

INDISPENSABLES**Para considerar en la función financiera:**

► **Administración de Riesgos.** Sólo con ver el impacto de las pérdidas cambiarias en algunas empresas públicas (de más de 5 mil millones de pesos) en un par de meses y/o la quiebra o concurso mercantil en la que otras se encuentran, es suficiente para valorar el significado de esta función financiera.

► **Técnicas financieras para aminorar o evitar riesgos.** Existe mucha desinformación, se toman decisiones equivocadas, no sólo durante el ejercicio de la función financiera, sino también desde la cabeza. La Dirección General, al desconocer el tema, delega el control a alguien sin la preparación o experiencia del caso.

Planeación finan

- Las crisis en general representan oportunidades para redirigir nuestra posición y rumbo. Nos permiten evaluar cómo estamos y revalorar hacia dónde nos dirigimos y, en su caso, cambiar cursos de acción con una mejor perspectiva. En esta crisis financiera es aconsejable revisar las posiciones expuestas, los riesgos asumidos y las acciones ya tomadas para su apropiado control. ► **POR ADRIANA REYES.**

Por lo complejo de la sociedad y de las empresas, es necesaria la creación de modelos reales para eficientar los recursos de la empresa. Por ello, y con el objetivo de mantener el control y orden ante la incertidumbre, se creó la planeación financiera, que es parte de la administración financiera y tiene por

objetivo evaluar el futuro de un organismo social.

La planeación financiera es un proceso continuo, que va de la planeación y la implantación al control, para terminar en la retroalimentación o reflexión de los resultados obtenidos. Por ello, resulta esencial una búsqueda constante de opciones estratégicas

a través de un análisis del entorno y con hincapié en las fortalezas y debilidades de la empresa.

Partiendo de lo anterior, y considerando la coyuntura financiera prevaleciente en noviembre del 2008, en el marco de la XXXVI Convención Nacional IMEF se llevó a cabo el panel *Realidades para el 2009, Visión del CFO*, en el que participaron Javier Astaburuaga Sanjines, Director de Finanzas de FEMSA; y Rafael MacGregor Anciola, Director Corporativo de Técnica Administrativa BAL. El moderador fue Arturo D'Acosta Ruiz, Director General Corporativo de Asesoría y Servicios Gis, quien mencionó:

"Muchas veces, los directores de finanzas tienen el privilegio de ser los líderes de la formulación y ejecución de las estrategias que determinan la supervivencia y permanencia en el

“ *Un análisis estocástico para la toma de decisiones resulta fundamental. Una estimación determinística del presupuesto fija la visión de la empresa a un dato y, por lo tanto, la estrategia se basa en dicho dato.* ”

RAFAEL MACGREGOR ANCIOLA,
DIRECTOR CORPORATIVO
DE TÉCNICA ADMINISTRATIVA BAL.



— VISIÓN DEL CFO —

ciencia

EN EL 2009

largo plazo de la empresa y, por tanto, ser factores clave de éxito”.

Por su parte, Rafael MacGregor comentó: “Creo que todos coincidimos en lo que tiene que hacer un director de finanzas: cuidar la caja, cobrar rápido y tratar de salir de esta crisis lo mejor posible. Todos coincidimos en que estamos entrando en un periodo muy duro y, de hecho, ya hemos comenzado a ver las consecuencias de la crisis. Como ejecutivos de finanzas, tenemos la obligación de cuidar los riesgos de nuestras empresas”.

En ese sentido, Javier Astaburua reiteró que vienen tiempos muy complicados y que es muy importante tener conciencia de ello, sobre todo en la actitud y el estado de alerta: “Es muy importante que tengamos claro el diagnóstico de las causas, su raíz”



y las manifestaciones económicas para adecuar nuestro quehacer a lo que viene". No obstante, sabe que es más fácil explicar lo que pasó que predecir lo que va a pasar. Por ello, deben hacerse tres reflexiones:

- 1 ¿Qué sucedió?
- 2 ¿Qué cambiará?
- 3 ¿Qué hacer?

Para el primer punto, considera dos elementos: naturaleza humana y factores amplificadores. En estos últimos, ubica la acelerada evolución y la complejidad del sistema financiero, nuevas dinámicas provocadas por una mayor globalización y fundamentales de la economía llevados al límite.

En un entorno como el actual, debe revisarse la planeación estratégica de la empresa, lo cual incluye la planeación de cinco o más años, visión, objetivos estratégicos y estrategias de operación (mercadotecnia, ventas, producción y servicio).

Como punto de partida de los elementos referidos, el Director de Finanzas de FEMSA señala:

- 1 **Liquidez** excesiva.
- 2 **Pricing** inadecuado del riesgo.
- 3 **Sobreapalancamiento**.
- 4 **Sobresofisticación**, poca visibilidad y baja regulación.
- 5 **Especulación**.
- 6 **Desbalances** de oferta y demanda.

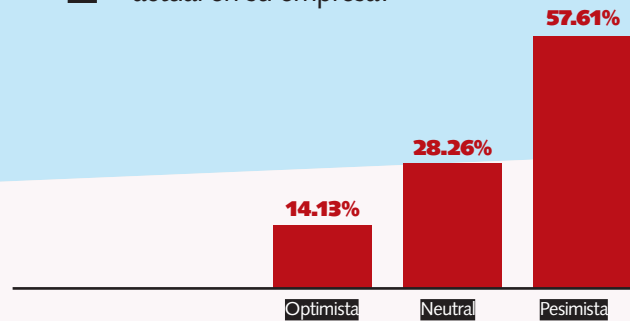
Atendiendo a las tres reflexiones referidas, lo anterior conduce:

- 1 **En retrospectiva:** Crecimiento artificial en general y con énfasis en sectores financiero e inmobiliario.
- 2 **En la actualidad:** Daño severo al sistema financiero, estructural y psicológico.
- 3 **Hacia delante:** Menor crecimiento.

En relación con qué cambiará, plantea nueve situaciones. Las primeras seis son establecidas en el corto plazo (2008-2009): ambiente altamente recesivo, incertidumbre y alta volatilidad, *efecto péndulo* (particularmente en el *pricing* del riesgo), reducción sensible de liquidez, ➔

Encuesta realizada a más

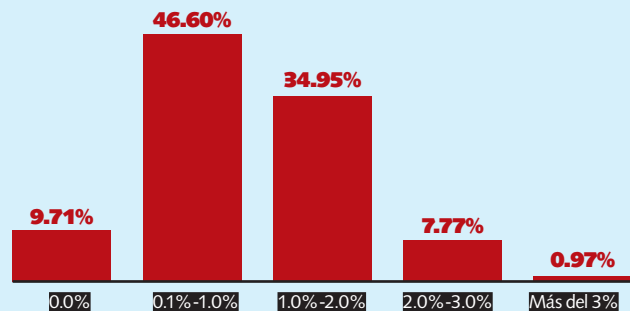
1 ¿Qué ambiente ha generado el entorno actual en su empresa?



4 ¿En qué área considera que el CFO deberá perseguir un mayor desarrollo en sus equipos para el 2009?



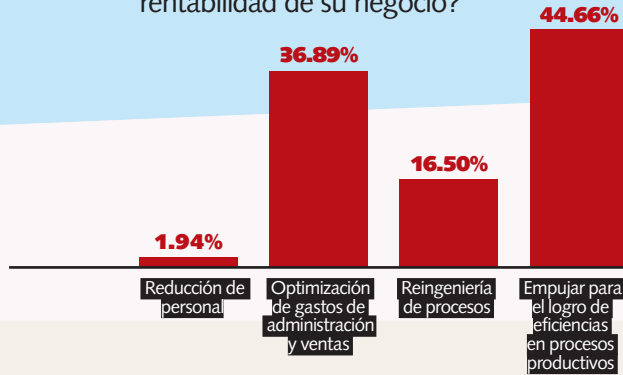
7 ¿A qué tasa cree que crecerá el PIB real de la economía mexicana en 2009?



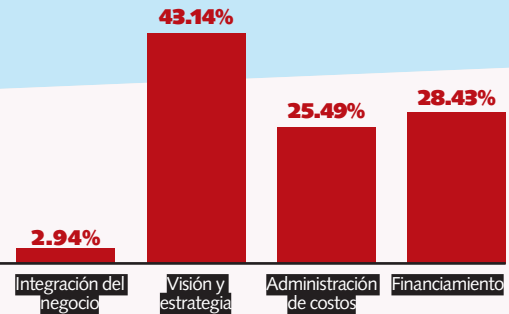
de 300 ejecutivos de finanzas

FUENTE: IMEF (22 DE NOVIEMBRE DEL 2008).

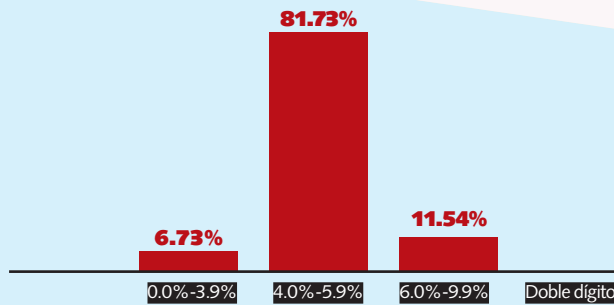
2 ¿Cuál debe ser la reacción inmediata del CFO ante la crisis económico-financiera para mantener el valor y la rentabilidad de su negocio?



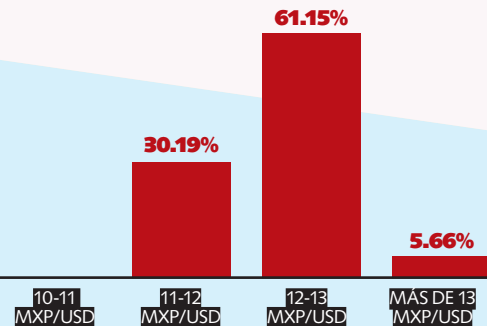
3 ¿Cuál tema cree usted que tendrá prioridad en las agendas de los CFO en el 2009?



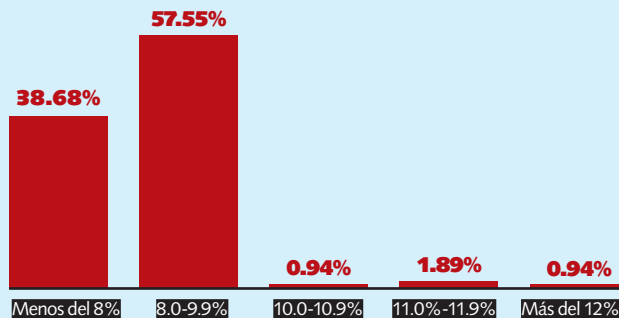
5 ¿Cuál es su pronóstico de la inflación para el 2009?



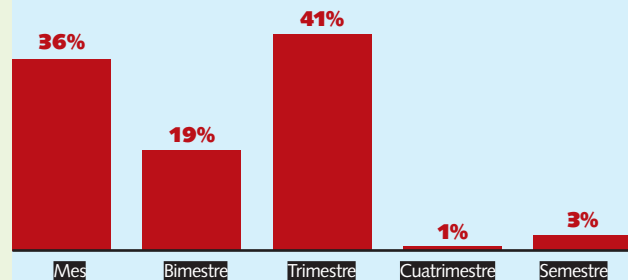
6 ¿En qué rango considera que se ubicará el tipo de cambio promedio para el 2009?



8 ¿En qué nivel cree usted que estarán el promedio de tasas de interés (Cetes 28 días) para el 2009?



9 En su opinión, un entorno económico como el actual amerita hacer proyecciones y estimados de 12 meses cada:



Análisis estocástico: Variables

La distribución de:

VENTAS



genera información para:
inferir la volatilidad de los inventarios.

EBITDA



determinar la probabilidad con la que se puede hacer frente a obligaciones con acreedores.

UTILIDAD NETA



determinar con qué probabilidad se podrá pagar dividendos a los accionistas.

políticas contracíclicas e inflación a la baja (para volver a subir en el mediano plazo).

También habrá crédito más selectivo y claro, así como mayor inflación (nueva deuda y efecto rebote de commodities) y menor crecimiento en general, diferenciado por geografía, industria y segmento de consumo.

Para responder el qué hacer, Javier Astaburuaga plantea:

► **Planeación** y desarrollo de modelos de negocio tanto flexibles como escalables y desescalables.

► **Masificar** eficiencia hacia dentro y enfocar eficiencias hacia fuera.

► **Trabajo** y ahorro.

► **Prudencia** financiera y una gran audacia estratégica.

En esta crisis financiera, es aconsejable revisar las posiciones expuestas, los riesgos asumidos y las acciones ya tomadas para su apropiado control.

Relacionar y determinar

Rafael MacGregor consideró que en el escenario planteado y con las alternativas dadas, un análisis estocástico para la toma de decisiones resulta fundamental. "Una estimación determinística del presupuesto fija la visión de la empresa a un dato y, por tanto, la estrategia se basa en dicho dato", menciona.

Refirió que una estimación estocástica:

► **Relaciona** la volatilidad de las variables que afectan los resultados de la empresa.

► **Permite** determinar una serie de resultados dentro de un rango de probabilidades.

► **Permite** presentar al Consejo de la empresa un resultado estimado con una probabilidad dada y una dispersión en torno a la media estimada (riesgo, rendimiento).

"El manejo de un presupuesto con las bases de un análisis estocástico permite que el Consejo de Administración sea sensible a los resultados de la empresa ante el movimiento de las variables clave, con una mejor claridad ante el riesgo. Esto permite calibrar la estrategia ante el riesgo", explica.

En ese contexto, Rafael Mac Gregor considera que la volatilidad debe ser incorporada a la toma de decisiones "porque va a estar aquí, vamos a vivir con ella. Un buen manejo estocástico permite hacer una gestión más profesional, permitiendo ver una utilidad esperada con un riesgo y simulaciones con productos derivados".

Y agregó: "Lo anterior me permite hacer una reflexión: lo que acabamos de vivir y ver sataniza muchos productos y acciones. Creo que más bien debemos ver cómo entendemos y medimos los riesgos para incorporarlos. Por ejemplo, si van a hacer coberturas cambiarias, la pregunta que yo me haría es la misma que me hago para inversiones: ¿Estas coberturas adicionan riesgos a la compañía o eliminan riesgos? Hay que hacer un análisis de conciencia muy cla-

“Muchas veces, los directores de finanzas tienen el privilegio de ser los líderes de la formulación y ejecución de las estrategias que determinan la supervivencia y permanencia en el largo plazo de la empresa y, por tanto, ser factores clave de éxito.

ARTURO D'ACOSTA RUIZ,
DIRECTOR GENERAL CORPORATIVO DE ASESORÍA Y SERVICIO GIS.



EN LA PRÁCTICA

Riesgos referenciados

PLANEACIÓN EFICIENTE

Por Mario A. González.

VICEPRESIDENTE DE FINANZAS DE GRUPO MEXICANO DE DESARROLLO (GMD) Y CATEDRÁTICO DE LA MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN EN LA UNIVERSIDAD DEL VALLE DE MÉXICO CAMPUS CUERNAVACA. gonzalez.marioalberto@gmail.com

LOS EVENTOS FUTUROS

implican riesgos e incertidumbres inherentes. Un número importante de factores puede causar que los resultados reales difieran materialmente de planes, objetivos, expectativas, estimaciones e intenciones.

ro y saber qué se está persiguiendo en la compañía. El mensaje es que incorporemos análisis estocásticos en la toma de decisiones, entendamos por qué hacemos las cosas, y al entenderlas, las cuantifiquemos para saber el orden de magnitudes”.

Correcto manejo

Arturo D'Acosta Ruiz considera que es evidente que la disponibilidad de crédito en el país se va a ver limitada: “Quizá la subsistencia de muchas empresas dependerá de la habilidad que se tenga para desarrollar estrategias creativas para un correcto manejo de capital de trabajo”. Y es que las empresas dejan de existir no tanto por lo que haya en el balance, sino porque dejan de tener en la caja y, cuando ésta se acaba, ya no hay algo que se pueda hacer.

En este contexto, ¿qué estrategias deben utilizarse respecto al manejo del capital de trabajo? Javier Astaburuaga considera que la respuesta debe ser abordada desde dos dimensiones: interna y externa. La primera es desde los negocios: “Por ejemplo, en la compañía estamos tratando de aprovechar el *ranking* crediticio para hacer cadenas de financiamiento con proveedores, donde puedan tener acceso a tasas preferenciales y así nosotros lograr el beneficio a mayor plazo con ellos. En la segunda, las instituciones financieras de este país tienen que trabajar con las autoridades, que deben reaccionar desde el punto



En esta crisis financiera, es aconsejable revisar las posiciones, los riesgos asumidos y las acciones ya tomadas para su apropiado control. Los riesgos pueden estar referenciados al cambio en los precios, ya sea de materias primas, los efectos de los indicadores financieros o a cualquier variable aleatoria que afecte indirectamente la operación y el valor de los activos de la empresa. Los indicadores se encuentran con mayor volatilidad, de modo que en poco tiempo nos obligan medir impactos en los extremos de valuación. Por ejemplo, la valoración del peso sobre el dólar, que había estado fluctuando entre 10.80 y 11.00 pesos en el pasado reciente, ha sido afectada. En un par de meses, la hemos visto fluctuar hasta en 13.80 pesos por dólar. Su efecto en activos y pasivos de la compañía o en las inversiones realizadas fuera de México es contundente y puede afectar tanto a los resultados de operación como a la valoración de las inversiones.

En este contexto, el objetivo de la planeación es conocer y anticipar los riesgos y expectativas de nuestro actuar. Para el caso específico

de la planeación financiera, es prever y anticipar situaciones en las que estaremos expuestos en un futuro, así como valorar y modelar alternativas de acción y, por consecuencia, estar preparados para una eficiente toma de decisiones. A través de la planeación, pueden anticiparse escenarios y problemas y, en su caso, estar atentos.

En un entorno como el actual, antes que nada debe revisarse la planeación estratégica de la empresa, que incluye un plazo de cinco o más años, así como visión, objetivos estratégicos, aceleradores y estrategias de operación (mercadotecnia, ventas, producción y servicio). Una vez que se tiene definido el rumbo de largo plazo, puede enfocarse en el año y, de preferencia, por mes.

También hay que considerar indicadores clave de éxito como el Flujo Efectivo Neto (FEN), que indica la generación de caja neta de inversiones. La revisión de este plan, de preferencia, debe realizarse mensualmente, analizar causas y efectos reales *versus* lo planeado, corregir o cambiar acciones que favorezcan el desempeño y, de nuevo, operar con objetivos claros.



EN LA TEORÍA

Métodos de planeación financiera

DE LA INCERTIDUMBRE AL CONTROL

Por Omar Fernando de Gárate Pérez.

MAESTRO EN FINANZAS DEL TECNOLÓGICO DE MONTERREY CAMPUS MONTERREY.

La planeación financiera es un proceso continuo, que va de la planeación e implantación al control, para terminar en la retroalimentación o reflexión de los resultados obtenidos. Por ello, resulta esencial una búsqueda constante de opciones estratégicas, a través de un análisis del entorno y con hincapié en las fortalezas y debilidades de la empresa.

Los métodos de planeación tienen por objetivo aplicar técnicas o herramientas para separar, conocer, proyectar, estudiar y evaluar los conceptos y las cifras financieras que prevalecerán en el futuro, con la intención de que sirvan de base para alcanzar los objetivos propuestos, mediante la acertada toma de decisiones, en épocas normales y de incertidumbre. Ésta última es la falta de conocimiento, resultado de ignorancia sobre los resultados en las acciones, en las cuales estaremos involucrados o nos involucraremos.

La incertidumbre puede ser pura, con riesgo y determinista. Podemos cuantificar la incertidumbre o ignorancia con métodos matemáticos.

PARA CONSIDERAR

Los métodos de planeación son:

1 Punto de equilibrio global.

Consiste en predeterminar un importe en el cual la empresa no sufra pérdidas ni obtenga utilidades; o bien, el punto donde las ventas absorben los costos totales tanto variables como fijos, donde podamos agregar la esencia de la incertidumbre como una multiplicación del concepto de equilibrio (1+porcentaje de incertidumbre).

2 Punto de equilibrio en unidades de producción.

Tiene por objeto predeterminar el número de unidades que necesita producir y vender una empresa para absorber sus costos variables y fijos totales. A este concepto agregamos la incertidumbre, por ejemplo la inflación.

3 Palanca y riesgo de operación. Puede definirse como la habilidad del administrador financiero en la utilización de los costos fijos para aprovechar al máximo los resultados de los cambios en las ventas sobre las utilidades de operación. El apalancamiento de operación se presenta en empresas con

elevados costos fijos y bajos variables, a consecuencia del establecimiento de procesos de producción altamente automatizados. El concepto de riesgo de operación es incrustado en la fórmula, como la inseguridad de no estar en condiciones o en capacidad de cubrir los costos fijos de una empresa. Por ello, un aumento en los costos fijos tiene como resultado un aumento en las ventas para equilibrar.

4 Palanca y riesgo financiero.

La palanca financiera puede definirse como la habilidad del gerente de utilizar el costo por intereses financieros para maximizar utilidades netas por efecto de los

cambios en las utilidades de operación de una empresa.

5 Pronósticos financieros. Es la intención de predecir lo que va a pasar en un periodo o ejercicio futuro. Los pronósticos pueden ser estáticos o dinámicos. Los primeros son las cifras del balance Pro-forma; y los segundos, las cifras del estado de resultado. La incertidumbre crea escenarios diferentes que afectan a cada

una de las cuentas, en especial al de ventas.

6 Árboles de decisión. Esta herramienta busca graficar la planeación para decidir entre diferentes alternativas, eventos y resultados, con el fin de obtener varios cursos de actuación y esperar resultados ya pronosticados. Es importante recalcar en nuestro árbol que cuando le agregamos a los nodos ciertas condiciones, la convertimos de un árbol sin flexibilidad a un árbol de decisión.

7 Planeación por escenarios.

Se origina en el supuesto de que conocer el futuro no se puede lograr con certeza plena. Partiendo de este punto de vista, los planeadores de escenarios se concentran en imaginar las múltiples alternativas futuras que puedan darse.

PLANEACIÓN DE ESCENARIOS

El proceso de creación de escenarios emplea una gama de técnicas para investigar, recoger ideas y escribir historias, en su intento de plasmar en forma narrativa todos aquellos eventos que definan los linderos de los terrenos competitivos del futuro. La planeación por escenarios se concibe como una metodología estructurada para pensar

Los métodos de planeación son la base para alcanzar los objetivos, en épocas normales y de incertidumbre.

El objetivo de la planeación es conocer y anticipar los riesgos y expectativas de nuestro actuar. Para el caso específico de la planeación financiera, se trata de prever y anticipar situaciones en las que estaremos expuestos en un futuro, así como valorar y modelar alternativas de acción.

de vista del regulador y la autoridad que tiene la capacidad en cuanto a escala, medios y herramientas”.

Rafael Mac Gregor coincidió: “Es una cadena de valor donde tenemos

que participar todos y creo que las circunstancias de cada uno es diferente. En este orden de circunstancias, habrán empresas que tienen que entrarle con mayor creatividad y

aceptar su realidad. En este tema, el diagnóstico de algunas empresas va a ser más duro que el de otras. Una parte de la cadena de valor es que, si no le entramos todos, el sistema se atora”.

Por su parte, Javier Astaburuaga considera que hay una ausencia de visibilidad y de aspectos regulatorios. “Sin embargo, la prioridad es dotar a la economía de incentivos. No me cabe la menor duda que hay muchísimas áreas de oportunidad. El regulador está muy atrasado en cuanto a



acerca del entorno en el que las empresas operarán en el futuro y la forma que, en consecuencia, tendrán que tomar esas organizaciones.

Hoy en día, las empresas necesitan un método donde puedan englobar el entorno con los resultados esperados, al reducir al máximo la incertidumbre en el entorno para mantener el control y orden con la finalidad primordial de optimizar los recursos de la empresa.

En general, utilizamos este método porque:

- Ha demostrado su utilidad para integrar el conocimiento, con distintas perspectivas en la generación de estrategias innovadoras. En una empresa existen muchas personas que tiene ideas de cómo podría ser el futuro, pero no hay una herramienta útil para reunir este conocimiento. La planeación por escenarios permite construir una fuerte estructura y así compartir las iniciativas de una amplia variedad de personas y convertirlas en un recurso valioso que puede ser renovado.
- Es de gran utilidad en situaciones en las que se requiere un alto grado de participación de la gente en la construcción de un nuevo futuro, además



que produce una visión y acción colectivamente compartidas.

- Resalta interrelaciones entre fuerzas y eventos del exterior, que no serían evidentes con otros métodos de análisis. La toma de decisiones posterior a este proceso será más fácil, cuando la empresa haya cruzado muchos puentes en la elaboración y evaluación de los escenarios.

Este método se puede y se debe mezclar con otros, ya que resalta opciones estratégicas orientadas a identificar aspectos importantes en la planeación. Para que el método tenga sentido, es de suma importancia que

los escenarios que se definan sean independientes de nuestras decisiones.

La idea esencial con este sistema es presentar diferentes maneras de cómo posiblemente podría cambiar el mundo exterior a nuestra empresa, en algún momento dentro de un segmento de tiempo afectando a una o varias variables. Como resultados, no debemos utilizar a esta herramienta para encontrar la mejor decisión que maximice las utilidades esperadas de la empresa, sino ser una guía de alternativas ante expectativas que se presenten durante el proceso.

Autores como Hamel, Prahalad y Ackoff proponen que este proceso requiere una profunda e ilimitada curiosidad, la voluntad de especular sin tener evidencia concluyente, el libre uso de analogías con situaciones comparables, y un profundo conocimiento de las necesidades, exigencias y comportamientos de los clientes. Existen muchos métodos de planeación bajo incertidumbre, pero la decisión final yace en el gerente principal o director de finanzas; se deriva de la estrategia final que quiera utilizarse con base en la información disponible y a la experiencia generada.

capacidades para alcanzar la velocidad a la que el sistema trabaja, pero es evidente que el sistema financiero es la columna vertebral de las economías. Tenemos que cuidar todo lo que tenga que ver con la visibilidad”.

Y concluye Arturo D'Acosta Ruiz: “Como directores de finanzas, sin duda, tenemos como responsabilidad estar muy pendientes de las propuestas de inversión que se dan en nuestras organizaciones.”

■ ADRIANA REYES ES EDITORA EN GRUPO MEDIOS.

“ *Vienen tiempos muy complicados. Es muy importante que tengamos claro el diagnóstico de las causas, sus raíces y las manifestaciones económicas para adecuar nuestro quehacer a lo que viene.* ”

JAVIER ASTABURUAGA,
DIRECTOR DE FINANZAS DE FEMSA.

