Estamos observando una reducción del mercado que repercute en la extensión de los plazos de recupero de las inversiones programadas. El cambio en el nivel de expectativas del mercado requiere de una readaptación de las proyecciones a las nuevas circunstancias. Para ello es necesario reevaluar todo el portafolio de proyectos ante situaciones y escenarios de stress. Asimismo se deben sensibilizar nuevamente las proyecciones previamente estimadas determinando nuevas tasas de corte. Las mayores restricciones generan la necesidad de seleccionar cuidadosamente los proyectos que apuntalen el crecimiento de la firma.

El contexto recesivo genera que muchas compañías que en otras circunstancias podían financiar sus operaciones reinvertiendo utilidades, deban recurrir al mercado financiero para financiarse. En estas circunstancias, las compañías que no poseen cierta solidez financiera se encuentran muy restringidas en sus posibilidades de acceso a financiamiento externo.

Una política financiera prudente redundará en un menor costo de endeudamiento. Esto significa que más proyectos son viables, lo que permite aprovechar las oportunidades de inversión que brinda el mercado.

A pesar de los problemas anteriormente descriptos no deberán dejar de realizarse aquellos proyectos que agreguen valor a la firma y sean importantes desde el punto de vista estratégico, para lo cual el control, el diseño y el planeamiento financiero adecuado permitirán gestionar mayor cantidad de proyectos de una manera óptima y con una visión que supere la coyuntura actual.

ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO

La desaceleración del nivel de actividad repercute en una menor rentabilidad y una menor disponibilidad de fuentes de financiamiento propias para financiar inversiones. Las expectativas de inflación, el costo de captación del dinero y el riesgo de incobrabilidad son algunos de los factores que explican el nivel de tasas de interés actual. El panorama internacional y la incertidumbre aportada por la economía doméstica han llevado a los bancos a priorizar actualmente una mayor liquidez.

Ante las mayores dificultades en el acceso al crédito bancario, surge como alternativa a considerar el financiamiento a través del mercado de capitales. La alternativa del descuento de cheques de pago diferido avalados por una Sociedad de Garantía Recíproca ofrece en muchos casos atractivos costos de fondeo que reflejan la baja probabilidad de incobrabilidad. El descuento de cheques se constituye en una opción a considerar especialmente para las PYMES que hacen sus primeros pasos en el mercado de capitales.

Los fideicomisos financieros han visto reducida su operatoria en el transcurso del año. Estos fideicomisos que se utilizan fundamentalmente para financiar créditos al consumo han visto reducido su nivel de actividad producto fundamentalmente de los problemas financieros que afectaron a algunas cadenas de electrodomésticos, situación que llevó en algunos casos a producir irregularidades en el repago.

Sin embargo en este contexto de menor liquidez y crecimiento en los costos del endeudamiento algunas industrias han encontrado formas de financiamiento alternativas. La creación de fideicomisos a través de la securitización de créditos a productores de bienes primarios constituye una opción creciente para la generación de financiamiento en condiciones de mercado favorables. Esta es una alternativa que se ha implementado con éxito en el mercado de producción vitivinícola en la provincia de Mendoza. A los fines de financiar la elaboración de vino y mosto se constituyó un fideicomiso con créditos entregados a las bodegas elaboradoras. Los fondos prestados se liquidaron directamente a los productores de uva a cambio de que las bodegas respetaran un precio sostén establecido previamente.

REFLEXIONES FINALES

La función de gestión financiera en un contexto recesivo y de escasa liquidez deberá implementarse en forma sistémica, interactuando estrechamente con los distintos generadores de información dentro de cada organización. Para ello el ejecutivo de finanzas desempeña un rol clave en la defensa de la liquidez de la firma a través de la gestión del capital de trabajo. Se deberá encarar la negociación con clientes y proveedores intentando cumplir objetivos financieros claramente establecidos. La gestión de los procesos implicará un feedback permanente, para lo cual se deberán acelerar los mecanismos de generación de información dentro de la firma.

En la gestión de las inversiones se deberán considerar con particular precaución los aspectos vinculados a la dificultad de obtención y costos del financiamiento necesario. Aquellos proyectos que puedan autofinanciarse en una mayor proporción serán considerados prioritarios. Aunque la mayor incertidumbre obligue a resignar proyectos de inversión anteriormente atractivos, no deberán dejarse de realizar aquellas inversiones que puedan aportar valor a la compañía en el mediano y corto plazo.

Las empresas que logren gestionar de manera más eficiente su financiamiento se encontrarán en una posición ventajosa para aprovechar las oportunidades que surjan del contexto actual. Para ello es fundamental poder adoptar un enfoque sistémico en la administración del capital de trabajo y una política de optimización en la gestión de las inversiones y de las alternativas de financiamiento.

Esta publicación se emite con fines informativos. Su contenido no deberá ser considerado para la toma de decisiones o la formación de opiniones. Se recomienda el asesoramiento de profesionales especializados del sector, de acuerdo a las necesidades de cada caso. No nos responsabilizamos por los fines que los lectores puedan darle ni los efectos derivados de su utilización. Por favor contáctenos para discutir los temas aquí tratados de acuerdo al contexto y sus circunstancias específicas.

Copyright Becher y Asociados S.R.L.

Queda prohibida su reproducción o copia parcial o total del contenido sin nuestro pleno consentimiento. BDO International es una red global de firmas de auditoría denominadas Firmas Miembro, cada una de las cuales constituye una entidad jurídica independiente en su país. La coordinación de la red está a cargo de BDO Global Coordination B.V., constituida en Holanda por medio del estatuto social radicado en Eindhoven (registro número 33205251) y oficinas en Boulevard de la Woluwe 60, 1200 Bruselas, Bélgica, sede de la International Executive Office. Becher y Asociados S.R.L. es la Firma Miembro de BDO en Argentina. BDO es la marca que identifica a la red BDO International y cada una de sus Firmas Miembro.