

LA CONTINUA GENERACIÓN DE CAJA, COMO AUTÉNTICA MEDIDA DE CREACIÓN DE RIQUEZA ¹

1. Introducción

La presente Nota Técnica tiene como objetivo fundamental mostrar al lector que la generación de caja⁽²⁾, mantenida a largo plazo, es necesaria para asegurar la continuidad de la empresa y que otros parámetros que se utilizan como generadores o no de riqueza (por ejemplo el beneficio y el cash-flow⁽³⁾) puede provocar errores frecuentes, ya que es posible que siendo ambos parámetros positivos, la empresa no genere caja y que, si esta situación se mantiene a lo largo del tiempo, se vea abocada a la suspensión de pagos.

Estos conceptos intentamos transmitirlos a los participantes de nuestros Programas y Cursos con Casos y apoyándonos en algunas Notas Técnicas⁽⁴⁾ de indudable valor pedagógico.

¹ No Técnica de la División de Investigación del Instituto Internacional San Telmo, España. Preparado por el profesor José Luis de Leiva Hidalgo, para su uso en clase, y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada, de una situación determinada.

Copyright @ Mes, año. Instituto Internacional San Telmo. España.

No está permitida la reproducción, total o parcial, de este documento, ni su archivo y/o transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros medios, sin la autorización expresa y escrita del Instituto Internacional San Telmo.

⁽²⁾ En este documento cuando utilizamos el término “caja” hablamos de la disponibilidad de liquidez, inmediata o en muy pocos días.

⁽³⁾ Entendido, como es usual en la literatura financiera, como beneficio neto más amortizaciones.

⁽⁴⁾ Estas Notas son:

CN-110 Flujo de Fondos en la empresa.

CN-139 La Contabilidad y la Caja: espejismos de contables y

FN-347 El beneficio es solo una opinión, pero el chash-flow es un hecho

Están escritas por los profesores del IESE, Ballarin, Vazquez-Dodero y Fernández respectivamente y el autor de esta Nota recomienda que sus lectores vuelvan a leerlas.

Cualquier docente, sin mucha experiencia en el oficio, puede suponer que, dada la valía pedagógica de las Notas y la sencillez en la exposición de sus autores, los conceptos que contienen deben haber quedado claros para el lector.

Nada más lejos de la realidad. Después de bastantes años de tratar estos asuntos en nuestras sesiones de Contabilidad y de Finanzas, hemos comprobado que una proporción elevada de los participantes no ha captado los conceptos que las Notas Técnicas tratan de transmitir.

Con la redacción de esta Nota Técnica se pretende incidir en estos conceptos, aclarándolos, si es posible.

Dichos conceptos son:

- El beneficio es una opinión y por tanto, no debe ser parámetro decisivo a la hora de contestar a la pregunta ¿Cómo lo estamos haciendo?
- El Cuadro de Financiación es imprescindible para que los Directores Generales y Financieros y los miembros del Consejo, se contesten, para un periodo determinado, a la doble pregunta:

¿Qué hemos hecho?

¿Cómo lo hemos financiado?

- Este cuadro, si bien nos aclara las preguntas anteriores, no nos da pistas para que los directivos sepan si lo que se hizo estaba razonablemente bien hecho, si era necesario y si fue razonablemente bien financiado.

Estas pistas las facilita con enorme claridad el Cuadro de Flujos Completo, contenido en la CN-111.

- Que un negocio que no cree caja, no es negocio, dice el Prof. Vázquez Doderó en la Nota que de este autor hemos reseñado.

Y aquí estimo que está el “quid de una buena gestión”. A largo plazo, la creación de riqueza viene dada por los incrementos sucesivos de caja y este es el termómetro que mide si lo estamos haciendo bien o mal.

- Que los incrementos de caja son propiedad de los accionistas que pueden hacer lo que decidan colegiadamente con ellos: repartir dividendos, retener todo o parte en la compañía, hacer inversiones etc.

El cálculo de estos incrementos de caja, también llamados **Flujo de Fondos Libre Disponible para los Accionistas**, en adelante **F.F.D.A.**, es el que cubre la Nota Técnica FN-347⁽⁵⁾.

⁽⁵⁾ En dicha nota el F.F.D.A. es análogo al cash-flow que queda disponible para los accionistas.

2. Desarrollo Conceptual

Para hacer práctico el desarrollo de todos estos conceptos, nos hemos permitido imaginar la Cuenta de Resultados y el Balance, de una empresa comercial y para los años 2002, 2003 y 2004, que figuran en los **Anexos 1 y 2**.

De estos, hemos deducido los conceptos que expondremos a continuación, y que nos permiten la elaboración de los anexos siguientes⁽⁶⁾

2.1 El beneficio

Figura en el **Anexo I** como saldo final de la Cuenta de Resultados.

A continuación de los Balances, hemos comparado los beneficios anuales con los Fondos Propios (de final del año) obteniéndose buenas rentabilidades, tanto si los mismos contienen subvenciones, como si prescindimos de ellas (invitamos al lector a que calcule estas rentabilidades).

Parece que estamos ante una empresa rentable, segura y brillante.

2.2 El crecimiento

Combinando los Cuadros de los Anexos 1 y 2 observamos que la compañía está teniendo crecimiento constante y armonioso en parámetros de negocios como Ventas, Beneficios, Necesidades Operativas de Fondos (NOF), etc.

Es el momento de decir que si una empresa, a largo plazo va ganando participación de mercado y además genera caja, esta creando valor para sus accionistas.

No tenemos información si en el período estudiado la empresa está incrementando su participación de mercado. No se dice nada en los datos de esta nota sobre si el crecimiento de esta empresa es superior a la media del sector, pero supongamos que si lo es, dado el crecimiento absoluto de su cifra de ventas.

Pero ¿está generando caja en el periodo estudiado?

2.3 ¿Qué se ha hecho? ¿Cómo se ha financiado?

Para contestar estas preguntas, mostramos en el **Anexo 3** el Cuadro de Financiación.

⁽⁶⁾ En este documento no hemos desarrollado las técnicas de obtención de los diferentes anexos al haberse desarrollado en las Notas referidas.