

Área

RAQUEL MARTÍN LÓPEZ-SOLDADORmartin@santelmo.org

Una de las Áreas fundamentales en el desarrollo de los programas que imparte el Instituto es la de Finanzas.

Esta Área está dirigida por el Profesor José Luis de Leiva, Doctor Ingeniero Industrial. E.T.S.I. de Bilbao y Barcelona, Master en Economía y Dirección de Empresas IESE de Barcelona y Diplomado en Alta Dirección por el Instituto Internacional San Telmo. Además de dirigir el Área e impartir sesiones en el Instituto, es profesor visitante del Área de Finanzas en el Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE) de Barcelona.

Vamos ahora a hacer una descripción de cómo se desarrolla esta Área en los distintos programas del Instituto.

El Área de Finanzas forma todo un bloque conceptual, aunque hay que adecuarla en el mensaje y en la dosis a la tipología del directivo o empresario que está trabajando las sesiones.

En los Programas de Perfeccionamiento, tratamos de cubrir dos objetivos, al referirnos a las Finanzas Operativas (o Finanzas a Corto Plazo en la terminología más difundida, que no compartimos.):

1- Los directivos funcionales son conscientes del impacto que tienen sus decisiones en la Cuenta de Resultados de la compañía, pero en la mayoría de los ca-

sos desconocen el que producen en el Balance y en su situación financiera.

Es obligado que la Dirección General sea consciente de ello y arbitre la forma de concienciar a sus "directores operativos" sobre este problema, para lo que precisa conocerlo y después instruir o delegar esta función en otro directivo, que puede ser el responsable financiero u otro.

2- También el «hombre de vértice» de la organización debe tener en cuenta la naturaleza de los problemas financieros que se le presentan.

Para hacer un diagnóstico correcto utilizamos el modelo N.O.F.- FM. (Necesidades Operativas de Fondo y Fondo de Maniobra). Con él, se puede diagnosticar si las necesidades financieras de una compañía son debidas a las operaciones de negocio o no, y si tienen un carácter a corto o a largo plazo.

Si es a corto, antes de acudir a la búsqueda de recursos, hay que solucionar las causas que originan el déficit en las operaciones. Habría que modificar el sistema de ventas, o el de producción, habría que cobrar antes a clientes, etc.

Puede ocurrir, por el contrario que sean debidas a deficiencias estructurales por una mala composición y cuantía de los recursos a largo de los que se dotó la

compañía. En este caso el problema, (mal planteamiento financiero inicial) debe solucionarlo el más alto órgano de la compañía: Consejo de Administración o Junta General de Accionistas.

Situados en las necesidades financieras a corto plazo, nos encontramos con que muchos negocios tienen ventas estacionales, es decir, que a lo largo del año no se producen regularmente sino que hay puntas, periodos donde las ventas son mucho más fuertes que en otros, por ejemplo las fábricas de juguetes. Esto origina problemas financieros que están dependiendo de la naturaleza e intensidad de esa estacionalidad. En consecuencia, estudiamos la misma, sus diferentes modalidades y los instrumentos financieros adecuados a cada problemática.

Finalmente, nos centramos en los modelos financieros de la gran distribución, hipermercados y grandes superficies, para que, entendiéndolos, los proveedores de las mismas vean que papel están jugando en ese modelo financiero.

Finanzas estructurales

Comenzamos estudiando el análisis de inversiones tanto en activo fijo como en otros tipos de activos. Las inversiones tienen un periodo de maduración

de finanzas



largo, lo que exige también financiación a más largo plazo. Estudiamos los problemas que tiene la financiación de inversiones y lo hacemos teniendo en cuenta el valor del dinero en el tiempo, básico para el estudio de la rentabilidad de las mismas.

Nos detenemos en la valoración de las inversiones que puede hacer el empresario, ya no sólo en su empresa sino fuera de ella. Es necesario conocer las herramientas necesarias para abordarlas.

Con ese bagaje, inmediatamente, podemos comenzar a valorar empresas, viendo el valor que tienen las acciones de una compañía que no cotiza en bolsa, (si cotiza, su valor viene dado por la propia cotización).

Debes saber valorar tus acciones por varios motivos: porque siempre es bueno saber lo que tienes, porque tu empresa puede ser objeto de compra por parte de alguien y debes saber como están las cosas, o bien, quieres comprar una empresa y es bueno que sepas valorar lo que vas a comprar. Puede haber también fusiones, intercambio de acciones de compañías o separación o incorporación de un socio a la misma.

Pasamos después al uso de la Deuda a Largo Plazo dentro de la financiación

de una compañía y enfrentamos la Deuda a los Recursos Propios; es decir, cómo financio una inversión de mi empresa con éstos, haciendo ampliaciones de capital, reteniendo beneficios, o por el contrario, interesa endeudarme.

Se estudian algunos casos para ver en qué circunstancias es buena la deuda. Según el profesor Leiva, "La deuda tomada a dosis adecuadas es intrínsecamente buena". Una empresa sin deuda, significa que renuncia a los beneficios que puede proporcionar el apalancamiento financiero.

Acabamos el Área viendo cómo las políticas financieras que se han estado dando a lo largo del curso, tanto a corto como a largo plazo, están influyendo en la Creación de Valor. Definimos qué es la Creación de Valor y hablamos de ella. El empresario no sólo tiene que obtener beneficios sino que éste ha de ver el adecuado al riesgo que están corriendo los accionistas. Puede ocurrir que aunque tu empresa esté dando beneficios, éstos

no sean coherentes con el riesgo que la compañía afronta.

En los Programas de Formación, el hilo conductor es el mismo. Hay más casos, más sesiones y, en Finanzas Operativas, no hablamos únicamente de los problemas del Activo y del Pasivo Circulante, sino que tratamos de problemas específicos para cada una de las partidas que los componen: qué problemas se originan con los stocks, con los clientes, estudiando el crédito que merecen y el riesgo de impagados.

También hacemos un gran énfasis en la negociación con las Entidades Financieras. El profesor Leiva afirma «creemos que los hombres de Perfeccionamiento ya tienen suficiente habilidad negociadora con la banca, pero que los "Pides y los Masters" no la han adquirido aún y deben esforzarse en adquirirla».

En estos Programas, las Finanzas Estructurales tienen el mismo contenido que en los de Perfeccionamiento, pero hacemos más énfasis en las técnicas.

«Lo que buscamos es que todos los directivos sepan la influencia que tienen sus decisiones en la cuenta de resultados».

«Es necesario conocer el valor del dinero en el tiempo para las inversiones a largo plazo».

Dedicamos, además, un módulo a política de dividendos porque creemos que es bueno reformar la mentalidad que sobre esa política se tiene en las PYME's

Por último, en el Master tenemos las Finanzas Optativas o Avanzadas, en las que en inglés y en español, se estudia la problemática de la financiación de exportaciones, atenuando el riesgo de cambio de moneda y el riesgo de tipo de interés que se produce al vender en una moneda distinta al euro.

Líneas de investigación que está llevando el departamento.

Estamos preparando un módulo de instrumentos financieros.

Existen instrumentos financieros que está utilizando la gran empresa para financiar su negocio, pero la pequeña y mediana no lo utiliza porque los desco-


noce y porque los bancos no lo ofrecen a las Pymes. Esto desaparecerá con el tiempo y tenemos que estar preparados para cuando el mercado esté en condiciones de ofrecer a este tipo de empresas, además de los instrumentos clásicos de financiación, otros, que hasta ahora no están disponibles para ellas.

Desde este departamento, se está desarrollando una especialización en el Sector Inmobiliario. Éste es un sector importante para la economía de Andalucía. No obstante, a pesar de investigarse desde el departamento de finanzas, no se aborda exclusivamente desde este punto de vista. Es verdad que ese sector tiene un contenido financiero, sin duda muy importante, pero ni mucho menos exclusivo y, por ello, el director del Área ha contado con la colaboración de pro-



fesores del Instituto de otras, fundamentalmente de las de Política de Empresa y Comercial.

En el Instituto, los profesores Isauro López y José Luis Leiva, se apoyan, fundamentalmente, en compañeros del IESE en lo que se refiere a línea de investigación y puesta al día. Concretamente colaboran con los profesores Tapies, Rhanema, Faus, etc. También habría que destacar en esta colaboración con el IESE la del profesor Suárez que además de prestar su ayuda al Área, está potenciando el desarrollo del Sector Inmobiliario en el Instituto.

El Profesor Leiva, además de Director de Área de Finanzas, también dirige la de Control, de cuya orientación y problemática trataremos en otro número de la revista. 

ÁREA DE FINANZAS

PERFECCIONAMIENTO

- Análisis de balances
- Crecimiento y necesidades financieras
- Planificación financiera. Las necesidades operativas de fondos.
- Financiación del circulante.
- El coste del dinero.
- Mercado de capitales
- Análisis de inversiones
- Estructura y coste del capital
- Política de dividendos.
- Valoración de empresas

FORMACIÓN

- Planificación financiera y necesidades operativas de fondos
- Gestión del activo y del pasivo circulante
- Análisis de la rentabilidad de inversiones
- Relaciones empresa - banco
- Técnicas de diagnóstico financiero
- Coste ponderado del capital
- Composición de los recursos permanentes
- Valoración de empresas
- Fusiones y adquisiciones
- Decisiones financieras en el proceso de creación de valor
- Políticas financieras: Endeudamiento, Dividendos y Crecimiento.