

Análisis de balances

José Manuel Chapado

Análisis de balances

Interprete sus estados financieros
sin saber de números

netbiblo

Para comentarios sobre los títulos de esta serie:

bpocket@netbiblo.com

ANÁLISIS DE BALANCES

No está permitida la reproducción total o parcial de este libro, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito de los titulares del Copyright.

netbiblo

www.netbiblo.com

DERECHOS RESERVADOS 2008, respecto a la primera edición en español, por

© Netbiblo, S. L.

NETBIBLO, S. L.

C/. Rafael Alberti, 6 bajo izq.

Sta. Cristina 15172 Oleiros (La Coruña) – Spain

Tlf: +34 981 91 55 00 • Fax: +34 981 91 55 11

editorial@netbiblo.com

ISBN: 978-84-9745-209-0

Depósito Legal: C-251-2008

Directora Editorial: Cristina Seco López

Editora: María Martínez

Producción Editorial: Gesbiblo, S. L.

Impreso en España – Printed in Spain

El autor



José Manuel Chapado

Socio director de ISAVIA Consultores, licenciado en Derecho y opositor al Cuerpo de Inspectores de Finanzas del Estado. En la formación financiera, ha realizado numerosas aportaciones metodológicas, creado varios juegos de empresa y publicado numerosos artículos. Ha colaborado en el diseño e implantación de varios sistemas de análisis de riesgos de crédito, tanto en España como en América Latina. Además es profesor en varios másters y *coach* de directivos.

Contenido

| | |
|---|----|
|  Objetivos | 9 |
|  Regulación | |
| 2.1 La composición de las Cuentas Anuales..... | 12 |
| 2.2 La estructura del Balance..... | 12 |
| 2.3 La nueva Cuenta de Resultados..... | 14 |
|  Introducción | |
| 3.1 Terminología de cuentas y agrupaciones | 15 |
| 3.2 Ingreso y gasto versus cobro y pago | 17 |
|  Reducción | |
| 4.1 ¿Balance o Cuenta de Resultados? | 24 |
| 4.2 Tres actores: Activo, pasivo y patrimonio neto | 26 |
|  Método | |
| 5.1 Las torres del Balance | 29 |
| 5.2 El humo sin sentido | 32 |
| 5.3 Más deuda que “humo” | 33 |
| 5.4 El sentido del humo..... | 34 |
| 5.5 Espejo y realidad: Origen y aplicación..... | 37 |
|  Estructura económica | |
| 6.1 ¿Corriente o no corriente? | 43 |
| 6.2 Activo no corriente..... | 57 |
| 6.3 Activo corriente..... | 78 |



Primera vía al fracaso empresarial

| | |
|--|-----|
| 7.1 El origen del beneficio | 86 |
| 7.2 Tres maneras | 87 |
| 7.3 Dos cuellos de botella..... | 90 |
| 7.4 ¿Venta o cobro? | 92 |
| 7.5 El sentido de los aumentos y decrementos | 98 |
| 7.6 Rápida aunque pequeña..... | 105 |
| 7.7 El corazón que bombea el Balance | 109 |



Estructura financiera

| | |
|-----------------------------------|-----|
| 8.1 Patrimonio neto..... | 114 |
| 8.2 Pasivo a largo y a corto..... | 122 |



Segunda vía al fracaso empresarial

| | |
|---|-----|
| 9.1 El equilibrio económico-financiero..... | 128 |
| 9.2 El fondo de maniobra..... | 130 |



| | |
|-------------------------|------------|
| Conclusión | 138 |
|-------------------------|------------|

Objetivos

El objetivo de este libro es plantear la lectura y comprensión de los estados financieros de una forma ágil, gráfica, distinta, breve, cercana y útil. Por eso, se utiliza un lenguaje fácil y directo, dirigido a empresarios y a ejecutivos no expertos en la materia y que disponen de poco tiempo.

A través de un juego formativo, el balancegrama®, vengo explicando desde hace años cómo leer e interpretar un balance. Lo hago con cajas que representan las masas patrimoniales. No hacen falta números ni ratios, es más sencillo. Basta entender el sentido y razón de ser de cada masa patrimonial y relacionar las magnitudes entre sí. Eso pretende esta obra: ayudarle a leer e interpretar un balance y también aportarle criterios económico-financieros para la toma de decisiones.

No es un tratado académico. Ni tan siquiera un manual de consulta. Es una amena conversación entre usted y yo. No dude en reflexionar y responder a mis preguntas. Cada vez que se encuentre con este símbolo (...) detenga su lectura y medite. Su aprendizaje será mucho mayor.

Mi reto será que no abandone en medio del camino. Para ello, me comprometo a emplear un lenguaje cotidiano y accesible a no expertos, ilustraré con gráficos las explicaciones, compartiré múltiples ejemplos, le propondré algún ejercicio y utilizaré metáforas y alegorías con el exclusivo deseo de aportar imágenes y mensajes que permitan una comprensión fácil y un impacto perdurable en la memoria.

Abróchese el cinturón de seguridad, y ponga toda su atención e intención en este viaje de descubrimiento hacia el... ¡apasionante mundo del Balance!

Regulación

Para aquel lector que se enfrenta por vez primera con este tema, el epígrafe que ahora comienzo es probablemente el que menos valor le aporte, ya que está dedicado a repasar brevemente cuál es la normativa aplicable actual, y en qué y cuánto ha cambiado con respecto a la anterior.

En mi afán por no escribir un manual de consulta, creo que la legislación no debe ocupar mucho espacio en estas páginas, y menos aún convertirse en eje central del argumento. Pero sí resulta ineludible mencionar que desde el 01 de enero de 2008 está vigente un nuevo Plan General de Contabilidad (en adelante PGC).

En realidad, supone la adaptación que la ley española realiza de las NIC (Normas Internacionales de Contabilidad) y/o NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera), cuyo objetivo es alcanzar una normativa homogénea en las legislaciones contables de todas las naciones.

Con este nuevo planteamiento, surge un nuevo modelo de Balance y Cuenta de Resultados. Es más, las Cuentas Anuales se componen de nuevos estados financieros. Han surgido cuentas y grupos contables que antes no existían y desaparecen otros.

Sorprende la exhaustiva regulación que el nuevo PGC ofrece sobre los instrumentos financieros. Aunque como gestor de una unidad de negocio, o como empresario de una PYME, lo que a usted le interesa saber, poco o nada tiene que ver con ellos.

El análisis que nos ocupa debe ser mucho más acorde con la toma de decisiones diaria en el negocio o actividad económica a la que se dedica. Por eso, déjeme confesarle que aunque la nueva legislación aporta muchas e importantes novedades, para usted y para mí no son tantas (o casi ninguna) las cosas que han cambiado.



De lo general a lo particular, estas son las principales novedades:

2.1 La composición de las Cuentas Anuales

Las Cuentas Anuales son el conjunto de documentos y estados financieros que una compañía está obligada a depositar anualmente en el Registro Mercantil. Antes, estaban integradas por el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias (o Cuenta de Resultados) y la Memoria. Además, el nuevo PGC incorpora a las Cuentas Anuales dos nuevos documentos: el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo.

El primero de ellos expresa con mayor detalle los cambios acaecidos en el patrimonio neto de una empresa. De ello nos ocuparemos cuando abordemos dicho patrimonio neto, que es “algo más” que los antiguos fondos propios.

El segundo sustituye al antiguo cuadro de financiación que anteriormente se exigía en la memoria, expresivo en buena medida del tan cacareado y nunca bien comprendido *cash-flow*.

Por su parte, la Memoria explica con letra los números incluidos en los estados financieros. Su redacción muestra el grado de profesionalidad y confiabilidad de una compañía. ¿Qué hacer con ella? No pasarla por alto. O sea, leerla.

Centremos ahora nuestra atención en las novedades surgidas en el Balance y la Cuenta de Resultados.

2.2 La estructura del Balance

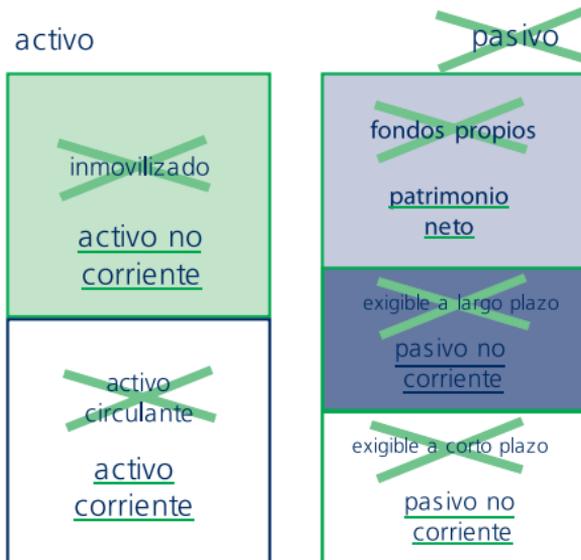
El activo sigue siendo el activo. Puede que ahora se distribuya de manera algo distinta pero, en lo básico, sigue siendo muy parecido a lo que fue entonces: el antiguo inmovilizado ahora se denomina activo no corriente y el extinto activo circulante ahora es conocido como activo corriente.



En el pasivo, los antiguos fondos propios son llamados ahora patrimonio neto, y lo que en otro tiempo fue el exigible a largo plazo y a corto plazo, hoy constituyen el pasivo no corriente y el pasivo corriente. En principio, sólo cuestión de terminología.

Existen modificaciones de mayor calado en la supresión de los gastos e ingresos a distribuir en varios ejercicios. Y también en cuanto a la irrupción en el activo corriente de los denominados “activos no corrientes mantenidos para la venta”. Significativos son también ciertos ajustes que operan de manera directa en el patrimonio neto.

Figura 2.1. Balance del nuevo PGC.



Fuente: Elaboración propia.

Observe no obstante el lector que en estos momentos me estoy dirigiendo a quien conocía el antiguo plan. Si ese no es su caso, seguramente no entiende de qué estamos hablando. Ni falta que le hace. Prosiga con su lectura, que aún no ha llegado a lo bueno.



2.3 La nueva Cuenta de Resultados

Sí varía de manera más sensible la estructura de la cuenta de resultados. Antes, el resultado de impuestos se escalonaba en tres categorías: el resultado de explotación, el financiero, y el extraordinario.

Bastaba aplicar el sentido común para descubrir que el más trascendental era el de explotación, por recoger el fruto de la actividad económica desarrollada, y, sobre todo, por permitir confiar razonablemente en su carácter recurrente. *Sensu contrario*, la condición excepcional del resultado extraordinario nos informaba de su carácter único en el tiempo.

El extraordinario es el resultado que menos preocupa. Y el de explotación, aquel con el que se es más exigente. Los gestores de las grandes empresas, sobre todo de las cotizadas en bolsa, eran muy conscientes de ello, por eso, en lo que de ellos dependía, “engordaban” el beneficio de explotación aun a costa de perjudicar el resultado extraordinario.

Parte del escándalo financiero-contable más mediático de la historia, el de Enron, tuvo su origen en un maquillaje de este estilo. Las autoridades norteamericanas tomaron buena nota de ello. Para evitar más engaños, suprimieron la distinción entre resultado de explotación y extraordinario.

Sí, sí. Tal cual. De un plumazo. Como si un ministro del interior, para frenar un hipotético incremento de los delitos contra la propiedad, propusiera despenalizar el hurto y el robo. Problema zanjado.

Esta fórmula es asumida por las NIC, y también por nuestro PGC, en cuyo modelo de Cuenta de Resultados ya no se diferencia el resultado de explotación del extraordinario.

Introducción

Adentrarnos en el análisis de los estados financieros, requiere fijar dos aspectos previos. Primero, el guión a seguir. Segundo, aclarar el juego conceptual básico sobre el que se levanta todo el edificio contable: la relación ingreso, gasto, cobro y pago.

3.1 Terminología de cuentas y agrupaciones

En virtud del principio de partida doble o edificio cerrado, Balance y Cuenta de Resultados están compuestos por dos columnas de igual importe o tamaño. A su vez, en cada columna se integran una cantidad ingente de cuentas.

La cuenta es el elemento primario de los estados financieros. Cada cuenta representa un hecho con trascendencia económica y entidad propia y el perímetro que puede establecerse para cada una de ellas depende de la necesidad de la empresa.

Tomemos como ejemplo la de “elementos de transporte”. El PGC la define como vehículos de todas clases utilizables para el transporte terrestre, marítimo o aéreo de personas, animales, materiales o mercaderías, excepto aquellos que nunca salen al exterior de factorías o talleres, en cuyo caso serán considerados como parte de otra cuenta llamada “maquinaria”.

A partir de aquí, cada compañía decide si establecer una sola cuenta de “elementos de transporte”, integrarla en una más amplia, o considerar cuántas acepciones de “elementos de transporte” desee. Por ejemplo, se podrían considerar cuentas distintas para los automóviles, las camionetas, para cada modelo de coche, para los usados por alta dirección frente a los del equipo comercial... En una naviera, incluso podría considerarse una cuenta para cada buque concreto.



La agrupación de cuentas, o su división en subcuentas, es libre. A nosotros, lo que nos interesa es saber que varias cuentas conforman “masas y submasas patrimoniales”. No existe una regla estricta en virtud de la cual no pueda considerarse como masa patrimonial la reunión de dos o tres cuentas cualesquiera.

Pero sí es cierto que ha triunfado un convencionalismo en virtud del cual, la condición de “masa patrimonial” queda reservada a cinco grandes bloques del balance: activo no corriente, activo corriente, patrimonio neto, pasivo no corriente y pasivo corriente. En este sentido utilizaré de aquí en adelante la expresión “masa patrimonial”.

Siguiendo la estructura del PGC, cada masa se integra por submasas, tal como describe la Figura 3.1. Entender qué recoge cada submasa y, por ende, cada una de las cinco grandes masas, es todo lo que requerimos para poder relacionar magnitudes e interpretar un balance.

Figura 3.1. Masas y submasas del balance.

| activo | | patrimonio neto y pasivo | |
|---------------------|--|--|------------------|
| activo no corriente | inmovilizado intangible | fondos propios | patrimonio neto |
| | inmovilizado material | ajustes por cambios de valor | |
| | inversiones inmobiliarias | subvenciones, donaciones y legados recibidos | |
| | inversiones financieras a largo plazo | + resultado del ejercicio - | |
| activo corriente | activos no corrientes mantenidos para la venta | pasivo no corriente | |
| | existencias | deudas a corto plazo | pasivo corriente |
| | deudores | proveedores | |
| | inversiones financieras a corto plazo | | |
| | efectivo | | |

Fuente: Elaboración propia.



3.2 Ingreso y gasto versus cobro y pago

La segunda premisa necesaria es aclarar la relación entre ingreso, gasto, cobro y pago. En realidad, se trata de algo aparentemente obvio y perfectamente interiorizado por los familiarizados con el mundo de los estados financieros. Sin embargo, la experiencia en formación sobre interpretación de estados financieros me ha descubierto, no sin cierto asombro, cómo este aspecto es uno de los que más cuesta asumir a los noveles en la materia. Quizás sea sólo una cuestión de terminología, pero es preciso dejarla ahora, y para siempre, bien sentada.

Una cosa son los ingresos y gastos. Otra, los cobros y pagos. Los primeros se reflejan básicamente en la Cuenta de Resultados. Los segundos, en el Balance, y más concretamente en la submasa de tesorería o efectivo.

Ingresos y gastos surgen conforme al principio del devengo. Los cobros y pagos se contabilizan de acuerdo al principio de caja. Cuando surge un derecho, como consecuencia de la prestación de un servicio o de la entrega de un bien, tenemos un ingreso. Haberlo cobrado o no, es otra cosa. Pero “contablemente” ya es ingreso.

Supongo que el error deriva de la visualización del mal llamado “ingreso” que muchos ven en los extractos bancarios. ¡Nooooooo! Olvídelo. Todo aquello de lo que usted es informado a través de la correspondencia bancaria, no es ni ingreso ni gasto. ¡Son cobros y pagos! Se trata de su tesorería, normalmente articulada a través de cuentas y depósitos bancarios, y también en su propia “caja” de efectivo. Y con su tesorería, lo que usted hace es cobrar y es pagar.

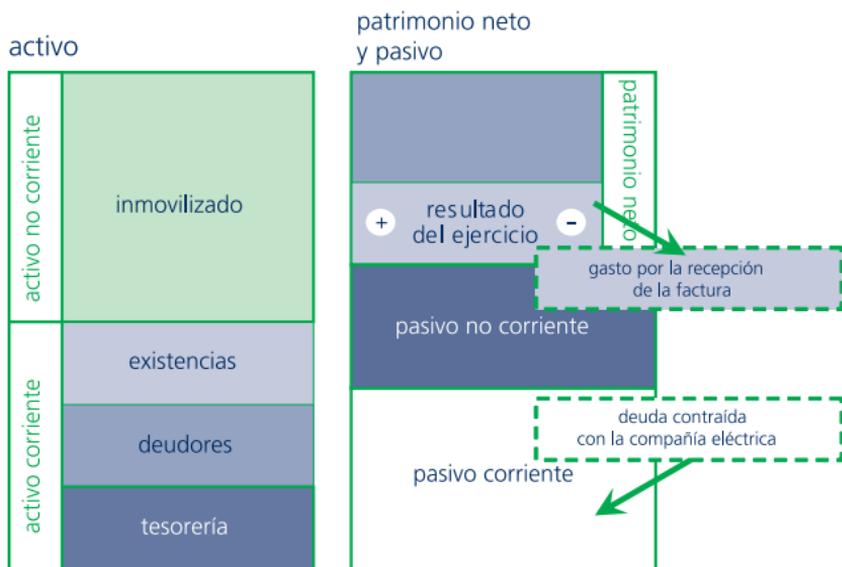
¿Se pregunta usted entonces cómo se ingresa y se gasta? Cada vez que usted aprieta el interruptor de la luz, gasta. Gasto es un concepto paralelo al de consumo. En principio, nada que ver con el pago.



Por tanto, cada vez que apretamos el interruptor, debíamos reflejar el gasto contable. El único problema es que desconocemos cuánto gastamos hasta que no recibimos la correspondiente factura. Por otra parte, no sería operativo generar un asiento contable cada día por el gasto de luz, o incluso cada vez que encendemos un interruptor.

El gasto se refleja cuando recibimos la factura mensual. Entonces, por ese importe ya conocido, “castigamos” nuestra Cuenta de Resultados anotando el gasto, y reconocemos en nuestro pasivo una deuda.

Figura 3.2. Impacto contable del gasto.



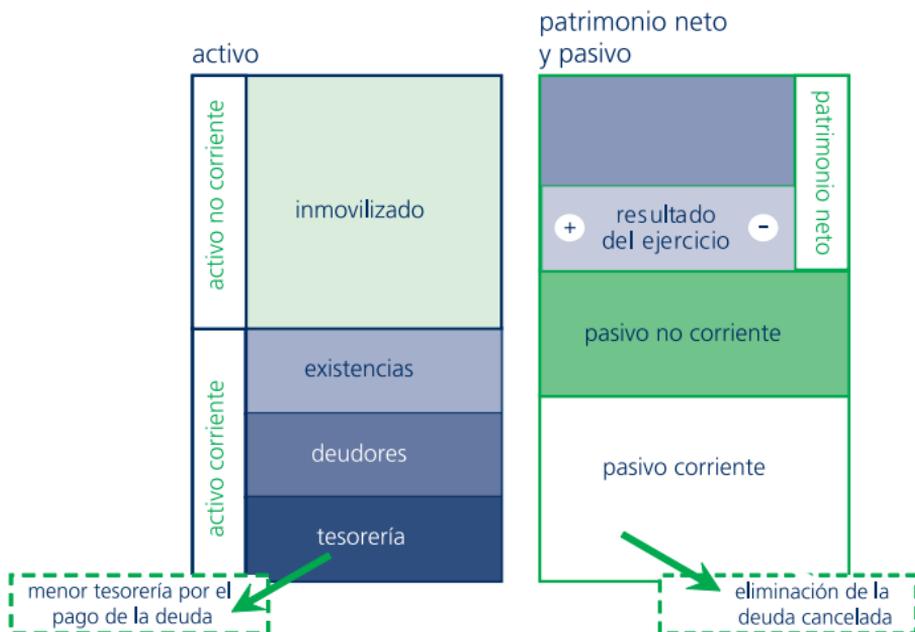
Fuente: Elaboración propia.

Por su parte, el día que nuestro banco atiende el recibo de la compañía eléctrica, se produce el pago. En ese acto no hay gasto. No consumimos electricidad. Sólo pagamos una deuda pendiente. Por tanto, contablemente, procederemos a restar la



cantidad pagada en nuestra tesorería, al tiempo que eliminamos de nuestro pasivo la deuda que teníamos contraída.

Figura 3.3. Impacto contable del gasto.



Fuente: Elaboración propia.

Recopilo. Una cosa es el gasto. Surge cuando consumimos un servicio o recibimos un bien, simultáneamente contraemos una deuda. Como tal, el gasto contablemente afecta a la Cuenta de Resultados. Por tanto, la determinación del momento en el que tiene lugar se rige por el principio del devengo.

Otra historia es el pago. Surge cuando cancelamos una deuda. Reducimos nuestra tesorería, ya que necesariamente implica entrega de dinero, aunque sea a través de transferencia telemática u otro sistema de anotación en cuenta. El pago, por tanto, impacta en las columnas del Balance. Y el momento en que tiene lugar, se precisa en virtud del principio de caja.



Hagamos ahora el ejemplo desde la perspectiva del ingreso y el cobro. Así como el concepto del gasto lo equiparábamos al de consumo, el del ingreso lo concebiremos como paralelo al de entrega de bienes recibidos por nuestro cliente, o al de realización de servicios para él. En lenguaje coloquial, el término “ingresos” suele corresponderse al de “ventas”. Eso sí, a ventas ya perfeccionadas, es decir, con derecho a cobro.

Suponga que dirige un estudio de arquitectura y le han solicitado la reforma de un importante y céntrico hotel. Esta misma mañana ha formalizado y firmado el contrato. Hoy mismo puede considerarse acreedor a recibir la más calurosa y afectuosa enhorabuena por lo que ha sido una gran operación comercial.

Pero no espere nada más. Al menos, de momento. Aunque vulgarmente pueda entender que ha vendido sus servicios, no ocurre tal cosa desde una perspectiva contable y económica.

El servicio ahora hay que realizarlo. El ingreso por ventas se produce a medida que se superan hitos en la elaboración de los planos y proyectos de reforma. En otras palabras, el ingreso por la venta de bienes normalmente se produce con su entrega. Y el de la venta de servicios, conforme al grado de avance en su ejecución. Sea uno u otro el caso, el ingreso no coincide con el cobro.

El cobro supone incremento en el saldo de la cuenta bancaria o entrada de dinero en caja, nada que ver con el momento en que se perfecciona la venta de bienes o servicios. Puede producirse a treinta, sesenta o noventa días o en cualquier otro plazo. En el cobro por anticipado, antecede a la venta. Y en otros casos es simultáneo, tal como sucede en una peluquería que cobra al contado.

También el pago puede realizarse al contado, es decir, en el mismo momento en el que se produce el consumo o incurrimos en el gasto.

Con carácter general, el juego temporal más usual se inicia con un gasto, al que tiempo después le sucede el correspondiente



pago. Igual ocurre con el ingreso, normalmente anterior en el tiempo al cobro.

Por supuesto, lo anterior admite excepciones ya que es posible el anticipo a proveedores y el anticipo de clientes. Es más, si nos dejáramos llevar por una espiral teórica y exhaustiva, correspondería ahora mencionar que es posible que existan gastos sin pago, pagos sin gasto, ingresos sin cobro y cobros sin ingreso. Pero creo que lo mejor será por ahora no complicar más la historia.

Reducción

Deseo que usted pueda sentir progresos reales en su aprendizaje y que además perciba la simplicidad de algunos conceptos. Le propongo que, para entendernos mejor, de ahora en adelante usted y yo hablemos de un único estado financiero. El problema es ¿cuál?: ¿Balance o Cuenta de Resultados?

Para poder decidir, debemos comprender, aunque sea mínimamente, qué comprenden cada uno de ellos. Le propongo una primera aproximación suficiente para echar a andar.

El activo ocupa la primera torre del Balance. Son bienes y derechos. Corrientes y no corrientes. Los primeros tienen vocación de permanencia: terrenos, maquinaria, mobiliario, aplicaciones informáticas, concesiones administrativas, patentes, licencias, acciones y participaciones en el capital de empresas filiales, créditos concedidos a otros por plazo superior al año... Los segundos tienen por destino ser realizados con relativa premura: existencias, derechos de cobro frente a clientes, inversiones financieras a corto plazo, depósitos y cuentas en bancos, "caja chica"...

En la otra torre se sitúan tres masas patrimoniales: el patrimonio neto y el pasivo en sus dos formas, corriente y no corriente. El pasivo son, principalmente, obligaciones y deudas frente a otros: bancos, proveedores, Hacienda, trabajadores... A su vez, se subdivide entre no corriente (largo y medio plazo) y sí corriente (corto plazo).

El patrimonio neto son los fondos propios y "algo más". Pero de momento, dejémoslo en fondos propios. Y dentro de ellos, tres grandes epígrafes. Primero, el capital aportado inicialmente por los socios o de manera posterior con ocasión de sucesivas ampliaciones. Segundo, las reservas, es decir, aquellos beneficios



generados por la empresa a lo largo del tiempo y no distribuidos en forma de dividendo. Y tercero, el saldo de pérdida o ganancia obtenido durante el ejercicio en curso. Su importe también luce en la Cuenta de Resultados.

En las torres de la Cuenta de Resultados se integran ingresos y gastos. Entre los primeros, están los derivados de la cifra de ventas, los de carácter accesorio a la actividad, los financieros (dividendos e intereses percibidos) o las plusvalías al enajenar ciertos activos. La diversidad en los gastos es mayor: aprovisionamiento y compras, salarios, servicios exteriores, consumos generales, tributos...

4.1 ¿Balance o Cuenta de Resultados?

Ahora sí. ¿Balance o Cuenta de Resultados? Piense, piénselo. Tómese su tiempo y reflexione. Es importante que antes de proseguir con la lectura tenga una respuesta. Tiene el 50% de probabilidades. Pero se trata de algo más que jugar a pares o nones. Respóndase cuál de los dos estados financieros cree usted que es más importante conocer para poder diagnosticar la situación de una empresa y por qué.

La respuesta correcta es ambos. Pero, sin duda, uno de ellos dice mucho más que el otro y lo hace, además, de manera más fiable. Le dejo, ahora sí, meditar su respuesta. Cuando la tenga, seguimos.

(...)

Esta pregunta la he realizado en cientos de cursos. Y la mayoría de personas opta por la respuesta incorrecta.

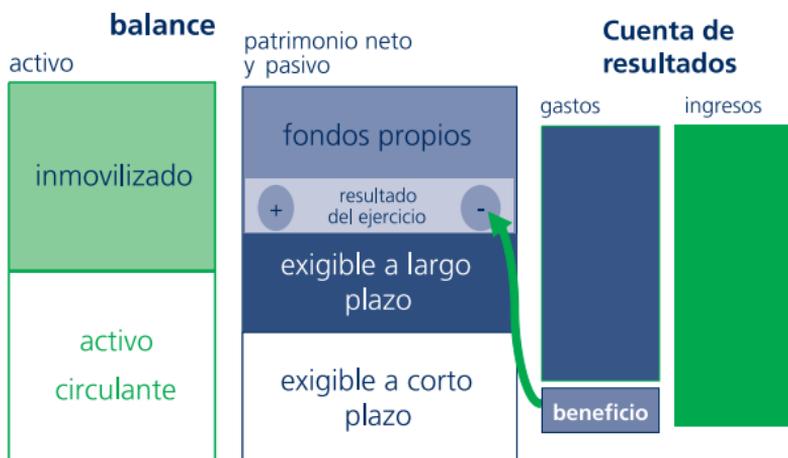
La Cuenta de Resultados nos aporta muchísima y trascendental información. Nos indica cómo, de qué manera, la compañía ha ganado o perdido durante el ejercicio en curso. Nos informa sobre la proporción de ingresos que tienen su causa en ventas ordinarias, y cuánto en acontecimientos ajenos a la actividad;

nos dice cuánto ingreso es razonable esperar que se produzca de manera recurrente en el futuro, y cuánto es excepcional y único en el tiempo.

También nos informa sobre el gasto. Lo distribuye en varios epígrafes relativos a aprovisionamientos, personal, otros gastos de explotación, amortizaciones, financieros e Impuesto de Sociedades.

Del cruce de ingresos y gastos se obtiene el saldo del resultado del ejercicio, reconocido como tal en el interior del patrimonio neto que luce en el Balance.

Figura 4.1. Relación entre balance y cuenta de resultados.



Fuente: Elaboración propia.

Y es aquí donde está la clave. En el patrimonio neto y en el resto del Balance. La información en él contenida es infinitamente mayor y más relevante. Hasta tal punto esto es así, que si considerásemos a Balance y Cuenta de Resultados como dos equipos disputando un encuentro de fútbol, el resultado sería como aquel épico 12 a 1 del España-Malta. A favor del Balance, claro está.



La Cuenta de Resultados es un estado flujo, se pone a cero en el inicio de cada ejercicio y el Balance es un estado histórico. Recoge toda la información acumulada desde el nacimiento de la sociedad hasta el momento actual. Toda la que perdure, claro está.

La goleada del Balance se precipita cuando observamos el resto de sus masas y submasas patrimoniales: capital, reservas, endeudamiento, activos corrientes y no corrientes, inversiones inmobiliarias, tesorería, etc. Descubrimos así un sinfín de aspectos sólo tenidos en cuenta en el Balance.

De todos ellos, en la Cuenta de Resultados, no vemos nada o casi nada. En el mejor de los casos alguna secuela parcial: por ejemplo, el endeudamiento luce en el pasivo del Balance, mientras que en la Cuenta de Resultados encontramos sólo el coste financiero expresado en intereses de esa deuda.

Nuestro reto consiste en darle sentido al Balance. Su lectura, si es realizada con paciencia y rigor, limita a un simple ejercicio de contraste la lectura e interpretación de la Cuenta de Resultados. Por eso, le propongo que de aquí en adelante hablemos sólo de Balance y olvidemos la Cuenta de Resultados.

4.2 Tres actores: Activo, pasivo y patrimonio neto

Sin embargo, no es tan fácil prescindir de la Cuenta de Resultados. El patrimonio neto integra, con signo positivo o negativo, el resultado del ejercicio. Si tenemos beneficio, suma al valor del patrimonio neto. Las pérdidas, restan.

Dado que el resultado surge de la diferencia entre la suma de ingresos y la de los gastos, le voy a proponer una sencilla regla de juego entre usted y yo. A partir de ahora, consideraremos al ingreso como un aumento del patrimonio neto, y a cada gasto, como una disminución o merma de dicho patrimonio.

Eso nos permitirá considerar que la contabilidad está integrada por tres cuentas: activo, pasivo y patrimonio neto. ¿Se lo



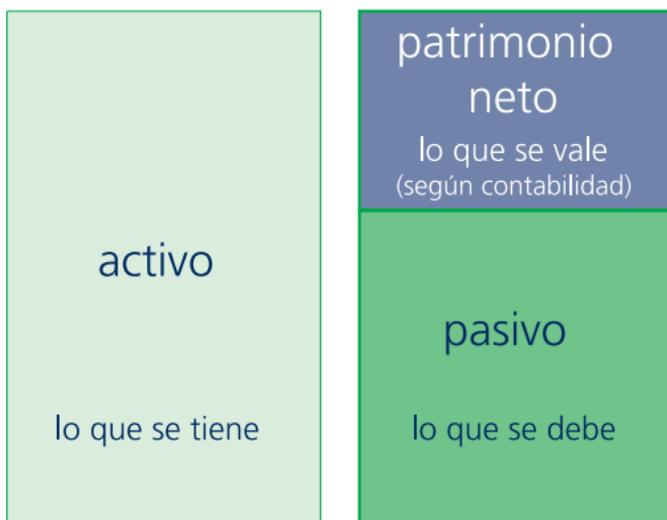
imagina? ¡Toda la contabilidad reducida a tres cuentas! ¡Sólo tres cuentas!

Activo es el conjunto de bienes y derechos. Pasivo, el de obligaciones y deudas. Y patrimonio neto es el total aportado por los socios (capital), los beneficios generados en el pasado y no distribuidos como dividendos (reservas) y los generados en el presente (resultado del ejercicio, esto es, ingresos menos gastos).

Indudablemente hemos incurrido en una simplificación exagerada y radical. Es más, lo hemos hecho bajo una óptica jurídica del Balance, más propia del antiguo PGC que del actual. Pero este reduccionismo nos puede ayudar a comprender cosas con mayor rapidez y sencillez.

Parece increíble, pero es posible. Podemos reducir todo a tres grandes conceptos: activo, pasivo y patrimonio neto. Activo es lo que la empresa tiene. Pasivo es lo que debe. Y patrimonio neto, lo que vale, por diferencia entre lo que tiene y lo que debe.

Figura 4.2. El balance reducido a tres cuentas.



Fuente: Elaboracion propia.



Siempre que cuento esto, retorno a Cáceres y al emocionado recuerdo de mi padre. Cuando enseñaba su nuevo piso, mi padre siempre aclaraba: “mío es la mitad del cuarto de baño pequeño; el resto es del banco”. No le faltaba razón, aunque incurría en una imprecisión lingüística. La casa sí era suya. La tenía. Entera. Toda la casa era su activo. Sin embargo, el patrimonio neto de mi padre se limitaba al valor de aquella casa menos la deuda contraída con el Español de Crédito. Es decir, medio cuarto de baño.

Haremos un recorrido desde lo general a lo particular. Nuestro viaje comienza en las masas más genéricas, y poco a poco se adentrará en submasas y cuentas más concretas. Por razones obvias de dimensión de este libro, nuestro “zoom” tendrá un alcance limitado, y se detendrá sólo en aquellas partes del Balance más importantes, habituales y sensibles en la realidad cotidiana de la actividad empresarial media.

5.1 Las torres del Balance

El Balance se compone de dos torres. En la primera de ellas, está el activo, corriente y no corriente. En la segunda, patrimonio neto y pasivo.

Permítame un nuevo juego. Páginas atrás le invité a optar entre Balance y Cuenta de Resultados. Desconozco si acertó o no. Si no lo hizo, le ofrezco la oportunidad de empatar a uno esta peculiar partida. Ahora le invito a optar por una de las dos torres: la del activo, o la integrada por patrimonio neto y pasivo.

Tranquilo, no lo piense aún. Déjeme plantearle correctamente la cuestión. El principio de imagen fiel dispone que las Cuentas Anuales deben reflejar la verdadera situación económica, financiera y patrimonial de la empresa. Para conocer y comprender esa situación, resulta indispensable disponer de ambas torres del Balance.

Por eso, mejor le pregunto por aquella parte del Balance en la que usted se fija en primer lugar. ¿A qué torre del Balance presta su atención de manera prioritaria para conocer mejor la situación de la empresa? ¿En cuál de ellas entiende mejor



representada la empresa? ¿Cuál permite anticipar con mayor certidumbre el futuro?

(...)

En esta ocasión, la respuesta no es tan rotunda. La diferencia que en términos de calidad de información nos ofrecen una y otra torre es menor. Aunque suficiente en cualquier caso.

Esta dicotomía entre la torre del activo por un lado, y la del patrimonio y pasivo por el otro, siempre la explico apoyado en una imagen muy gráfica. Vaya por delante mi más profundo respeto y admiración por todas las víctimas de aquel triste 11 de septiembre en Nueva York.

Las torres del Balance guardan un asombroso paralelismo con las torres gemelas. Aunque no lo haya mencionado expresamente, una y otra son de igual tamaño en virtud del principio de edificio cerrado o partida doble. Al igual que lo eran las torres que recortaban el cielo de Manhattan en Nueva York.

Lo que le propongo es que usted imagine que las torres del Balance son aquellas dos torres gemelas. Sobre la primera de ellas, la del activo, se acerca un avión. Cuando llega, se produce una colisión parecida a la que todos conservamos en nuestra retina.

El avión se estrella de manera real contra el activo. Y lo hace así, porque el activo existe. Son realidades en forma de bienes, tales como los edificios, la maquinaria, los elementos de transporte o las existencias. No todos son materiales. También está el dinero disponible que hay en tesorería. E incluso hay activos intangibles, como las concesiones administrativas, los derechos derivados de la propiedad industrial o las aplicaciones informáticas. Pero todos ellos son reales, susceptibles de valoración económica y enajenables de manera cierta.

Podemos afirmar sin error alguno que la empresa entera se encuentra en el activo. Todo lo susceptible de valoración económica, se recoge en él. Ningún bien, ningún derecho, ningún



recurso controlado por la empresa y recogido en el Balance, queda fuera de la torre del activo. El activo es la empresa.

Minutos más tarde se aproxima el segundo avión. Su rumbo apunta con precisión contra el corazón de la segunda torre, la del patrimonio y el pasivo. Nuestra mirada lo sigue al tiempo que se nos hiela el corazón. Transcurridos unos segundos, llega al límite de la silueta de esta segunda torre, pero... ¡¡¡no pasa nada!!!

No hay colisión. El avión discurre en su trayectoria de vuelo con total normalidad, y “traspasa” la torre al igual que atraviesa una nube. Porque no se puede chocar contra lo que no es sólido, contra lo que no existe. El pasivo no es nada. No está. No se puede tocar, aunque se pueda ver. Es como un espejismo. En efecto, es solo un espejismo. Un reflejo del pasado. ¡Humo! ¡Sólo humo!

¿Sorprendido? Normal. Puede que su gesto de asombro no sea ni comparable a los rostros invadidos de perplejidad y terror que puedo observar en muchos seminarios cuando me dirijo a profesionales de la banca. Desconozco a qué se dedica usted. Pero póngase en el lugar de quienes trabajan como analistas de riesgos en una caja o en un banco.

La calificación de humo que he adjudicado al patrimonio neto y al pasivo es más de lo que algunos pueden llegar a soportar. La indignación les invade. Algunos liberan la rabia contenida cuando definitivamente explotan: “¿cómo puedes atreverte a ser capaz de decir que es humo el pasivo?, ¿no te das cuenta que en él se recoge lo que las empresas nos deben?, ¿acaso es eso mentira? Ayer mismo he firmado ante notario y como apoderado del banco la concesión de un crédito hipotecario. Hoy ese importe debe estar en el pasivo de la empresa. ¿Verdad o mentira?”

¡Verdad! Yo nunca he mencionado que la segunda torre sea falsa. Es cierta. Al tiempo que es humo. Sólo humo. El humo puede ser real y aportarnos información de gran valor. El sabio refranero nos enseña que por el humo se sabe dónde está el fuego. Y yo así lo creo.



5.2 El humo sin sentido

El problema deriva cuando queremos ver en el humo lo que no es, es decir, algo sólido y tangible. Respondamos la trascendente pregunta que lanzó el agitado analista que sólo mira la segunda torre. ¿En qué parte del Balance está hoy el crédito hipotecario concedido ayer? Repase las masas y submasas y busque con afán el crédito concedido ayer.

Detenga su lectura. No sea impaciente. ¿Cree que la pregunta tiene trampa? ¡Pues claro que sí! Si se toma su tiempo, puede descubrirla. Y al hacerlo, habrá dado un paso de gigante a la hora de comprender el idioma en el que nos habla un Balance. Medite.

(...)

Permítame imaginar que lo ha visto. Le felicito. Si usted busca algo cierto y real en el Balance, sólo en el activo lo puede encontrar. ¿Dónde si no? El crédito concedido ayer ya luce en el activo del Balance. La parte exacta del mismo en el que se localiza la desconozco. Puede estar en tesorería, si aún no ha dispuesto del dinero recibido. O en una máquina. Puede que en equipos de alta tecnología. O quizás en el terreno sobre el que planea edificar una nave. En definitiva, el crédito ya está en un bien o derecho (¡en un activo!) a cuya financiación ha servido.

Entonces, ¿qué es lo que queda en el pasivo? Nada. O mucho, según se mire. Queda la información sobre el origen de una cantidad de euros invertidos en la torre del activo. El pasivo nos informa que una parte del activo correspondiente a ese importe cierto y concreto tiene su origen en que fue prestado por un banco o caja a través de un crédito hipotecario.

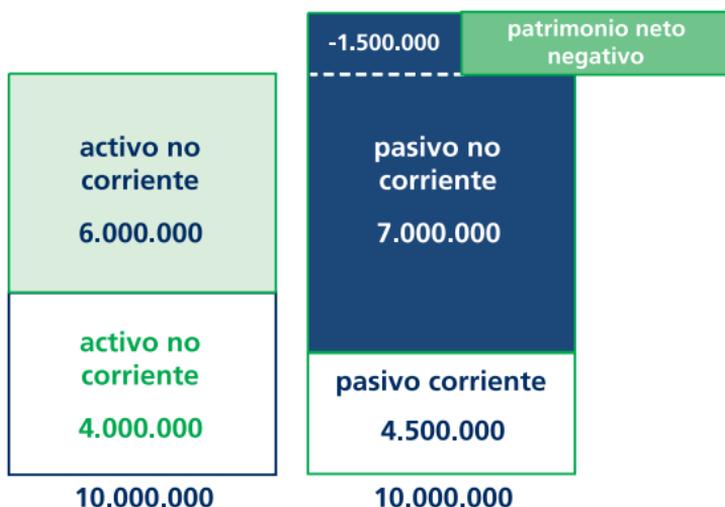
No lo dude. De entre las dos torres, es la del activo la más importante. En ella está la empresa. No es que la torre del patrimonio y el pasivo no sea también importante. Lo es y mucho. Pero carece de todo sentido sin la del activo. Un activo por sí solo tiene sentido. Un pasivo o una cuenta de patrimonio, no.



5.3 Más deuda que “humo”

Aún así, muchos persisten en su enroque. Insisten en la conveniencia de leer en primer lugar patrimonio neto y pasivo. Entre otras cosas, dicen lo fácil y rápido que se ve un indeseable patrimonio neto negativo. Eso querría decir que el pasivo es mayor que el activo. Debemos más de lo que tenemos: quiebra técnica. No valemos nada. Perdón, quise decir que “¿valemos en negativo!?”

Figura 5.1. Ejemplo de un balance en quiebra.



Fuente: Elaboración propia.

Si este fuera el caso, la compañía vale más muerta que viva. Lo mejor que se puede hacer es desaparecer. Mejor es no valer nada, que “valer en negativo”. Modo de proceder: cerrar puertas, vender activos y cancelar deudas hasta donde se llegue. Y allá donde no se llega, se siente.

Sea como fuere, si yo fuera uno de los acreedores situados en el pasivo de una empresa quebrada, estaría preocupado básicamente



por dos cosas. Una es mi posición en la prelación de créditos de la Ley Concursal. ¿Lo ve? Es algo así como buscar qué lugar ocupa uno en la fila de enfadados señores que esperan cobrar en la azotea del número 13 de Rúa del Percebe. La respuesta a esta cuestión está en el pasivo, es decir, en la torre del humo.

Pero hay otra cuestión que a mí me inquietaría más. Para que la empresa quebrada pueda cancelar sus créditos, primero ha de vender sus activos. ¿Cuántos son? ¿Cómo están? ¿Nuevos o deteriorados? ¿Fácilmente realizables? Y así hasta un sinfín de cuestiones, todas ellas relacionadas con la información contenida en la torre del activo.

Antes de vender la piel del oso, hay que cazarlo, ¿no cree? Usted elige qué es más trascendente: ¿el lugar que ocupa en la cola de acreedores de la azotea del 13 de Rúa del Percebe?, ¿o lo que pueda haber, o no haber, en el interior del ático para poder hacerse cobro?

Lo único que pretendo demostrarle es el sentido y oportunidad de analizar la torre del activo antes que dejarse llevar por la del humo. Incluso en el supuesto de una empresa quebrada. Si mira antes la torre del humo, puede que usted descubra con inmediatez el signo negativo del patrimonio neto. Pero aún en ese caso, lo que yo haría, acto seguido, es girar mis ojos despavoridos hacia la torre del activo.

5.4 El sentido del humo

Tenemos un problema cuando queremos ver en la segunda torre del Balance lo que no es ni hay. Lo habíamos explicado con un ejemplo que retomo: el del crédito concedido ayer. Nos habíamos preguntado dónde estaba hoy. La respuesta, rotunda: en el activo. Puede que en tesorería, o en una máquina, en equipos de alta tecnología, o en un terreno. En definitiva, ese crédito está en el activo a cuya financiación ha servido.



¿Y las reservas, dónde están? ¿Acaso en el patrimonio neto? ¿Qué es eso? Repítalo conmigo, sin miedo. Le invito a que lo gritemos juntos, si es que eso le ayuda a recordarlo: es... ¡¡¡humo!!! Todo lo que hay en la segunda torre es... ¡¡¡humo!!!

Las reservas, al igual que el capital social, que el resultado del ejercicio en curso, o que todos los créditos en sus diversas modalidades y plazos, ¡¡¡están en el activo!!!

Sí, en el activo. Ya sé que como partida contable lucen en la segunda torre y no en la primera. Pero estar, lo que se dice estar, sólo pueden estar en lo que existe. Las reservas están materializadas en los inmuebles, en las instalaciones técnicas, en las acciones e inversiones financieras, en las existencias, en los derechos de cobro frente a clientes, o en la tesorería.

La afirmación anterior es una de las más gráficas e importantes que usted leerá en este libro. Su consecuencia es inmensa. Con las reservas, al igual que con todas y cada una de las restantes partidas de la segunda torre, no podemos hacer prácticamente nada. Porque nada es lo que son.

Puede parecer tonto. O vano. ¡Pero tiene tela lo dicho! Dicen que el lenguaje no es inocente. Y también dicen que por la boca muere el pez. ¿Sabe cómo puede descubrir y poner en evidencia a muchos que creen saber más sobre esto que usted? Cada vez que les oiga decir algo así como que “la deuda se puede devolver con reservas”.

En este punto recuerdo a uno de mis admirados colegas: Manuel Romera. Cada vez que escucha decir lo anterior o algo similar, replica con peculiar salero y enorme acierto: “¿a usted se le ocurriría ir al supermercado de su barrio, comprar un kilo de lentejas, y al llegar delante de la cajera, decirle que le paga con reservas?”.

Una de las cosas para las que la totalidad de partidas de la segunda torre son sencillamente inservibles es para pagar. Ni tan si quiera los dividendos. Hay quien se cree que los dividendos se



pagan con el resultado del ejercicio. Imagínelo. ¡Menudo chollo! Para la compañía, claro está, que no para los accionistas.

Usted, no sé; pero yo lo tengo muy claro. Cuando compro acciones de una compañía, no quiero que me paguen los dividendos con el resultado. Lo que espero es que lo hagan con... ¡¡¡euros!!! ¡¡¡Quiero euros!!! Y los euros son tesorería de la que luce en la parte inferior del activo.

Entonces, ¿para qué sirven todas las partidas contenidas en la segunda torre? En su origen sirvieron para financiar a la primera torre, es decir, al activo. Hoy nos sirven como información que nos recuerda ese origen.

Se lo explico con un ejemplo. ¿Para qué me sirve conocer que las reservas suponen, por ejemplo, el doce por ciento del total del Balance? Para saber que el doce por ciento de todas las cosas que tengo (o sea, de mi activo), tiene como origen que lo gané en ejercicios pasados y no fue objeto de distribución en forma de dividendo.

Se lo digo ahora por eliminación: el veinte por ciento del Balance está representado por la cuenta de capital social. Interpretación: uno de cada cinco euros que tengo (ya sea en tesorería, o invertido en cualquier otra forma de activo corriente o no corriente) no encuentra su origen en que lo haya ganado la empresa ni hoy ni en el pasado, ni tampoco en el hecho de que haya sido prestado por ningún tipo de acreedor (bancos y/o proveedores).

¿Y si la deuda pendiente con cierta entidad supone el cuarenta por ciento? Pues eso significa que el cuarenta por ciento de todo lo que tiene, es gracias a que se lo ha prestado esa entidad. Ah, por cierto, tampoco olvide otro detalle: en un futuro deberá devolver ese cuarenta por ciento. ¿Cómo? Lo deseable es que fuera con dinero. Pero, en cualquier caso, con activos.

Por favor, repare en este último detalle. Conocer en términos porcentuales cómo está financiada una empresa claro que es importante. Pero más lo es conocer cómo se va a saldar esa deuda.



E insisto, la deuda se cancela mediante su devolución o pago con activos (preferiblemente, euros).

Por tanto, lo que cobra mayor interés para usted es el estudio del activo. Sea usted quien sea: el accionista actual o potencial, el gestor de la compañía en cuestión, el analista de riesgos de uno de los bancos que la financia, o el proveedor que quiere conocer la calidad de su cartera comercial.

5.5 Espejo y realidad: Origen y aplicación

Desde una óptica jurídica, activo es el conjunto de bienes y derechos. En un sentido más económico, lo que se tiene. También es la distribución que nos expresa cómo y en qué están aplicados nuestros recursos económicos. En definitiva, el activo supone la estructura económica.

Al otro lado del Balance, pasivo y patrimonio neto: lo que se debe y lo que se vale. Es decir, información sobre el pasado. Expresa el origen de todos aquellos recursos que en la actualidad están aplicados en los diversos elementos que integran el activo. Y también informa sobre las obligaciones contraídas cuyos vencimientos se sucederán en el futuro. Eso a lo que hemos llamado tantas veces humo es la estructura financiera.

Quizás haya llegado ya la hora de ponderar con mayor equilibrio la importancia de una y otra. Aunque en mi opinión siga siendo más importante la estructura económica. Así lo creo por varios motivos ya expuestos:

- La estructura económica se localiza en la torre gemela real; la financiera, en aquella otra que es sólo un espejismo.
- La estructura financiera carece de todo sentido sin la económica, a cuyo servicio está; mientras que la económica por sí sola lo tiene, aunque necesite a la financiera para ser posible.
- La estructura económica es más fiable en la medida en que se apoya en una realidad material que la soporta; mientras



que la información declarada en la estructura financiera carece de soporte, al menos en una parte significativa del patrimonio neto.

- La estructura económica articula el desarrollo de la actividad y expresa la identidad de cada empresa; mientras que la financiera, a priori, es ajena, incluso, al sector o negocio.
- La estructura económica muestra el interior de la compañía y la calidad de sus gestores y trabajadores; mientras que la financiera revela la fortaleza y comportamiento de los socios.

Sea como fuere, estructura económica y financiera se corresponden entre sí. Una y otra son necesarias. De ninguna podemos prescindir si queremos aspirar a conocer bien una empresa.

A partir de aquí, nuestro método será analizar ambas con una triple ambición:

1. Diagnosticar cuáles son las magnitudes adecuadas o deseables, y compararlas con las que se dan de manera efectiva y real.
2. Conocer la tendencia y poder así anticipar el futuro de las diversas masas y submasas del Balance.
3. Realizar recomendaciones y adoptar criterios en el proceso de toma de decisiones para lograr una mejor gestión presente y futura.

Nuestro viaje a lo largo de las dos estructuras del Balance estará presidido por esta triple aspiración. Será un viaje ciertamente desigual, por cuanto dedicaremos más atención y espacio a la estructura económica que a la financiera.

La prioridad concedida a la estructura económica es deliberada. Sobre todo si convenimos que la financiera expresa el pasado (origen) y, si acaso, nos previene de los vencimientos



futuros de la deuda. Por su lado, la económica expresa el presente cierto y a través de su evolución nos permite anticipar el futuro. Y con él, entre otras cosas, predecir las posibilidades de poder cumplir de manera satisfactoria los mencionados vencimientos futuros de la deuda.

Además, durante nuestro viaje por ambas estructuras haremos mención a la “doble vía al fracaso empresarial”. No se trata de una regla exacta ni de una relación cerrada. Pero sí integra aquellas dos causas más habituales y agresivas en el hundimiento de las empresas.

Si le parece, en este punto tómese un respiro, haga un intermedio, reponga energías y ganas, y cuando esté listo... ¡seguimos adelante!

Estructura económica

Decíamos que a lo largo del activo se recoge la realidad entera de la empresa. En la estructura económica están bienes y derechos, es decir, la totalidad de los recursos distribuidos en función de su aplicación o empleo. Todo lo que la empresa tiene.

El nuevo PGC define los activos como “bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que la empresa obtenga beneficios o rendimientos económicos en el futuro”. Sin comentarios.

Los activos se dividen entre no corrientes y corrientes. El activo no corriente (antiguo inmovilizado o activo fijo) está formado por bienes y derechos con vocación de permanencia. El activo corriente (o circulante) representa el giro normal de la actividad.

Precisaremos estos conceptos con detalle y viajaremos por las submasas que integran la estructura económica.

Este capítulo trata sobre el activo. Contempla la empresa entera. Razón suficiente para regalarle un espacio comparativamente mayor al que dedicaremos a la estructura financiera.

Y, aunque dispuesta formalmente como capítulo aparte, la primera vía al fracaso empresarial se localiza y desarrolla dentro de la estructura económica. Desde el interior del activo corriente, comprenderemos cómo funciona el auténtico corazón del Balance: la rotación de activos. Este punto nos dará opción a poder entender la evolución de los Balances.

Usted podrá diagnosticar y conocer una empresa conociendo... ¡sólo su activo! Permítame una complicidad: usted sabrá mucho, muchísimo más, que aquellos que dicen saber leer Balances pero,



en realidad, no logran viajar hasta el interior de la empresa. Se quedan en la superficie. O sea, en el humo. Se les reconoce con facilidad: comienzan sus análisis por la Cuenta de Resultados y el patrimonio neto. Y lo que leen en esas dos porciones del Balance, constituye la práctica totalidad de todo lo que son capaces de interpretar sobre el pasado, presente y futuro de la empresa.

Figura 6.1. Principales masas de la estructura económica.

activo

| | |
|----------------------------|--|
| activo no corriente | inmovilizado intangible |
| | inmovilizado material |
| | inversiones inmobiliarias |
| | inversiones financieras a largo plazo |
| activo corriente | activos no corrientes mantenidos para la venta |
| | existencias |
| | deudores |
| | inversiones financieras a corto plazo |
| | efectivo |

Fuente: Elaboración propia.

Usted y yo vamos a hacer las cosas de otra manera. Viajaremos hasta el interior del Balance. A través de su activo, entraremos en la empresa misma, en sus instalaciones y su capacidad productiva, en su ciclo de explotación y sus maneras de hacer negocio, en las políticas comerciales y calidad de su cartera de clientes y en la secuencia de su liquidez y tensiones de tesorería.

Por favor, sígame: entramos al interior de la empresa.



6.1 ¿Corriente o no corriente?

Lo primero que llama la atención es la terminología que utiliza nuestro nuevo PGC. Divide la estructura económica en dos grandes bloques: activo no corriente y activo corriente. Aunque con matices, ambos se corresponden con los legendarios activo fijo o inmovilizado y activo circulante.

Aquel conjunto de bienes y derechos que constituyen la inversión o estructura con vocación de permanencia es, o era, conocido como inmovilizado o activo fijo (lo que no se mueve). Aquellos otros que conforman el objeto mismo de la actividad son, o eran, activos circulantes (en alusión a su continua rotación).

Ahora, sin comerlo ni beberlo, es como si nos hubiéramos hundido en la cultura de lo “light”. Se disimulan los atributos de las cosas, hasta el punto de que parece que no son lo que son. Los límites se difuminan, los perfiles son vagos y los conceptos se vuelven ambiguos.

Lo productivo es comprender el sentido y razón de cada bloque y, para lograrlo, la redacción del nuevo PGC no supone precisamente una ayuda. Por eso creo que la división de la estructura económica en dos bloques merece una explicación que aporte conceptos claros y fije una frontera precisa y visible entre ellos.

Para ello, lo que nos debemos cuestionar es el criterio en función del cual los bienes y derechos se incluyen en la parte superior del activo (el no corriente) o en la inferior (el corriente).

En muchos cursos, se me dice que ese criterio es el de la liquidez: los activos más líquidos se sitúan en el circulante; y los ilíquidos, en el activo no corriente. Así comienza una película de terror. Se precipita mi siguiente pregunta: ¿cuánto de líquido o ilíquido? Lo que pretendo es situar la frontera entre lo no corriente y lo sí corriente. ¿Cuánto de ilíquido debe ser un activo para ser considerado inmovilizado? ¿O cuánto de líquido para



ser circulante? Entonces es cuando la película de terror alcanza su clímax. Siempre hay alguien que responde: ¡un año, el límite entre inmovilizado y circulante es un año!

Para colmo de males, la redacción del nuevo PGC echa más leña al fuego. Dispone literalmente que “el activo corriente comprenderá los activos vinculados al ciclo normal de explotación que la empresa espera vender, consumir o realizar en el transcurso del mismo. Con carácter general, (...) no excederá de un año. (...) Cuando el ciclo normal de explotación no resulte claramente identificable, se asumirá que es de un año (...)”. Y por eliminación, lo demás se considera no corriente. Es la ceremonia de la confusión. Tanto desatino me genera desasosiego.

6.1.1 ¿Liquidez?

Por partes. Liquidez es la capacidad de un activo para convertirse en dinero efectivo. Esa capacidad está condicionada por su posibilidad de conversión. En ella influye la “amplitud” del mercado. Y suele encontrar una de sus mejores expresiones en el tiempo “probable” que transcurre hasta lograr esa conversión en euros.

Le propongo un juego. Piense en los activos de su compañía. No hace falta que recopile una relación completa y exhaustiva. Una docena puede ser suficiente. Lo que sí importa es que sean activos muy diversos. Tanto inmovilizados como circulantes. ¿Los tiene ya?

Ahora proceda a su ordenación de menor a mayor liquidez. ¿Cómo? Haga un ejercicio virtual de imaginación. Puede que no le parezca muy riguroso, pero será muy revelador. Usted desea convertir en euros todos esos activos. ¿Cuántos días es probable que necesitase en cada caso para lograrlo?

(...)

Le pedí una ordenación de esos activos en función de su grado de liquidez. De menos a más. Es decir, los menos líquidos en primer lugar. Si los activos fueran inmovilizado o circulante en función de su liquidez, su lista así debiera verificarlo: en los



primeros lugares de la tabla, los inmovilizados; en su parte final, los activos circulantes. Ahora bien, es probable que algún activo circulante se haya “colado” entre sus inmovilizados. En ese caso, la liquidez como criterio de división de los activos hace aguas.

Suponga que es titular de una pequeña pero brillante empresa dedicada a la fabricación y ventas de piezas de aluminio. A lo anterior, sume su condición de padre de familia numerosa. Eso explica el porqué decidió adquirir un flamante monovolumen para distribuir sus piezas.

Desde que se decidió por el modelo, usted, como cualquier otro, tuvo que guardar su turno. Tras varios meses de espera, ayer se lo han entregado. Por fin. Un monovolumen así ¿es corriente o no corriente? ¡Por supuesto que no! Se trata de un modelo exclusivo e importado. Por tanto, nada corriente. Sí, sí, pero contablemente ¿activo corriente o no corriente? Piénselo.

(...)

Obvio ¿verdad? Considere ahora la pasta de aluminio, es decir, la materia prima con la que fabrica las piezas que luego vende. ¿Corriente o no corriente? Le dejo pensarlo.

(...)

Nueva respuesta evidente. Y ¿cuál de las dos es más líquida? ¿Qué activo, en un plazo menor de tiempo, es susceptible de poder ser convertido en dinero efectivo? Tómese su tiempo. ¿El monovolumen? ¿O la pasta de aluminio? Descubra la respuesta, y cuando crea tenerlo claro, reflexione sobre lo que ha descubierto.

(...)

¿Aún no se ha dado cuenta? ¡Claro que sí! Los activos no se consideran como corrientes o no corrientes en función de su liquidez. El monovolumen no es un activo circulante, a pesar de que circula con primor por calles y plazas. Y la pasta de aluminio sí lo es. ¿Cómo iba a ser si no? Es la materia prima que vamos a transformar y constituye en sí misma el objeto mismo del giro de la actividad.



El monovolumen es seguro, pesado y sólido. Y la pasta de aluminio, fluida y líquida. Bromas aparte, desde una óptica económica, el monovolumen es más líquido. Si lo deseara vender, es probable que el exceso de demanda provoque a las puertas de su domicilio filas de posibles compradores agolpados con fajos de euros en las manos. Total: ¿dos o tres días?

Sin embargo, convertir en euros la pasta de aluminio supone un largo proceso: introducción y fundición de la pasta en un horno, troquelado de piezas, enfriamiento, pintura, empaquetado, venta y distribución. Ah, ¡¡¡y el cobro!!! ¿Total? Ni idea, pero en cualquier caso, mucho más que dos o tres días. Sólo en cobrar pueden ser treinta, sesenta o noventa días... desde la recepción de la factura. A saber.

Pero el razonamiento anterior puede no ser suficiente. A lo mejor, usted se ha percatado de ello. No necesariamente tenemos que convertir la pasta de aluminio en producto terminado para venderla. También podemos hacerlo en su condición actual, como materia prima.

Aun así, convendrá usted conmigo que el mercado del monovolumen es "más ancho" que el de la pasta de aluminio. En el primero, la demanda manifiestamente excede a la oferta. El segundo es un mercado reducido a posibles competidores con capacidad para dar utilidad o salida a esa materia prima. Y en el supuesto de que alguno de esos escasos compradores quisiera adquirirla, es poco probable que estuviera dispuesto a hacerlo por su precio normal y mediante su pago al contado.

Conclusión: la consideración de los activos como inmovilizados o circulantes nada tiene que ver con su liquidez.

6.1.2 ¿Un año?

Aclaremos también lo relativo a la frontera del año entre inmovilizado y circulante. Para ello, volvamos al juego que le propuse. Recuerde que le pedí la ordenación de una docena de activos



en función de su grado de liquidez. Dado que la liquidez no condiciona su consideración como corrientes o no corrientes, era posible (e incluso probable) que en su lista algún activo circulante se hubiera “colado” entre sus inmovilizados.

Pongamos por caso que eso no sucedió. Es decir, que en su lista coinciden en primer lugar todos los inmovilizados y luego todos los circulantes. Trace una línea que divida unos y otros. Confío en que junto a cada activo conserve el tiempo que considero hasta su conversión en euros. ¿Son superiores al año los plazos de liquidez por usted previstos para todos sus inmovilizados? Seguramente no. Luego, pues, tampoco la supuesta frontera del año funciona. Milongas.

Le pongo un ejemplo demoledor. Por cierto, ¿le apetece un vino? ¿Un buen vino? Después de tanto tiempo charlando, pienso que nos lo hemos ganado. Invito yo. Lo malo es que lo único que podremos degustar de este vino son sus palabras y no sus aromas. Por eso, le propongo un vino especial: Marqués de Cáceres. Bonito nombre, ¿no le parece?

Supongamos que toda la producción de Marques de Cáceres es un tinto reserva de cuatro años. En realidad no es así, pero se trata sólo de un ejemplo. Imaginar el funcionamiento de la bodega y su ciclo de explotación no resulta difícil. Consideremos ahora dos activos. El primero es el vino mismo, más concretamente la producción del año pasado, es decir, aquella que será vendida dentro de tres. El segundo activo que le propongo son las barricas o toneles en los que reposa el vino; primero el contenido y luego el continente.

Parece incuestionable que los toneles son inmovilizado o activo no corriente. Forman parte de la estructura productiva, de esa inversión que con carácter permanente se requiere para poder desarrollar la actividad económica.

Mientras, el vino es el protagonista mismo de la actividad, es decir, el objeto de la producción. Por tanto, activo circulante o corriente. ¿Y su plazo de liquidez? ¡¡¡Cuatro años!!!



Sé que el PGC dice que “cuando el ciclo normal de explotación no resulte claramente identificable, se asumirá que es de un año”. Y por eliminación, lo demás se considera no corriente. También conocemos que, en el ejemplo de Marqués de Cáceres, el ciclo de producción está perfectamente identificado: son cuatro años.

Y ese vino es el activo circulante por excelencia de la bodega. Como lo es el jamón ibérico en un criadero, o los aviones en las fábricas de Airbus o de Boeing. Aunque en todos los casos, el ciclo de explotación sea superior al año y su duración esté perfectamente identificada.

6.1.3 Una declaración de intenciones

Olvidemos lo que dice el PGC, y pongamos nuestra atención en lo que en verdad quiere decir (aunque no lo haga, o lo haga mal). Todos los activos que la empresa espera vender, consumir o realizar con ocasión de su ciclo de explotación, son activos corrientes (o circulantes). Y lo son con independencia absoluta de cuánto dure su ciclo de explotación.

En otras palabras, todo aquello que se compra para vender como consecuencia del giro de la actividad es activo circulante. Puede que en el intermedio tenga lugar o no un proceso de transformación, dependiendo del carácter comercial o industrial del negocio.

Son también activo circulante aquellos activos que aunque no son objeto central de la venta, se adhieren al producto vendido y “se consumen” con cada unidad vendida. Tal es el caso de los envases y embalajes.

Retornando sobre el ejemplo de Marqués de Cáceres, también las barricas serían activo circulante si fuesen “desechables”, esto es, sólo aptas para madurar una única cosecha o añada. Es como si de una manera ideal se diluyeran enteras en el vino de la añada a cuya maduración sirvieron.

Eso es el activo circulante. Insisto: lo que se compra para, con o sin un proceso intermedio de transformación, ser vendido.



Lógicamente, a ese precio de venta se le presume un importe superior al de coste. La diferencia entre uno y otro es el margen de venta o beneficio.

Por su parte, el inmovilizado o activo fijo está integrado por aquella capacidad productiva que es necesaria disponer para poder realizar la actividad económica. La intención no es venderlo. Su destino es facilitar y servir de apoyo a la venta del activo circulante.

Tradicionalmente hay quien ha llamado gasto corriente al activo circulante, e inversión al fijo. Esto último no es muy exacto, aunque nos ayuda a comprender mejor cómo funciona la estructura económica.

Suponga que fabricamos sillas. Los tornillos y clavos empleados son activos circulantes. Cada vez que clavamos uno de ellos, queda incorporado a una silla. Una vez terminada esa silla, su destino es ser vendida. Es el objeto mismo de la actividad. Y con esa silla “vuela” o “circulan” los tornillos y clavos utilizados en su fabricación.

El consumo de luz empleado en la nave durante la fabricación de las sillas también es “gasto corriente”. Al igual que los clavos, aunque de una manera ideal, es como si se uniera a cada una de las sillas que posteriormente serán vendidas.

En este caso, la diferencia es que no se trata de algo físico e “inventariable”. Por tanto, no veremos esa luz en el activo circulante, sino directamente como un gasto en la Cuenta de Resultados. O lo que es lo mismo, una disminución del patrimonio neto. Aunque no sea activo circulante, sí es gasto corriente.

Sin embargo, la maquinaria es inmovilizado. A diferencia de la materia prima, su coste de adquisición es considerado “inversión” y su recuperación debe lograrse a través de la venta de múltiples unidades de producción. Concretamente de todas aquellas que no habría sido posible fabricar sin el concurso de esa máquina.

Aunque ese no es el hecho diferencial que le proporciona la condición de inversión frente al resto de “gasto corriente”. Sin



los clavos y tornillos utilizados tampoco habría sido posible la fabricación de las sillas.

Lo que diferencia a la máquina como inversión o inmovilizado, es que el objeto de su adquisición no es la venta. La intención de su compra es integrarlo en la capacidad productiva necesaria para poder fabricar sillas.

Por eso y para eso se compra. No para venderla. Aunque eso no impide ni evita que en un momento dado pueda ser vendida. Bastaría con sustituirlo por otra y proseguir con la actividad fabril de sillas. O no. Su venta puede ser porque no hace falta. En terminología más técnica hablaríamos de la enajenación de un activo ocioso debido a un exceso de capacidad productiva.

Por tanto, el único y auténtico atributo que confiere a un activo el carácter de inversión es el hecho de que no es comprado como parte del giro de la actividad. Su destino no es ser revendido con un margen, aunque pueda venderse obteniendo una plusvalía.

Por tanto, la condición de los activos como inmovilizados o circulantes es... ¡¡¡una intención!!! Como lo lee. La distribución de bienes y derechos en cada uno de los dos grandes bloques de la estructura económica es... una declaración de intenciones. Tan subjetivo y particular como una declaración de intenciones.

Dicho lo anterior, cierto es también que de los gestores de una compañía se esperan intenciones razonables y transparencia informativa, dentro de un proceder diligente y conforme a unos objetivos lícitos. Es decir, normalidad. Y eso incluye la lógica en las intenciones con las que se incorporan los activos, su consideración como inmovilizado o circulante lo es en función del objeto social.

La materia prima y las mercaderías son parte inherente del activo circulante. Pero unas y otras son distintas en función del negocio. En una explotación ganadera dedicada a la carne de vacuno, las vacas son su activo circulante. El objeto mismo que se espera vender. En otra explotación proveedora de Pascual, sus vacas lecheras son inmovilizado. Su intención no es vender las vacas,



sino su leche. Los animales son como una especie de máquinas generadoras o fabricantes del producto que se desea vender.

En una inmobiliaria, las casas y locales destinados a la venta son sus existencias. Y los locales en los que sitúa sus oficinas comerciales y la sede corporativa, su inmovilizado.

¿Y los apartamentos de una inmobiliaria dedicada al alquiler? Méftelo. Suele ser una pregunta habitual en muchos cursos, y la experiencia me dice que su respuesta aclara las ideas de forma contundente. Le reitero la cuestión: se centra en los bloques de apartamentos que tiene en propiedad una inmobiliaria cuyo objeto social es su alquiler: ¿inmovilizados o activos circulantes?

(...)

Son muchos los que entienden esos apartamentos como las existencias de la inmobiliaria. Al fin y al cabo, son los protagonistas del objeto social. El centro mismo de su actividad. Si usted así lo pensó, su respuesta habrá sido circulante. Al igual que muchos otros, habrá dado un gran paso en su aprendizaje, ya que dicen que se aprende más del error que del acierto.

En la explotación proveedora de Pascual, además de la limpieza y los cuidados veterinarios, las grandes protagonistas son las vacas lecheras. Ellas son la clave. El centro mismo de la actividad. Pero no son activo circulante, porque la intención, conforme a su objeto social, no es la venta del ganado, sino de su leche.

Igual ocurre con los apartamentos. Son el centro de la actividad. Pero ¿el objeto social consiste en su venta? No. Luego, pues, inmovilizado. Entonces, ¿cuál es la unidad de producción, esto es, “la existencia”? El alquiler. Establecer la unidad de medida es un convencionalismo que responderá seguramente a la manera en que se realiza la actividad concreta: alquiler/mes, alquiler/semana, etc.

Mucho mejor se ve en el caso de un hotel. Y el paralelismo que guarda con el caso anterior es asombroso. A nadie se le ocurriría decir que las habitaciones de su edificio son las existencias de su activo circulante.



La unidad de producción es la pernocta o noche/hotel. Y las habitaciones son el inmovilizado. Cada una, facilita y sirve para generar múltiples pernoctas. Hasta 365 como máximo, en un horizonte anual. Aunque resulta evidente que su vida útil es superior al año.

También son inmovilizado los juegos de camas y toallas (salvo que fueran desechables). Cada uno de ellos facilita y “se diluye” en varias pernoctas. El objeto no es su venta, ni tampoco se adhiere o consume entera una toalla por cada noche de pernocta.

Lo que sí es gasto corriente, aunque no sea inventariable como existencia, es el coste de la lavandería. Y también los útiles de aseo puestos a disposición del cliente en el baño. En cada pernocta, se consumen. No son reutilizables. Se “adhieren” idealmente a cada unidad de producción o venta.

6.1.4 Más allá del negocio

Hemos precisado el carácter diferencial entre inmovilizados y circulantes. Los bienes y derechos son una u otra cosa en función del rol o función económica que desempeñan dentro de la estructura económica de la empresa. ¿Ve cómo nada tiene que ver con su liquidez, y menos aún con que ésta fuera superior o inferior al año?

Son activos corrientes o circulantes todos aquellos que forman parte del objeto mismo de la actividad. Comprados para ser revendidos con un margen, ya sea con o sin proceso intermedio de transformación, se consideran circulantes en la totalidad de su rotación. Esto es, durante el triple juego existencia-deudores (normalmente, derechos de cobro frente a clientes)-tesorería.

Son activos no corrientes, inmovilizados o fijos aquellos bienes y derechos que constituyen esa estructura “con vocación de permanencia”, que debe ser mantenida en el tiempo, para que el giro de la actividad económica pueda tener lugar. Es decir, todo lo habitualmente denominado “inversión”, y cuyo retorno o beneficio se produce a través de su utilización, y no con su venta directa.



Junto a la división del activo entre corriente y no corriente, en mi opinión, el PGC establece otra segunda división más sutil: diferencia igualmente “dos familias” de activos. La primera, son los activos propios y habituales de toda actividad económica, principal o accesoria. Guardan una relación estrecha y directa con el negocio. Parte es inmovilizado y parte, circulante.

Una segunda tipología de activos recoge bienes y derechos de carácter financiero. No guardan relación directa con la actividad económica. Aunque, lógicamente, pueden tener su origen en esa actividad y ser la manifestación presente de lo ganado con el giro del negocio en un tiempo pasado.

A veces, la mejor explicación es un ejemplo. Una cabaña de extraordinario cerdo ibérico ha acumulado grandes beneficios durante varias campañas. En su política de crecimiento ha decidido no distribuir ese beneficio entre sus accionistas. Pero ¿qué hizo con los recursos económicos reales?

Supongamos que los destinó a suscribir sofisticados productos financieros. Póngale el plazo y denominación que usted desee. A mí me da lo mismo. Acciones, fondos de renta fija o variable, garantizados o no, indexados al IBEX, al Eurostoxx, al Latibex, al Nasdaq o al Nikkei, deuda pública o privada, opciones, futuros, *warrants*, seguros de cambio, y no se cuántas cosas más.

En principio, nada que ver con la crianza y matanza del cerdo ibérico. Necesarios o innecesarios., rentables o ruinosos pero absolutamente ajenos. Lo cual no quiere decir que no tengan sentido. Imagine que casi la totalidad de la producción se exporta a Japón y se cobra en moneda nipona. Vistas así las cosas, el titular de la cabaña porcina pudo considerar pertinente suscribir un fondo en yenes para cubrirse ante susceptibles variaciones del tipo de cambio.

Por encima de su oportunidad o no, y del motivo conexo o inconexo que motivó la decisión de adquirir ese activo, se trata de un bien de inequívoco corte financiero. Todos los instrumentos financieros son, a priori, complementarios o ajenos a la actividad económica.



Hacer esta distinción tiene su razón de ser. Todos los activos relacionados con una actividad económica, principal o accesoría, son considerados inmovilizados o circulantes en virtud de la función económica que se les asigna: bien como parte de la inversión, o bien como objeto del giro o explotación.

Sin embargo, el resto de activos, especialmente los financieros, son corrientes o no corrientes en función de su plazo o vencimiento. Así lo prevé el PGC. Aquí nada tiene que ver la función económica desarrollada por el activo en cuestión. ¿Corriente o no corriente? Sólo cuestión de plazo.

6.1.5 El plazo manda

El plazo manda en el caso de los instrumentos financieros, aunque no siempre. Los activos financieros son regulados con detalle y densidad en el texto del PGC. Se establecen hasta seis posibles criterios de valoración, aplicables a una casuística que contempla cinco tipologías de instrumentos financieros, subdivididos a su vez cada una de ellas en n subcategorías. Le confesé hace tiempo que en este punto lo mejor que podíamos hacer es “pasar de puntillas”.

Sólo voy a referir aquello que considero irrenunciable. Entre los activos financieros, se incluye lo “debido” por los clientes como tales. El cobro aplazado de una venta es considerado como un activo financiero. Es coherente, al menos, desde un punto de vista conceptual.

El epígrafe de “clientes” es un derecho de crédito, es decir, un instrumento financiero. Y es el activo financiero más habitual en lo cotidiano, común a cualquier actividad, e importante por su volumen.

Afortunadamente, el PGC es sencillo en su regulación. Su valor es el nominal del crédito (esto es, lo que el cliente nos debe) siempre y cuando no se refleje expresamente en la factura el interés aplicado con motivo del aplazamiento en el cobro. Rara vez sucede eso. Y sobre todo, ¡el plazo no manda!



Si el cobro se aplaza más allá de un año (algo a priori bastante excepcional), ese activo, aun siendo a largo plazo, permanece en el centro del activo corriente o circulante. ¿Motivo? Su condición de crédito comercial integrado de pleno en la actividad o giro del negocio, se impone a la de instrumento financiero, aún cuando estuviera formalizado a través de una letra de cambio o cualquier otro título valor de análoga naturaleza.

Establecida esta excepción, el resto de activos financieros se clasifican en función de su plazo. Los que vencen a más de un año, en el activo no corriente. Los inferiores al año, en el corriente.

6.1.6 Un gesto de ingenuidad

En el activo corriente, perdura el clásico juego existencias-deudores-tesorería. Sin embargo, el PGC incorpora una novedad. Con carácter previo al grupo de existencias y bajo el epígrafe genérico de “activo corriente”, luce el grupo de “activos no corrientes mantenidos para la venta”.

¿En qué quedamos? ¿Corrientes o no corrientes? De nuevo, otro punto caliente para el debate. Se trata de un aparente sinsentido. Según el PGC, un activo no corriente es mantenido para la venta (y, por tanto, “reconvertible como corriente”) cuando se espera que su valor contable sea recuperado fundamentalmente a través de su venta, y no por su uso continuado. Según expresión textual del PGC, dichos activos deben estar disponibles para su venta inmediata, que se espera sea “altamente probable”.

A continuación, relaciona una serie de supuestos en los que presume como “altamente probable” esa supuesta venta. Entre ellos, señala cuando “se espera completar la venta dentro del año siguiente a la fecha de clasificación del activo como mantenido para la venta, salvo que, por hechos o circunstancias fuera del control de la empresa, el plazo de venta se tenga que alargar y exista evidencia suficiente de que la empresa siga comprometida con el plan de disposición del activo”.

Piénselo un momento. El hecho de que algunos activos y sus correlativos pasivos se sitúen en la parte superior del Balance, o



en la inferior (activo y pasivo corrientes), depende de una probabilidad que, en definitiva, declara sólo la propia dirección de la empresa.

Me explico. Lo que pretende la nueva legislación contable es que las compañías “reconviertan” y “trasladen” sus inmovilizados al activo corriente en cuanto tenga intención de venderlos. ¿Lo imagina? Fantasía. Pura utopía.

Ponga por caso el ejemplo del grupo Santander. En el inmovilizado financiero del balance de la matriz residen las acciones de docenas de bancos repartidos por medio mundo. Suponga ahora que el grupo desea desinvertir en uno de sus bancos filiales y cambiar su estrategia y presencia desde un país a otro.

¿Se imagina usted al señor Botín anunciando a voces sus planes mediante la reclasificación contable del inmovilizado en circulante? Con semejante confesión pública, lo único que podría provocar es un desplome del precio de su propio activo.

En ocasiones, la estrategia es la inversa: ofrecer “en pública subasta” ese activo para desencadenar un calentamiento del precio durante la puja. Claro está que para eso no se necesita hacer reclasificación contable alguna. Publicarlo en los medios es lo más contundente. Así lo hizo el Santander ante la enajenación de la impresionante ciudad financiera que construyó años atrás en las inmediaciones de Madrid.

La posible venta de un inmovilizado es algo que una compañía sólo hace público si le interesa. Pensar que lo dispuesto en el nuevo PGC va a suponer una obligación efectiva y un paso cierto hacia la transparencia es un himno a la ingenuidad más infantil.

Seamos serios. Nadie debiera creerse ese grupo contable, salvo que la intención de vender el inmovilizado sea pública, notoria y contrastada. Y aún así, lo cierto es que esa pretendida enajenación no supera la condición de un deseo. Incierto en el plazo, en el precio y en el modo. Incierto en sí mismo. Puede que nunca llegue a hacerse realidad.



Sin embargo, los pícaros, gracias a la existencia de este nuevo grupo contable, quedan habilitados para situar a su conveniencia ciertos activos en el inmovilizado o en el activo corriente. Y así, poder “maquillar” el fondo de maniobra. De ello hablaremos en su momento.

Aunque vaya por delante mi consejo: al analizar un Balance, los “activos no corrientes mantenidos para la venta”, aunque formalmente integrados en el activo corriente, deben ser considerados como lo que en verdad son: activos no corrientes. Originalmente fueron activos no corrientes y lo siguen siendo. Sólo dejarán de serlo el día que efectivamente se vendan. Es entonces cuando se convertirán en derechos de cobro o en tesorería.

6.2 Activo no corriente

El activo no corriente, inmovilizado o fijo es aquella estructura “con vocación de permanencia”, denominada “inversión”, que debe ser mantenida en el tiempo para posibilitar el giro o desarrollo de la actividad económica; es decir, su retorno o beneficio se logra con su uso y no con su venta.

El reflejo contable de ese uso será nuestro primer reto. Luego, conoceremos los tipos de activos considerados “no corrientes”. Y, por último, reflexionaremos hasta qué punto son necesarios y eficientes. Este punto es el objetivo que hemos de alcanzar en la lectura e interpretación de todo Balance.

6.2.1 Inversión, gasto y/o pago

En el Epígrafe 3.2 dedicamos nuestro esfuerzo a distinguir los conceptos de ingreso, gasto, cobro y pago. Entonces dijimos que, con carácter general, a un gasto le sucede en el tiempo su correspondiente pago.

Si recuerda, terminamos aquella parte declarando que es posible que existan gastos sin pago y pagos sin gasto.



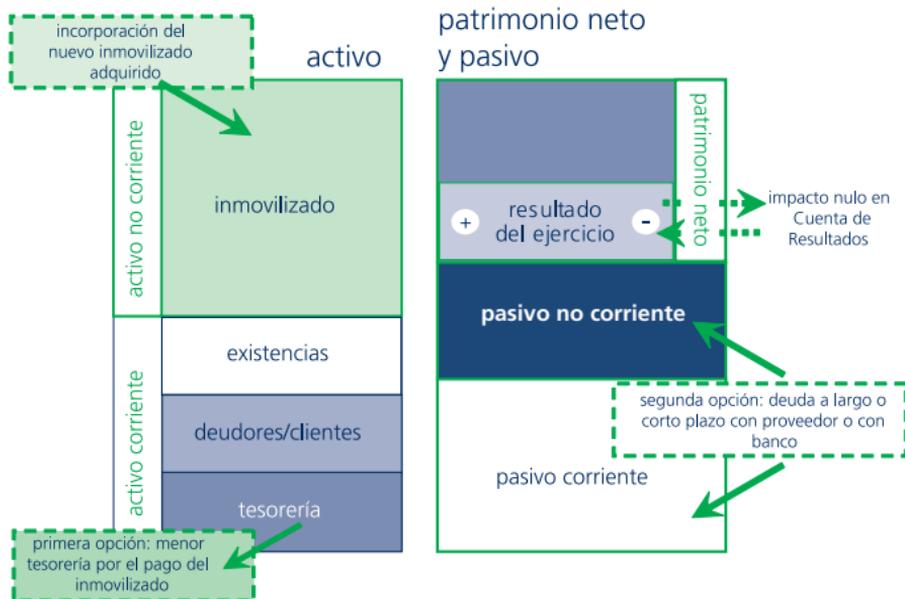
Entonces, no demostramos semejante afirmación. Ahora sí corresponde explicarla.

El activo circulante es considerado tradicionalmente como gasto corriente. Y el activo fijo, como inversión.

Cuando adquirimos materia prima incurrimos en un gasto reflejado en Cuenta de Resultados. Igual que cuando recibimos la factura de la luz, o cuando concluye cada mes y tenemos que reflejar el devengo de los sueldos y salarios. A cada uno de estos gastos le sucederá antes o después el pago pertinente.

No ocurre igual con el inmovilizado. Su adquisición no es gasto, sino inversión. Cuando compramos un activo fijo, en nuestro Balance se produce un incremento del activo no corriente. A cambio hay una disminución de tesorería si pagamos al contado, o un incremento de deuda si lo dejamos a deber, ya sea a un proveedor de inmovilizado o a un banco.

Figura 6.2. Incorporación de un inmovilizado o activo no corriente.



Fuente: Elaboración propia.



Y lo importante no es lo que pasó, sino lo que no pasó. Nuestro Balance sí refleja la incorporación de un inmovilizado. Pero la Cuenta de Resultados, no. Nunca lo hace. ¿Por qué? Porque no es gasto, sino... ¡inversión!

De ahí la trascendencia que hemos concedido a distinguir activo corriente y no corriente. Según sean unos u otros los activos adquiridos, decimos que gastamos o invertimos.

En ocasiones, me he preguntado cuál es el verdadero sentido de hacer esta distinción. No nos gusta reconocer que gastamos. Pero se nos llena la boca con rotundidad cuando afirmamos que hemos realizado... ¡¡¡una inversión!!!

¿Por qué complicar tanto las cosas? Hemos construido un metalenguaje repleto de tecnicismos y términos no siempre bien entendidos ni utilizados. La diferencia entre inversión y gasto es la expuesta entre inmovilizado y circulante.

Decimos invertir cuando adquirimos algo que no vamos a revender. Invertimos cuando compramos algo cuyo coste queremos recuperar a través de su uso. Permítame no insistir de nuevo en conceptos ya tratados.

Más allá de esa distinción, ¿existe alguna otra diferencia entre inversión y gasto? ¡No! Cuando un empresario compra materia prima, gasta. Cuando consume todo tipo de suministros generales y servicios exteriores, gasta. Cuando reconoce los salarios, gasta. Y cuando adquiere una máquina, ¿gasta o no? Pues ¡¡¡claro que sí!!!

Sin embargo, nuestra Cuenta de Resultados no lo refleja. Y esto no es lo peor. Piénselo. Si no hacemos nada, pasados unos años, en nuestro activo fijo seguirá luciendo una brillante inversión reflejada por su precio de adquisición. Y en la fábrica sólo tendremos un inservible amasijo de chatarra.

Tarde o temprano, tendremos que dar de baja la máquina no sólo en nuestra planta industrial, sino también en nuestros estados financieros. Y es obvio que esa disminución del activo sólo puede producirse reflejando otra disminución correlativa en



su torre gemela. ¿Cómo? Con una pérdida o gasto que reduce la Cuenta de Resultados.

Parece evidente que la solución anterior no es la mejor. El tratamiento de la inversión como gasto es algo que se articula a través del mecanismo de la amortización. A ella le dedicamos las siguientes páginas.

Eso sí, dejemos antes una cosa clara: el pago del inmovilizado nada tiene que ver con la amortización. Cuando se adquiere un activo fijo, se asume una obligación de pago. Sólo de pago, que no de gasto (se trata de una inversión, ¿recuerda?). Es decir, cuando compramos un activo fijo, hay una disminución de tesorería inmediata si se paga al contado, o diferida si se contrae una deuda con el proveedor de inmovilizado o con un banco. En definitiva, pagar nada tiene que ver con el proceso contable de la amortización.

Lo de la amortización es otra historia. Concretamente, la historia del gasto. Con absoluta independencia del pago. La amortización es sólo gasto contable. Nunca pago. Pagar la máquina es un asunto distinto.

6.2.2 Mecánica contable de la amortización

Muchos hablan de la amortización, aunque pocos la comprenden en toda su magnitud. Si alguien le comenta un día que a través de la amortización se genera un fondo para la reposición del inmovilizado amortizado, sepa usted que quien afirma semejante cosa, no es consciente de lo que dice.

Puede que también haya escuchado aquello de que la amortización recoge la depreciación que sufren los activos fijos, ajustando su valor contable al real del mercado. Segundo error. Aunque menos grave que la anterior, nueva milonga.

Para comprender el verdadero sentido de amortizar, lo mejor es conocer primero cómo funciona la mecánica contable del proceso de amortización. Su impacto en Balance es relativamente sencillo. El inmovilizado adquirido luce en el activo no corriente



por su coste de adquisición. Tal como ya aclaramos, ningún gasto ha sido reflejado hasta el momento en la Cuenta de Resultados.

A partir de aquí, cada año, y como consecuencia del infalible transcurso del tiempo, corresponde amortizar. El primer paso es determinar el importe de cada amortización anual. Para ello se aplica un sencillo método de cálculo.

A lo mejor, o a lo peor, le suena que es posible aplicar múltiples métodos de cálculo: creciente, decreciente, regresivo, progresivo, indexado... Olvídelos. Son sólo una muestra de la ignorancia con la que muchos programas académicos despachan la realidad empresarial y económica.

Aún no he logrado tropezarme con un Balance real en el que el criterio aplicado para el cálculo de la amortización no sea el lineal. Sencillo y rotundo en su cálculo. Aunque discutible en su configuración.

La fórmula integra dos datos que son aportados por la dirección de la empresa "a modo de estimación": la esperanza de vida del inmovilizado (más conocida como "vida útil"), y su valor residual o como chatarra al culminar dicha vida útil.

Así, el importe de adquisición menos el valor residual es dividido entre el número de años que conforman su vida útil y... ¡listo! Ya tenemos la cantidad a amortizar.

En virtud del principio de edificio cerrado, el impacto en el Balance, al igual que el de cualquier otra operación, es doble. En el activo no corriente surge una contrapartida o "contracuenta" de inmovilizado. Es la "amortización acumulada", que minora el valor del inmovilizado.

Por tanto, al coste de adquisición de los activos fijos le sucede, restando, su amortización acumulada a lo largo de los años. Y por diferencia entre uno y otra, luce en el activo no corriente el valor neto contable.

El segundo impacto tiene lugar en la otra torre gemela. El patrimonio neto disminuye en igual proporción que el inmovilizado, al



recoger la Cuenta de Resultados un gasto llamado “dotación a la amortización”. Por cierto, un gasto sin pago correlativo alguno.

Figura 6.3. Impacto de la amortización en el Balance.



* El inmovilizado disminuye debido al incremento de la contrapartida de amortización acumulada.

Fuente: Elaboración propia.

Cada nuevo ejercicio, la dotación a la amortización se reitera como gasto en Cuenta de Resultados. Y el valor neto contable del inmovilizado disminuye progresivamente debido al constante aumento de la amortización acumulada.

6.2.3 Los mitos sobre la amortización

Expuesto el mecanismo contable del proceso de amortización, entendamos ahora su sentido. De paso, desterremos también los dos mitos antes apuntados. Para algunos, han llegado a convertirse en dogmas de fe.



El primer mito refiere que a través de la amortización se genera un fondo que posibilita la reposición del activo fijo cuando llega al final de su vida útil. Hay quienes llegan a imaginar una especie de hucha que atesora un ahorro que sólo ellos entienden.

Le invito a recrear conmigo la situación. Tomemos un supuesto extremadamente sencillo: imagine la adquisición a inicios del ejercicio de un vehículo industrial por valor de 35.000 euros, valor residual igual a 0, y una vida útil de 5 años. Conclusión: una dotación anual de amortización por 7.000 euros.

Ahora visualice la situación del Balance al final de los ejercicios segundo y quinto. La Cuenta de Resultados del segundo año, al igual que la del quinto, ha recogido un gasto por valor de 7.000 euros. Y el activo no corriente del segundo año, reflejará un valor del vehículo por 21.000 euros, tal como se observa en el cuadro siguiente.

Tabla 6.1. Evolución temporal de un proceso de amortización.

| | | En el momento de su adquisición | Al 40% de su vida útil | Al final de su vida útil |
|------------------------------------|---|---------------------------------|------------------------|--------------------------|
| | | Inicio del ejercicio 1 | Final del ejercicio 2 | Final del ejercicio 5 |
| Balance activo no corriente | Vehículo industrial | | | |
| | Valor de adquisición | 35.000 | 35.000 | 35.000 |
| | (Amortización acumulada) | 0 | 14.000 | 35.000 |
| | Valor neto contable | 35.000 | 21.000 | 0 |
| Cuenta de resultados: gasto | Dotación anual a la amortización del inmovilizado | | 7.000 | 7.000 |
| | | | | |

Fuente: Elaboración propia.



En la columna paralela, se ilustra el nulo valor neto contable del vehículo al final del quinto año. Bien. Pues ahí le pido que se sitúe. Justo al final del quinto año. Nuestro vehículo realiza su último viaje remolcado por una grúa que lo conduce hacia el desguace. Y en el activo no corriente tenemos lo que usted ve: un vehículo con valor neto contable de 0 euros. Esto es, nada.

Al menos, nada tangible. Porque lo que sí que tenemos es la necesidad de adquirir un nuevo vehículo. ¿Cómo? ¿Con qué? ¿Dónde está el supuesto fondo, ahorro, hucha, reserva, previsión o similar para poder hacerlo? Busque, busque. Yo renuncié a encontrarlo hace años.

Insisto, búsquelo. Ah, y si lo encuentra, por favor, póngase en contacto conmigo. Le aseguro que pasará a los anales de la historia. Habrá conseguido algo épico e increíble. Algo así como encontrar el Santo Grial. O como descubrir la procesión de muertos vivientes en la tenebrosa y telúrica noche del interior de Galicia.

El fondo para reponer el vehículo es algo tan tangible y real como lo es la Santa Compañía. Créame. No está. No existe. Déjelo, no lo busque. ¿Quiere intentarlo? ¿Dónde espera encontrarlo? ¿En el pasivo? Pero si eso es deuda. ¿En el resultado no distribuido de ejercicios anteriores, oculto entre las reservas del patrimonio neto? Mejor déjelo.

¿Ya se ha olvidado de lo que en realidad es la segunda torre gemela? ¡Humo! Denso y espeso, como la niebla que envuelve la procesión de la Santa Compañía. Además, le recuerdo que si no fuimos capaces páginas atrás de comprar un kilo de lentejas con el humo de las reservas, menos aún vamos a poder ahora adquirir un vehículo industrial con una reserva que no sabemos ni dónde está.

Tratemos el segundo mito. Apunta que la amortización recoge la depreciación que sufren los activos fijos, ajustando su valor contable al real de mercado. Otra milonga tan inexacta como extendida.

La primera parte es cierta, aunque no la segunda. La amortización sí recoge la depreciación o el deterioro por el uso. Pero



nunca lo hace ajustando el valor contable del inmovilizado a su valor de mercado.

Suponga que la víspera del cierre contable del segundo ejercicio un perito especializado en el negocio de coches usados nos indica que nuestro vehículo industrial no vale 21.000 euros, sino 25.000. ¿Qué hacemos? Pues nada. ¿Y si nos dice que 15.000 euros? Pues lo mismo, nada.

La velocidad o ritmo de la amortización nada tiene que ver con el valor de mercado de los inmovilizados sobre los que opera. Es más, si nuestra intención fuera vender ese inmovilizado y previéramos una pérdida en la transacción, lo que debemos hacer es minusvalorarlo a través de la dotación de una provisión por depreciación (o “deterioro de valor” en el nuevo PGC).

Los mencionados “deterioros de valor” son también contrapartidas de inmovilizado que, al igual que la amortización acumulada, disminuyen el coste de adquisición. Y el auténtico valor neto contable es el que resulta de la diferencia entre este último y las dos contracuentas citadas.

Pero si me lo permite, el tema del “deterioro de valor” será una de esas estaciones por las que nuestro tren pasará sin detenerse. De haber dispuesto de más espacio y tiempo, sí lo habríamos hecho.

6.2.4 El verdadero sentido de amortizar

Entonces, ¿qué hacemos al amortizar? Convertir el coste de la inversión en gasto. ¿Cómo? De manera diluida. No en un único ejercicio y de un solo golpe. Distribuimos la inversión como gasto a lo largo de varios años. Concretamente, en todos aquellos en los que tiene lugar el uso del inmovilizado en cuestión, es decir, durante su vida útil.

La amortización es una de las principales expresiones del principio de correlación entre ingresos y gastos. El uso del anterior vehículo industrial posibilita la consecución de ingresos durante cinco años. Es justo que el coste de su inversión sea



repartido como gasto durante esos cinco años en los que se produce su amortización.

Eso, y sólo eso, es la amortización. Amortizar es distribuir el coste de la inversión como gasto a lo largo de los períodos en que esa inversión nos va a permitir obtener ingresos. Así se construye con rigor la Cuenta de Resultados.

Imagine el beneficio de cualquiera de los cinco ejercicios de vida útil de nuestro vehículo. En la línea de ingresos, constarán todas las ventas realizadas durante el año. Y en la de gastos, se integran todas las compras de materias primas, sueldos y salarios, suministros generales, servicios exteriores y demás gastos corrientes incurridos en el período.

La diferencia entre unos y otros es el resultado en forma de beneficio o pérdida. Pero faltaríamos a la verdad si no incluimos entre los gastos ese “quinto de vehículo industrial” que se “diluyó” durante el ejercicio.

Por cierto, en la cuantificación de ese quinto de vehículo, nada nos importa su valor de mercado. El sentido de la amortización es distribuir como gasto el coste real incurrido en la inversión. No el hipotético valor de realización que obtendríamos si lo vendiéramos.

No deseamos la venta de un activo fijo. Lo que queremos es usarlo como parte integrante de la estructura productiva permanente. Y la cuantía amortizable ha de corresponderse necesariamente con lo que nos costó de manera efectiva. Sólo así obtenemos un retrato real del beneficio o la pérdida.

Suponga que usted tiene una empresa y yo otra. Nos dedicamos a lo mismo. Parecemos almas gemelas: vendemos lo mismo y al mismo precio. E incurrimos en idéntico gasto corriente. En el pasado adquirimos un mismo modelo de máquina, con cuatro años de vida útil. La única diferencia es que usted logró comprar la máquina por diez mil euros menos que yo.

Ambas máquinas sufren una depreciación paralela de su valor de mercado. Se realizan idénticos mantenimientos. Y usted y yo



extraemos aprovechamientos iguales de su capacidad productiva. Sin embargo, usted y yo no ganaremos lo mismo durante los cuatro años de vida útil.

Durante esos cuatro años, aunque todo lo hagamos igual de bien o mal, entre sus Cuentas de Resultados y las mías existirán dos mil quinientos euros anuales de diferencia a su favor. Y es justo que así sea porque en verdad no todo lo hicimos igual de bien o mal. Usted compró lo mismo que yo pero diez mil euros más barato.

6.2.5 Interpretación de las cuotas

No podemos abandonar lo relativo a la amortización sin realizar aquellas consideraciones finales que son el objeto de su lectura. Tras comprender el sentido económico de la amortización, debemos cuestionarnos su magnitud, valorar su pertinencia, estimar su evolución y anticipar su futuro.

¿De qué nos informa el porcentaje de amortización acumulada? ¿Cuál sería una magnitud deseable? ¿O, al menos, razonable? ¿Es fiable? ¿Nos lo enseña todo, o debemos mirar aquello que no se ve?

El porcentaje de amortización acumulada es la proporción de coste de adquisición ya amortizado a lo largo del tiempo. Y la cuota de amortización anual, el porcentaje que representa la dotación anual.

El primero nos sitúa en qué punto aproximado de la vida útil nos encontramos. Una amortización acumulada próxima al 50% nos informa de que nuestros activos fijos se localizan a la mitad de su vida útil. Otra del 80%, nos descubre un inmovilizado “viejo” al que sólo le resta un quinto de su vida útil. Una muy pequeña, pongamos del 10%, refiere un activo fijo nuevo. Probablemente recién adquirido. Es la foto habitual de una empresa que acaba de nacer.

La cuota anual de amortización nos descubre la longitud de la vida útil y, presumiblemente, la condición mayoritaria del



inmovilizado. Una dotación anual de amortización cercana al 8% corresponde a un activo fijo con una vida útil estimada próxima a doce años, algo habitual en la maquinaria industrial. Una dotación del 2 ó el 5% nos revela inmovilizados con prolongadas vidas de entre 20 y 50 años. Suelen referir instalaciones técnicas complejas y también edificaciones.

Si cruzamos amortización acumulada y cuota anual, podemos aventurar la longitud de la vida útil y el punto en el que nos encontramos dentro de ella. Pero no se deje llevar alegremente por estas indicaciones tan aparentemente sencillas. Lo de la amortización es uno de los puntos más complicados y “oscuros” de un Balance.

En primer lugar, considere la inmensa variedad de inmovilizados que se localizan en el activo no corriente. Y a usted y a mí, normalmente, un Balance sólo nos deja ver los saldos netos finales de amortización.

Cuando se sitúe frente a una cuota anual de amortización del 25% sobre el total del activo fijo, no concluya que la vida de ese activo es de cuatro años. No todos los activos fijos se amortizan. Pueden existir algunos no amortizables, como los terrenos o los financieros, ya que no sufren desgaste ni deterioro alguno por su uso.

El cálculo de la vida útil requiere comparar la cuota anual de amortización frente al coste de adquisición de la porción de activo fijo sí amortizable. Conocer esa porción es relativamente factible. Basta sustraer, del activo no corriente, los terrenos y el inmovilizado financiero. Con carácter general, el resto es amortizable.

Otra cuestión es ponderar e interpretar la proporción deseable de amortización acumulada. Depende en cada caso. Posiblemente deba ser mayor en una compañía industrial y consolidada, que en otra comercial y en plena expansión.

La mayoría de mis alumnos interpretan como decepcionantes amortizaciones acumuladas próximas o ligeramente superiores a la mitad del inmovilizado, sienten cercana la obsolescencia y



concluyen que, en esos casos, no existe inversión ni hay innovación tecnológica.

No estoy de acuerdo. Esas conclusiones me parecen precipitadas. A la hora de enfrentar la lectura e interpretación de un Balance, se debe tener paciencia y tomar la perspectiva necesaria. Hay que preguntarse siempre qué hay detrás de cada dato y de cada masa patrimonial. La primera apariencia suele conducir a conclusiones poco profundas y frecuentemente erradas.

Lo primero es precisar la lectura del dato adecuado. Cuando decimos que la amortización acumulada supone la mitad del inmovilizado, ¿nos referimos a la totalidad del activo fijo, o sólo a aquella porción amortizable? Le recuerdo que la última opción es la que nos ofrece el dato oportuno que debemos interpretar.

Si así fuera, ¿estamos ante una situación cercana a la obsolescencia? ¿O, cuando menos, alejada de la innovación tecnológica? En mi opinión, no. Al menos, no necesariamente. Yo comenzaría por reflexionar sobre qué actividad y de qué sector estamos hablando.

Reconozco lo sugerente que es la innovación tecnológica y el indicio de salud y futuro que ofrece una compañía que invierte de manera continuada. Aunque percibo que estamos ante un icono idolatrado que debemos matizar. No en toda actividad la innovación es tan necesaria ni supone un factor competitivo crítico y trascendente.

Por otra parte, una amortización acumulada cercana a la mitad no significa que todos los activos fijos estén próximos al ecuador de su vida útil. Hablamos de una media, no de una moda.

Una empresa con dilatada trayectoria y consolidadas políticas de innovación usualmente ofrece un interesante y variado retrato de su inmovilizado. Una foto en la que la amortización acumulada está cercana a la mitad del inmovilizado. Algunas de sus máquinas estarán próximas a su final. Otras, en la mitad de sus posibilidades. Y, por último, también habrá máquinas nuevas o casi nuevas que incorporan los últimos avances tecnológicos.



Máquinas con casi todo su importe por amortizar. Lo dicho, una situación bastante normal y... ¡deseable!

Además, ¿no pretenderá valorar usted como ideal que la mayoría de sus activos fijos estén prácticamente “enteros” y sin amortizar? Los inmovilizados no se tienen para ser expuestos brillantes y limpios en un escaparate. Su función es proporcionar capacidad productiva y aprovechamiento a través de su máximo uso posible.

Un activo fijo totalmente amortizado que preserve intacta su capacidad de funcionamiento no supone una mala noticia, sino todo lo contrario. Con su concurso seguirá incorporando capacidad productiva y facilitando la consecución de ingresos, sin requerir el correlativo gasto derivado de una amortización que ya fue enteramente imputada. ¿Qué más se puede pedir?

Sin embargo, muchas personas me preguntan cómo valorar una elevada amortización acumulada en el Balance de una empresa que requiere grandes dosis de innovación. Pongamos por caso, el de una empresa de consultoría informática. Reitero que yo no lo vería mal.

Una cosa es necesitar rápidas reposiciones. Otra, adquirir hardware y software a una velocidad que no permita obtener rendimiento de su uso. Hay que “exprimirles todo el jugo posible” a los activos no corrientes. También a estos.

Y si lo que se necesita es una renovación casi inmediata, no es en la proporción de amortización acumulada donde hemos de buscarla. La vida útil de esos equipos puede estimarse en cinco años. También puede considerarse que en dos quedarán anticuados, y que se requiere su sustitución por otros nuevos para mantener los estándares competitivos.

En ese supuesto, la apuesta decidida por la innovación tenemos que buscarla en el período de vida útil estimado. Es decir, si la dotación anual equivale al 50% del coste de los equipos, y aun así, ese gasto “incrementado” de amortización puede ser absorbido por los ingresos, mi conclusión es altamente favorable.



Una amortización acumulada del 75% no es necesariamente negativa ya que puede obedecer sólo al momento en el que se tomó la foto, lo que sí nos anticipa es que dentro de medio año debemos incorporar los nuevos equipos con última tecnología. Aunque lo que más nos interesa saber es, sobre todo, si podemos Y esa información no está en la amortización acumulada, sino en la cuantía de dotación anual aplicada y en cómo es “absorbida” por los correlativos ingresos.

6.2.6 Fiabilidad y velocidad

Lo dicho. Valorar la amortización no resulta tan sencillo ni tan evidente. Supone uno de los ángulos más “oscuros” del Balance. La fiabilidad que reporta es relativa. Los importes en ella reflejados no están soportados en documentos justificativos, como sí lo están las ventas en las facturas emitidas, las compras en las recibidas, o los saldos de tesorería y del endeudamiento financiero en los extractos bancarios.

El coste de la inversión es concreto y contrastable. Pero el cálculo de su amortización está condicionado por la vida útil. El importe dotado como amortización es una apuesta, una estimación, una esperanza, una previsión...

Su estimación honesta y rigurosa permite diluir con bastante “finura” el coste de la inversión a lo largo de los años. Ahora bien, la dotación anual de la amortización es un gasto que afecta a la Cuenta de Resultados. Y eso abre, por ende, una sinuosa vía a la posibilidad de maquillar estados financieros y trasladar beneficios y pérdidas en el tiempo.

Además, el hecho de “netear” e introducir en una sola línea la amortización de todos los activos fijos hace muy difícil desenmascarar el engaño. Esa razón nos induce a desconfiar de ella, sobre todo cuando asoma un cambio brusco y significativo en su velocidad o ritmo.

Lógicamente, un cambio en la velocidad debe ir acompañado y ser acorde con posibles altas y bajas del inmovilizado. Si aun así



es incoherente, la memoria debe aportar razones suficientes que expliquen ese cambio.

Y en cualquier caso, no olvide que siempre tenemos disponible el recurso de “deshacer la amortización efectuada” y rehacer la que hubiera correspondido conforme al ritmo habitual. Es revelador descubrir cuál habría sido el resultado y “desnudar” así las posibles malas intenciones de algún burdo manipulador.

A veces, la intención no es fraudulenta. En ocasiones, un gestor puede decidir legítima y prudentemente alterar el plazo e imprimir otra velocidad. Ahora bien, con buena o mala intención o sin ella, es preciso saber valorar las consecuencias derivadas de aplicar una velocidad contable diferente a la que corresponde conforme a la vida útil real del inmovilizado en cuestión.

Surgen así los conceptos de amortización acelerada y retardada. La acelerada es la amortización contable practicada en un plazo menor al de la vida útil. Así, al principio se dota una cantidad mayor que la que en verdad correspondería haber aplicado de acuerdo con la vida útil realmente esperada. Por tanto, se minora el beneficio en los primeros ejercicios. Y se genera un efecto boomerang, ya que en los ejercicios situados al final de la vida útil, lo que en un inicio fue un menor beneficio, se convertirá en otro mayor. El inmovilizado estará contablemente amortizado en su totalidad, pero productivo en la realidad.

En otras palabras, la amortización acelerada es hambre para hoy y pan para mañana. Si es deliberadamente provocada, nos descubre en el gestor un perfil conservador y prudente que debe ser reconocido y aplaudido.

El caso de la amortización retardada es el inverso. Al inicio, con dotaciones menores, se “hincha” el beneficio. Algo que terminará explotando con el paso del tiempo. La película ahora es la inversa, esto es, pan para hoy y hambre para mañana. Un peligroso e inquietante supuesto.



6.2.7 El ladrillo, cuestión aparte

No todos los activos fijos son amortizables. Si prescindimos de conceptos como los de grupo de empresas y combinación de negocios y nos centramos en los subgrupos más importantes, el activo no corriente está integrado por cuatro categorías de inversión. A los inmovilizados intangible, material y financiero, el PGC añade uno nuevo: el de las inversiones inmobiliarias.

La especificidad de esta cuarta categoría no está determinada por su condición inmobiliaria (terrenos y construcciones), sino por la función y sentido que se les asigna o, mejor dicho, por la que no se les asigna.

No se espera de ellos ninguna aportación ni integración en la capacidad productiva propia de la actividad económica desarrollada. Y, por supuesto, también se descarta su venta en el curso ordinario de las operaciones. De ser así, serían existencias.

El único requisito y destino de estas inversiones inmobiliarias es ser alquiladas y/o vendidas al margen de la actividad ordinaria. En cierto sentido, es como si se tratase de separar del resto del inmovilizado aquella porción “afecta” a una actividad económica adicional o paralela: la inmobiliaria.

Sin embargo, los terrenos y construcciones que contribuyen a la capacidad productiva habitual de la empresa son recogidos en el interior del inmovilizado material y no como inversiones inmobiliarias.

Con esta separación se pretende una mayor transparencia a la hora de valorar la rentabilidad de la “actividad inmobiliaria ajena”. En su cálculo se relacionan los ingresos de los arrendamientos (si nos es posible ubicarlos de manera diferenciada en la Cuenta de Resultados) frente al coste inicial de las inversiones inmobiliarias. Aunque el análisis es incompleto sin el resto de gastos corrientes que, en su caso, son incurridos con ocasión de esta segunda, paralela y ajena actividad inmobiliaria.



Consideración especial merece la reflexión sobre la pertinencia de este tipo de “inversiones y actividades paralelas”. En mi opinión, me infunde más tranquilidad y confianza un Balance repleto de activos relacionados con el giro normal de la actividad, que otro que muestra lo inverso.

Bien es cierto que esto último responde a un posicionamiento muy personal y subjetivo. Otros condicionan su conclusión a un parámetro más objetivo y menos discutible: la rentabilidad que generan.

En cualquier caso, estas reflexiones finales son aplicables a cualquier tipo de actividad adicional, y no exclusivamente a la inmobiliaria, que es la única que el nuevo PGC ha querido diferenciar de manera expresa.

6.2.8 El mejor activo no corriente

Sobre el activo no corriente, sólo resta preguntarnos cómo valorar su magnitud y evolución, y cuál puede ser un valor deseable. No podemos aventurar una cifra, pero sí proporciones porcentuales respecto al total del activo o, si se prefiere, respecto al activo corriente.

¿Preferimos un inmovilizado grande, u otro más pequeño? Depende. El sector y la actividad mandan. Una actividad industrial normalmente requiere mayores proporciones de activo fijo que una comercial.

Dando por sentada esta premisa, reitero la pregunta. En función del juego que nos permita la actividad económica desarrollada, ¿es más adecuada la tendencia hacia un inmovilizado lo menor posible, o es preferible que sea lo mayor posible?

En el pasado, las entidades financieras lo tenían muy claro. Algún poso queda, pero cada día son menos las que prefieren inmovilizados amplios y sólidos. En ellos leen estabilidad, seguridad y, sobretodo, garantías ejecutables con las que hacerse cobro de los créditos concedidos si fuera menester.



Seguro que usted no piensa así. Si concebimos el activo no corriente como una estructura “permanente” que necesitamos para poder con su uso desarrollar la actividad, ¿prefiere que sea grande o pequeño?

El activo fijo es una especie de “mal necesario”, una estructura pesada que hemos de soportar para funcionar. Por eso, cuanto menos pese, mejor. Por supuesto, dicha afirmación está sujeta por una evidencia y un límite: es bueno prescindir del inmovilizado sin el cual nuestra capacidad productiva no se ve afectada. Pero tenemos que mantener y respetar unos “mínimos” que, en función de la actividad, pueden llegar a ser bastante amplios.

¿No lo ve? Es fácil. Recuerde el ejemplo en el que usted y yo teníamos dos empresas y comprábamos la misma máquina. Pero usted lo hacía por 10.000 euros menos. Entonces, usted lo hacía mejor que yo al disponer de un inmovilizado menor.

¿Prefiere que se lo cuente comparando activos fijos distintos, y no el mismo inmovilizado pero valorado con un precio menor? Está bien. Ahora me toca ganar a mí. Ambos tenemos dos cadenas de tiendas de moda, con idéntica facturación y exacta estructura de costes. Pero su margen de beneficio y el mío difieren. ¿Motivo? Usted necesita cinco locales para vender lo mismo que yo en tres. ¿Quién lo hace mejor? Yo, porque soy más eficiente. Eficiencia es la palabra. Sin duda, el mejor activo no corriente es el más eficiente.

Las teorías más modernas dan por muerta la época en que la grandeza lo era todo. La clave no está en el tamaño, está en la rentabilidad expresada no sólo en términos absolutos, sino sobre todo en términos relativos. En proporciones. La expresada en porcentaje. Es decir, ¡¡¡eficiencia!!!

Aún así hay quien prefiere tener cinco locales, y no tres. Veamos. Al margen de la eficiencia que nos ofrezcan los inmovilizados productivos, ¿es bueno disponer de otros activos fijos? Déjeme que se lo cuente con un ejemplo real. Para mí,



un caso muy especial. Es el de ISAVIA, la sociedad que, junto a otros tres amigos y espléndidos profesionales, fundamos a finales del 2004.

Somos una empresa de consultoría dedicada a la formación y el desarrollo de las organizaciones y las personas. Creemos en el talento, en el entusiasmo y en el esfuerzo. Y creemos que un profesional es, ante todo, una persona que cuanto más feliz y plena se sienta, mejor rendimiento y desempeño tendrá.

Por eso, buscamos una sede que fuera nuestra casa: centro profesional de trabajo con alto valor añadido y espacio natural donde la persona se sienta a gusto. Localizamos un acogedor chalet en la colonia de los Diplomáticos, en el distrito de Moncloa-Aravaca en Madrid.

Lógicamente el chalet es alquilado. Con relativa frecuencia e innegable buena fe, siempre hay alguien que, al conocernos, nos reitera la misma sugerencia: “en cuanto la situación os lo permita, compraréis el chalet, ¿verdad?”. Entonces, pedimos el motivo por el que hacerlo. Nos dicen que así se genera un patrimonio real y tangible. Algo con lo que hacer frente ante una hipotética situación futura de necesidad.

Esa supuesta necesidad futura, si se produjera, creo que nos enseñaría justo lo contrario. Si el chalet fuera nuestro, sería lo último con lo que haríamos frente a una crisis. Antes que venderlo, intentaríamos decenas de opciones diversas. Las tensiones de tesorería se afrontan con liquidez, y no con ladrillos.

Aun así, hay quien insiste en valorarlo como una excelente fórmula de ahorro. Y, si la crisis inmobiliaria nos respeta, generadora de importantes plusvalías gracias al mero transcurso del tiempo.

Yo, sin embargo, planteo otra alternativa. Propongo que la ingente cantidad de dinero dedicada a la compra del chalet, sea destinada a incrementar la capacidad productiva y alimentar el crecimiento de la actividad. O si no, que sea distribuido entre los socios.



Fíjese en este último caso. En vez de un cuarto de chalet “encadenado” a un uso concreto y colectivo, cada socio podría adquirir un apartamento destinado al alquiler, o una segunda vivienda en la playa o en la montaña, o ampliar su domicilio con el colindante, o invertir en variados productos financieros...

¿Ventajas? Muchas. Desde la óptica del socio, el beneficio empresarial reside en su destino final. Desde la óptica societaria, cada cual dispone de su parte como mejor considere, evitando conflictos innecesarios. Para la solvencia futura de ISAVIA, la opción de inyectar liquidez ante una situación de crisis por parte de los socios es más creíble que la de realizar o “quemar el gran tesoro compartido”. Al distribuir los huevos en varias cestas, se diversifica el riesgo. La dinámica del negocio no se afecta por tener en propiedad o en alquiler la sede social. Y la proyección de futuro gana flexibilidad ante un traslado por razones de crecimiento o de cualquier otra índole.

Conclusión: el mejor activo no corriente es el más eficiente. Tener en propiedad el edificio de la sede social poco aporta. Menos aún, adquirir otras “inversiones inmobiliarias” que nada tienen que ver con la actividad económica ordinaria.

Me refería hace un rato al inmovilizado como un “mal necesario”. Mi opinión, no siempre por todos compartida, es reducir su volumen al mínimo necesario. Esto incluye, con carácter general, externalizar todo aquello que no sea estratégico ni forme parte del *core business* de la actividad.

Insisto en que no todos mis colegas comparten esta opinión. Pero parece que sí lo hacen los más altos directivos del grupo Santander. Al menos, así parecen demostrarlo con la contundencia de los hechos. Muchísimo más sentido económico y generación de ahorro que el chalet para ISAVIA, lo aportaba la ciudad financiera para la entidad cántabra. Sin embargo, han vendido su propiedad para seguir ocupándola en calidad de arrendatarios. Entendieron que esa inversión no estaba justificada ni era estratégica para el ejercicio de la actividad bancaria.



Al menos en comparación con la adquisición de un tercio del conglomerado bancario ABN-Amro.

Lo dicho. La clave del activo no corriente está en disminuir su volumen para incrementar su eficiencia. Aunque si lo prefiere, decimos lo mismo pero en sentido inverso: el peor activo no corriente es el ocioso. Y, luego, el que aporta eficiencias dudosas de carácter adicional o colateral.

6.3 Activo corriente

Son activos corrientes los que forman parte del objeto mismo de la actividad. Es decir, circulante es lo que se vende, consume o realiza con ocasión del ciclo de explotación, con independencia de cuánto dure el triple juego existencia-deudores (normalmente, derechos de cobro frente a clientes)-tesorería.

Puede que exista o no un proceso de transformación. El carácter comercial, industrial o de servicios condiciona la configuración del activo corriente.

El activo corriente supone el verdadero motor del Balance. En él se generan los recursos, se origina el beneficio y se configura la capacidad de pago de deudas de todo tipo. Es la pieza fundamental, más que el patrimonio neto.

Haremos una breve exposición del sentido y calidad de sus principales submasas. En el capítulo siguiente, a través de la primera vía al fracaso empresarial, trataremos todo lo relativo a su funcionamiento y valoración.

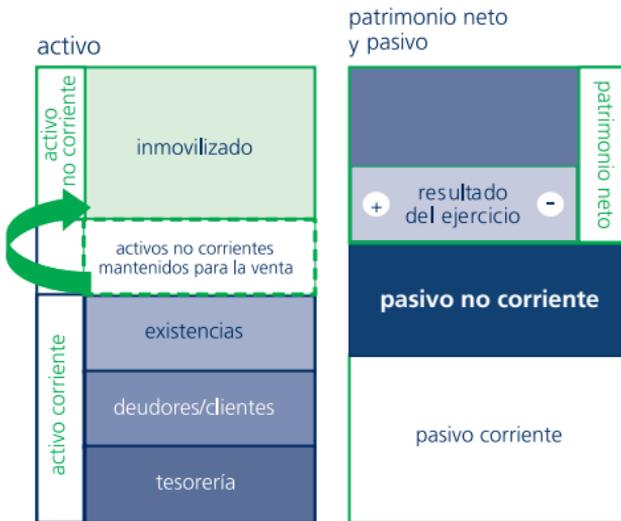
6.3.1 Lo que no es corriente

Sorprende que el primer epígrafe del activo corriente sea el de “activos no corrientes mantenidos para la venta”. Este sinsentido ya lo comentamos ampliamente en el Epígrafe 6.1.6 (“un gesto de ingenuidad), al que le remito si lo cree oportuno.



Baste citar lo concluido entonces. A los exclusivos efectos de análisis, aunque formalmente integrados en el activo corriente, los “activos no corrientes mantenidos para la venta” deben ser considerados como lo que son: activos no corrientes. Originalmente así lo fueron y aún lo siguen siendo. Sólo dejarán de serlo el día que efectivamente se vendan. Entonces se convertirán en derechos de cobro o en tesorería.

Figura 6.4. Consideración, a efectos de análisis, del activo no corriente mantenido para la venta.



Fuente: Elaboración propia.

6.3.2 El objeto de la actividad

La segunda submasa del activo corriente refleja las existencias. En todas sus formas: mercaderías, materias primas, productos en proceso, terminados, envases y embalajes, material auxiliar... Esto es, lo que compramos para vender, con o sin proceso de transformación intermedio.

Las existencias son también conocidas como “realizable”. Se valoran por su precio de adquisición. Y se realizan en el plazo



previsible de su ciclo de explotación. O sea, ¡no necesariamente antes de un año! Los activos son existencias en función de su naturaleza y no del plazo previsto para su venta.

El valor de las existencias nunca es corregido por la amortización acumulada. La amortización sólo se produce en el activo no corriente, y no en el corriente. Sin embargo, cuando prevemos que en la venta no nos será posible recuperar su coste, corregimos la valoración de las existencias a través de un “deterioro de valor” (o provisión por depreciación en el antiguo PGC). En el sentido económico, es algo no deseable. Aunque en el análisis contable, encontrar esta corrección de valor supone un detalle de prudencia.

Por ahora, nada más. ¡Ah, sí! Una cosa: dígame ¿cuál será el realizable de una compañía dedicada a la prestación de servicios? Piense. ¿Que qué tipo de servicio? Da lo mismo, cualquiera nos vale. Desde el servicio de subcontratado de limpieza en un aeropuerto, hasta el prestado por un prestigioso bufete de abogados. ¿Cuáles son sus existencias?

(...)

¡Bingo! En efecto, no tienen. No hay. Ninguna.

Y la parte ya facturada supone un derecho de cobro, es decir, un exigible.

6.3.3 El camino del circulante

En efecto, una vez emitida la factura tras la entrega de un bien o la prestación de un servicio, el cliente nos debe una cantidad. Es la segunda estación de este recorrido por el territorio del activo corriente. Se llama “exigible”.

Lo de menos es el nombre. Aunque siempre me llamó la atención el hecho de que se conociese con el mismo término a dos realidades absolutamente distintas. Exigible es lo que nos deben los deudores y clientes. Está situado en el centro del activo corriente. Y exigible es también lo que nosotros debemos



a acreedores y proveedores. Supone la totalidad del pasivo. En función del plazo de la deuda contraída, será pasivo no corriente o sí corriente.

“Realizable” es lo que compramos para revender. “Exigible” es lo ya vendido pero aún no cobrado, es decir, los derechos de crédito frente a clientes. Aunque no sólo. Son variopintos los deudores que podemos tener: el propio personal por los anticipos efectuados, la Hacienda pública por compensaciones pendientes o declaraciones a devolver, los accionistas por desembolsos exigidos pero no cobrados, o cualquier otro deudor de análoga naturaleza.

El exigible más importante y habitual es el que tiene su origen en la venta recurrente y ordinaria, la conocida cuenta de “clientes”. Hasta tal punto esto es así, que en ocasiones el todo es aludido con la parte. Conjunto y subconjunto son mencionados indistintamente: deudores/clientes.

La partida de clientes es muy sensible. Para valorar su calidad en términos de riesgo de cobro, tanto o más que su magnitud, nos importa la identidad de los deudores y clientes que hay en ella. El dato a considerar no sólo es ¿cuánto nos deben? También ¿quiénes nos deben? No puede merecer igual conclusión una cartera de clientes integrada por grandes empresas cotizadas como Telefónica, Endesa, Santander... que otra integrada por empresas con problemas declarados de liquidez y al borde de un proceso concursal.

También es trascendente el número y grado de concentración de clientes. El concepto de diversificación inspira seguridad. Concentración es riesgo. La submasa que consideramos refleja el importe de euros que nos deben nuestros clientes. Importe, y no número de clientes. Por eso, valorar el riesgo de concentración exige algo más que contar el número de clientes. Requiere conocer el peso relativo de cada uno de ellos.

Por eso, al solicitar un crédito, muchos bancos exigen un ejemplar del modelo 347. En él, las empresas relacionan la iden-



tividad e importe de todas aquellas operaciones acumuladas con proveedores y clientes que, en el transcurso de un año, hayan superado la cifra de 3.000 euros.

La cuenta de deudores ni se amortiza, ni presenta especialidad alguna en relación a su valoración. Al igual que las existencias, también una parte de la deuda contraída por clientes puede tener deteriorado su valor. Concretamente, aquella sobre cuyo cobro se tienen serias dudas. Procede entonces contabilizar un deterioro de valor que reduce el importe de la cartera de clientes y refleja la pérdida o gasto del crédito incobrable en la Cuenta de Resultados.

Esta corrección de valor, conocida como “provisión por insolvencias de tráfico” en el antiguo PGC, encuentra su punto caliente en la cuantificación. ¿Debemos reconocerla, o es preferible presumir que el deterioro o impago futuro es “0”? Insisto en conceptos ya mencionados. En sentido económico, el impago de un cliente no es una buena noticia. Aunque su reconocimiento contable nos revela seriedad, rigor y prudencia en la gestión.

Se trata, en definitiva, de acercar la previsión de cobro lo más posible a la cifra que en verdad llegará a la tercera parte del activo no corriente: el disponible.

6.3.4 La meta final

El viaje por el activo corriente toca a su fin. Cuando el exigible es atendido a su vencimiento... llega el dinero. Lo hace a la parte inferior y más líquida del activo, en la que se ubica la tesorería.

“Realizable” es lo no vendido. “Exigible”, lo vendido pero no cobrado. “Disponible”, lo ya cobrado. Euros en efectivo. Liquidez. Dinero en estado puro.

Es la última estación de nuestro viaje. El destino. El objetivo. “¡¡¡La meta!!!”. Así se titula uno de los mayores best-sellers de la literatura sobre management. En él, y de manera novelada,



Eli Goldratt expone su “teoría de las limitaciones” (*The Goal*, Avraham Y. Goldratt Institute, 1984).

A pesar de los años, se trata de la técnica más vigente y cierta que conozco sobre la organización y la eficiencia empresarial. Una Biblia en la gestión de proyectos. Una declaración de principios. Una filosofía que hunde sus cimientos en lo más profundo de la tesorería.

Alex Rogo, protagonista de la novela y director de una fábrica, conversa con su director financiero. Tras repasar interminables colecciones de ratios financieros y de producción, Rogo insiste en buscar una fórmula sencilla que le indique si la fábrica gana dinero o no. Reproduzco su deliciosa conversación:

— *Ya sabes, es posible que una empresa arroje un beneficio neto y un ROI y que, a pesar de eso, quiebre.*

— *Si se queda sin liquidez, ¿no?*

— *Efectivamente. La falta de liquidez es el veneno que mata a la mayoría de las empresas que quiebran.*

— *Sí, pero supongamos que entra mensualmente suficiente dinero en efectivo como para cubrir los gastos de un año. Si hay suficiente dinero,... ¿qué más da la liquidez?*

— *Sí, claro, pero si no la tienes, ninguna otra cosa importa. Digamos que hay una línea de supervivencia; si estás por arriba, es decir, si tienes liquidez, todo va bien. Si estás por debajo, todo se va al traste.”*

Delicioso, ¿no cree? La liquidez está en la tesorería. Ahí está el dinero. Cuando se cobra, incrementa. Cuando se paga, disminuye. Lo demás, puro artificio.

Se lo recuerdo. Usted, no sé; pero yo lo tengo muy claro. Cuando compro acciones de una compañía, no quiero que me paguen los dividendos con el resultado. Lo que espero es que lo hagan con... ¡¡¡euros!!! ¡¡¡Quiero euros!!! Y los euros son tesorería de la que luce en la parte inferior del activo.

Primera vía al fracaso empresarial

Me gusta más la anterior denominación del activo no corriente. "Circulante" es un término más acorde con su realidad y sentido. Evoca con especial grafismo su comportamiento más genuino: el activo circulante se caracteriza porque circula.

En el activo no corriente, las submasas se estratifican en categorías inconexas. En el corriente, todo es un giro único, una rueda. Como una noria. Un euro se introduce por su parte superior. Lo hace en forma de materia prima. Se transforma en producto en proceso, y luego en terminado. Más tarde, alcanza la submasa intermedia: el exigible. Esto es, el cobro pendiente. Y, finalmente, cae en tesorería.

Esa es la meta. Aunque una vez alcanzada, pierde lógica su permanencia en ella. Una compañía no aspira a tener su dinero estancado en una cuenta, fondo o depósito bancario. Su ambición es ponerlo de nuevo a trabajar en el propio giro de la actividad.

Intentando un juego de palabras, la tesorería es la meta, pero el camino es el sentido. Pretendemos que cada euro invertido en la actividad, alcance la meta en forma de retorno a la tesorería. Y queremos que así sea para volverlo a lanzar hacia el inicio del giro de la rueda. Inmediatamente y sin solución de continuidad.

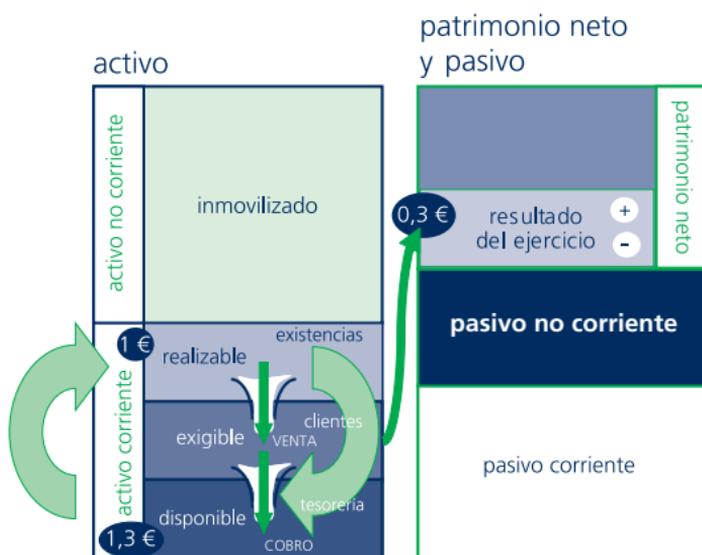
Es una noria incesante. Un giro sin pausa. En cierto modo, una rueda sin principio ni final. Una rueda que avanza firme y gana metros reales de distancia gracias a la rotación que realiza sobre sí misma.

En ese mecanismo se preserva y produce la magia del Balance. Es la actividad en sí misma. El negocio en forma de camino. El iniciado por cada euro al ser invertido como materia prima. Y el culminado en la tesorería, de nuevo en forma de euro.

7.1 El origen del beneficio

¿Alcanza la tesorería el mismo euro invertido como materia prima? Mejor se lo pregunto de otra manera: ¿retorna ese euro a la tesorería en el mismo estado en el que partió? ¡No! Nuestro euro, por el camino,... ¡¡¡jijjgorda!!!

Figura 7.1. El giro de la rueda genera recursos y origina el beneficio.



Fuente: Elaboración propia.

Se invierte un euro en el realizable. Y se desea su retorno al disponible, pero no de cualquier manera. Se le espera más grande. Regresa con el margen incorporado. Salvo que usted venda a menor precio que el coste, claro está.

Esa magia es la que provoca y genera el beneficio. Introducimos en el inicio de la rueda un euro. Y retorna a su final con treinta céntimos incorporados de margen. En el giro, por tanto, el activo corriente crece treinta céntimos. Y en el reflejo de la otra



torre gemela ha de producirse necesariamente igual incremento correlativo de treinta céntimos. ¿Cómo? Como ingreso en la Cuenta de Resultados, como aumento del patrimonio neto.

¿Y dónde está ese euro con treinta? En el beneficio, no. Allí sólo hay... ¡humo! Lo importante no es la Cuenta de Resultados. Sólo es información. Maravillosa, eso sí, porque nos informa que treinta céntimos de nuestro activo no tienen su origen en que nos hayan sido prestados, ni en que fueran arriesgados en forma de capital social por los accionistas. Su origen se debe a que los ha ganado la empresa a través del giro de su rueda. Con el ejercicio de su actividad económica. Y eso es necesariamente bueno. Lo es en sí mismo. Bueno por el origen. Y bueno también porque están y existen... ¡en el activo!

Concretamente, ¿dónde?, ¿en la tesorería? Si por una casualidad así fuera, esperemos que sea por poco tiempo. Seguramente eso querrá decir que ya ha sido reutilizado o reinvertido en un nuevo giro de la rueda.

Ese euro con treinta céntimos está diluido en el activo. En todas sus masas, aunque en ninguna en concreto. ¡Pero está! Lo que ahora nos importa es que fue allá, en el activo, donde se generó el beneficio. Ocurrió en su parte inferior, en el giro de la rueda. Para que sea posible ese giro es necesario un inmovilizado "mínimo". Pero insisto. La magia sucede en la rueda. En su rotación "nace de la nada" el beneficio.

Por eso, es fundamental entender la rueda y conocer todas sus posibilidades.

7.2 Tres maneras

Se puede incrementar el beneficio de muchas maneras. Pero estudiemos aquellas que encuentran su origen en el giro de la rueda, es decir, en el ejercicio de la actividad. Yo adivino, a priori, tres maneras de hacerlo. ¿Y usted?

(...)



7.2.1 El margen, cosa de dos

La primera es incrementando el margen. Resulta bastante obvio y requiere poca explicación. Tiene dos variables: vender a un precio mayor o incurrir en costes menores. En mi opinión, suele ser el camino con “menor recorrido”. Digo esto porque pienso que todas las empresas comercializan su oferta de valor al mayor precio posible.

No se vende al precio que se quiere, sino al que se puede. El margen no es una magnitud “libre”. Es un punto de encuentro entre dos partes: vendedor y comprador. Como analista externo suelo “confiar” en que la empresa analizada “apura el margen” todo, o casi todo, lo que el mercado le permite.

Me sucede lo anterior porque como gestor de una compañía siempre analizo mi mercado. Valoro e imagino lo máximo que mis clientes están dispuestos a pagar por mis servicios. Seguramente a usted le pasa lo mismo. Pienso que, generalmente, se vende con el máximo margen que permite el mercado. Rara vez pongo en duda esta premisa. Y cuando lo hago, el punto de referencia que tomo es el margen que aplican los competidores.

Por tanto, la primera opción es incrementar el beneficio, es decir, procurar que el euro engorde lo máximo. Cuestión del margen. Si ese euro llega con cincuenta céntimos de beneficio incorporado, mejor que si lo hace con treinta.

7.2.2 Volumen, cuestión de tamaño

La segunda manera no opera sobre el margen. Lo hace sobre el tamaño. En otras palabras, el euro culmina su giro con treinta céntimos de beneficio. Pero este último, expresado en términos absolutos, será el doble (sesenta céntimos) si logramos que nuestro euro no camine sólo, sino acompañado por otro.

Tan fácil como vender más. Fácil, al menos, en teoría. El papel lo aguanta todo. El mercado, no. Hacer realidad esta aspiración probablemente requiere aplicar diversas estrategias competitivas, comerciales, publicitarias y de marketing. Vale todo lo que ayude



a seducir al mercado para igualar su demanda con nuestro crecimiento en la oferta.

No obstante, hay algo más, antes que equilibrar demanda y oferta. Incrementar la oferta exige disponer del tamaño y capacidad financiera para poder hacerlo. Crecer y vender más exige mayor número de existencias. Como consecuencia inmediata del incremento de las ventas, también será mayor el importe de lo vendido y aún no cobrado.

En resumen. Acompañar de forma simultánea en su giro a nuestro euro original implica un aumento del activo corriente. Y, por ende, se necesita un correlativo incremento en la estructura financiera.

En conclusión, acompañar en el tiempo al euro original con otros euros conlleva dos requisitos: la capacidad para financiar ese crecimiento y la capacidad de seducir al mercado.

7.2.3 Velocidad es eficiencia

La tercera opción es la menos evidente. Consiste en “vender más”, pero no al mismo tiempo, sino logrando un ciclo de la rueda más rápido. De esa manera, el euro original está disponible antes para comenzar un nuevo giro. Al final del ejercicio habrá podido efectuar un número mayor de vueltas. Y ese incremento en la velocidad provoca un aumento de ventas y de la generación del beneficio.

La variable afectada en esta ocasión es “tiempo”. El beneficio es sensible a tres magnitudes. Primera opción: margen, es decir, precio de venta frente a costes. Si se incrementa, hay más ganancia. Segunda opción: volumen de negocio. Si el giro lo realizan a la vez tres euros, el beneficio se triplica en relación al giro realizado por un euro solitario. Tercera opción: velocidad. Si el giro se realiza en menos tiempo, cabe un número mayor de vueltas de ese mismo y único euro.

El incremento del margen no depende de uno. Es cuestión de dos. O de tres, según se mire: proveedor-empresa-cliente. El



aumento del volumen de negocio requiere el concurso y predisposición de dos factores externos: mercado y financiación. ¿Y la tercera vía? ¿De quién depende? ¿Qué factores la limitan?

En principio, es sólo cuestión de velocidad. No hay más limitación que la propia organización productiva. Lógicamente, el proceso fabril, o el de prestación de un servicio, conllevan unos plazos mínimos que son imposibles de eliminar. Pero más allá de eso, nada externo parece afectar a priori el recorrido de esta tercera vía. En principio, parece sólo cuestión de eficiencia. De organización interna. Disponerse para ser lo más rápido posible.

Pero ¿lo más rápido posible en qué?, ¿en producir? No sólo. Se trata de ganar velocidad en el giro de la rueda. O, lo que es lo mismo, de ahorrar tiempos en todos los procesos que se suceden en la rueda. Y no todos se producen en la exclusiva e interna esfera organizativa.

Las tres vías nos conducen hacia el éxito. Hay que gestionar “los óptimos” en todas ellas, ya que todas suman. Pero ¿cuál de las tres cree usted que ofrece mayores y mejores resultados? Casi todas las personas responden bien esta pregunta, aunque no sepan explicar el porqué. ¿Le pasa a usted igual? La intuición nos invita a pensar que la tercera vía es la más interesante. ¡Desde luego que sí!

Demostraré más adelante la afirmación anterior. Será con un ejemplo demoledor. Pero antes es necesario explorar en el interior de esta sugerente y atractiva senda, que tiene por objeto hacer más rápido el giro de la rueda.

7.3 Dos cuellos de botella

Le invito a convertirnos en una especie de compañeros de viaje de nuestro euro protagonista durante su giro en la rueda. Veamos qué le ocurre en el trayecto. En su primera parte, el euro circula en el interior del “realizable”. Al inicio, es una materia prima. Se



transforma, y termina en el “almacén” de productos terminados. Posteriormente, discurre el viaje por el “exigible”. O sea, nuestro euro toma la forma de derecho de crédito frente a clientes.

Por último, alcanza la meta del “disponible” o tesorería, *“que no es lo mismo, pero es igual”*, tal como canta la guitarra de Silvio Rodríguez. En ella, caben múltiples formas, aunque todas ellas caracterizadas por ser dinero en estado puro, o casi. Ese “casi” final aporta un matiz que podemos pasar por alto: son también tesorería los activos financieros que permiten disponibilidad inmediata.

Sin embargo, dicen los autores que en ese camino existen dos cuellos de botella “especialmente” delicados. Son los hitos de paso de una a otra etapa, es decir, desde el “realizable” al “exigible”, y desde este al “disponible”. ¿Cuáles son? ¿Qué tiene que suceder para que un euro invertido en “realizable” pase a estarlo en “exigible”? ¿Cuál es el hecho económico? Respóndase usted mismo.

(...)

En efecto. ¡La venta! Y ¿cuál es el hecho económico necesario para que euro invertido en “exigible” pase a descansar en el “disponible”?

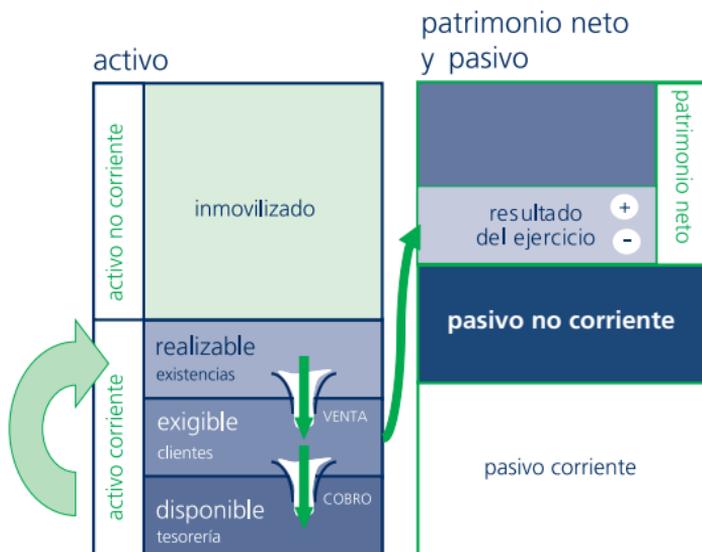
(...)

Por supuesto que sí. ¡El cobro! Como quiera que lo que deseamos es hacer el giro de la rueda lo más rápido posible, ambos cuellos de botella son puntos “débiles” a los que hemos de prestar especial atención. El desvelo de un buen gestor debe ser mantener ambos cuellos perfectamente “saneados”. Impedir cualquier obstrucción.

De una manera tan sencilla, hemos descubierto la primera de las dos grandes vías al fracaso empresarial. Habitualmente, casi la mitad de las compañías con severos problemas de salud, deben su enfermedad al hecho de que la rueda no gira bien. Rota con dificultad. Se atasca. ¿Dónde? Casi siempre en uno de sus dos cuellos botellas. O sea,... ¡jijno vende/no cobra!!!



Figura 7.2. Cuellos de botella en el activo circulante.



Fuente: Elaboración propia.

Tal como lo acaba de leer. Esa es la primera vía al fracaso empresarial: no vende/no cobra. Cuando descubro esta proposición en mis cursos, observo con relativa frecuencia gestos de “indisimulada” decepción. A usted quizás le ocurre algo parecido. Tantas páginas para concluir semejante perogrullada. Pero la obvedad y evidencia de la propuesta “no vende/no cobra” oculta más mensaje y contenido de lo que aparenta. Tenga paciencia y lo verá.

7.4 ¿Venta o cobro?

Le lanzo una dicotomía sobre la mesa: ¿qué es más peligroso: no vender, o no cobrar? Es evidente que ambas opciones son muy malas, pero ¿cuál peor? La pregunta es hartito interesante y puede darnos mucho juego.



Hay muchos argumentos a favor de una y de otra respuesta. Es muy importante precisar que ambas son especialmente dañinas e indeseables. Pero insisto, ¿cuál peor? Sin embargo, si usted se regala tiempo para responder razonadamente esta cuestión, estará ejercitando su capacidad analítica y reflexiva de inmejorable manera. Piense.

(...)

La experiencia me confirma que esta pregunta genera ricos debates. En la mayoría de casos, el diluvio de argumentos y posicionamientos no conduce a ninguna conclusión certera. Pero lo enriquecedor es el debate en sí mismo.

Todos los razonamientos que se aportan están repletos de sentido común e interés. Espero que su respuesta también esté repleta de talento y análisis. Le regalo un breve repertorio de razonamientos que sustentan ambas teorías. Con suerte, entre ellos, localiza el suyo propio.

Comienzo con los que defienden como más peligroso el cuello de botella relativo a la venta. Casi siempre apuntan a la mayor dificultad de la actividad comercial. Vender es una terrible incertidumbre, mientras que el cobro está “apoyado” en una factura previamente emitida. Se basa en un derecho normalmente documentado y cuya firmeza puede hacerse valer en un tribunal.

Frente a dicho planteamiento siempre se puede argüir que la triste realidad se empeña en demostrarnos que habitualmente de nada vale acudir a la Justicia. Reconozco ambas posiciones como ciertas. Aunque en mi opinión, debemos convenir que el grado de incertidumbre es mayor ante la venta que ante el cobro. Puede que la factura conforme de un cliente no sea suficiente para hacerse cobro. Pero más cierto es que no se puede obligar a nadie a comprar.

Otro razonamiento distinto. Esta vez a favor del mayor riesgo del no cobro. Cuando no se vende, siempre queda la opción de lograr vender el bien pretendido, aunque sea más tarde o a menor precio. Pero cuando no se logra cobrar, no sólo se pierde



esa cantidad que nos era debida, sino también la mercancía entregada. Por tanto, nada puede ya venderse. Ni tarde ni barato.

Los defensores de la tesis contraria también aquí gozan de su réplica. Imagine que el objeto de nuestro comercio son mercancías con elevada dependencia de modas muy pasajeras, o bienes que son sustituidos por otros con una tecnología más avanzada.

O lo que aún es peor, imagine usted que nuestras existencias son... ¡perecederas! ¿Peor no cobrar o no vender? En este caso, si no se vende, ni hay factura alguna que cobrar, ni mercancía válida.

El debate iniciado podría no tener final. Está abierta a numerosas aportaciones. Si usted las tiene y lo desea, no dude en hacérmelas llegar. Pero yo ahora debo proseguir con el giro de la rueda y el ritmo del libro.

7.4.1 Tanto monta, monta tanto

El objetivo es lograr que el euro alcance cuanto antes su destino: la tesorería. Tanto monta, monta tanto, Isabel como Fernando. Da lo mismo que se atasque nuestro euro en la venta, o que lo haga en el cobro. El resultado final, en uno u otro caso, es que no llega (o tarda más en llegar) a la meta, y, por tanto, no puede ser reutilizado en un nuevo giro.

Abordemos la cuestión desde otra óptica: ¿cuál es el foco de mayor riesgo: la venta o el cobro? Depende del sector y de la actividad. En función de las circunstancias “cualitativas” que describen la realidad de un negocio, las magnitudes cuantitativas que nos ofrecen sus estados financieros deben ser interpretadas de una manera u otra. Una fortaleza supuesta puede ser una debilidad manifiesta. O a la inversa.

Imagine una cifra de “exigible” doce veces mayor que la de “realizable”. ¿Se asustaría? La historia puede ser grave. Semejante magnitud puede significar que tardamos doce veces más en cobrar que en producir y vender. ¡Un horror! Claro que también



puede querer decir que es una empresa de servicios, con un “realizable” despreciable, o incluso sin él.

Se lo cuento al revés. Ahora, la cifra de “realizable” es cien veces mayor que la de “exigible”. ¿Motivo? Puede ser un estocaje acumulado y desmedido por una crisis sectorial o por una ralentización de la economía en general, para echarse a temblar. También puede ser la foto de una tienda normal y eficiente de ultramarinos en cuyos estantes se ubican mercaderías. Si son o no excesivas, no es posible concluirlo por el hecho de comparar “realizable” con “exigible”. Una cifra insignificante en el “exigible” es habitual en un negocio que cobra la práctica totalidad de sus ventas al contado.

Sin embargo, establecido “lo normal” en el perfil de cada negocio, sí podemos referir algunas premisas con carácter general para acelerar el giro de la rueda.

7.4.2 La producción

Acelerar los procesos productivos permite hacer más rápido el giro de la rueda. Lograrlo depende de la naturaleza de dichos procesos. Es posible que en ese punto descubramos cierto recorrido de mejora. Pero finalmente, esa mejora está sometida por una rigidez infranqueable: el tiempo físico necesario para realizar la transformación pretendida.

El incremento de la eficiencia rara vez reside en el proceso productivo, es decir, el trayecto que transcurre desde que la materia prima comienza a ser tratada, hasta que entra en el almacén de productos terminados. Las principales áreas de mejora están precisamente en el antes y en el después de ese tramo.

Mantener elevados estocajes de seguridad genera mucha tranquilidad. Pero frena la rueda, y contradice los cánones de una buena gestión económica de la empresa. Las políticas de aprovisionamiento bajo planteamientos *just in time* son esenciales en este sentido.



No sólo se trata de producir y/o vender rápido. La eficiencia también se gana en el inicio de la rueda. Comprar justo a tiempo es una voluntad expresada en la toma de decisiones ejecutivas que sólo afecta al ámbito interno organizativo.

7.4.3 Distribución y venta

No abandonamos aún el “realizable”. En esta ocasión nos situamos en el tramo final de su recorrido, es decir, desde que el euro se incorpora al almacén de productos terminados hasta que es vendido. Más allá de políticas comerciales, ¿podemos hacer algo más que aporte eficiencia y ahorro?

Desde luego que sí. Al menos, lo hizo el fabricante de aquel monovolumen que usted adquirió virtualmente páginas atrás. ¿Lo recuerda? Era un exclusivo modelo. Transcurrieron meses desde que lo solicitó hasta que se lo dieron.

Imagine que requiere una nueva librería para el salón de su casa. Después de ver un modelo en la tienda, palpar varias muestras de madera y estudiar el catálogo, usted se decide por el modelo Versailles, madera de pino, y color naranja. La solicita, y le comunican que la tendrá en cuanto la sirva el fabricante: primero tiene que hacerla, porque... ¡fabrica contra pedido!

Piense desde la posición del fabricante. Fabricar contra pedido le permite reducir extraordinariamente el importe y tamaño de su “realizable”. Su eficiencia no está en el almacén de materias primas. Necesitará tenerlas para poder iniciar cuanto antes la elaboración de estanterías. Ni tampoco, aunque también, en el escaso tiempo que pasará su estantería en el almacén de productos terminados. Presumiblemente estará allí sólo uno o dos días, hasta que el transportista la recoja para servirla a domicilio.

El verdadero ahorro de fabricar contra pedido deriva de lo que no vemos si la alternativa hubiera sido otra. Fíjese bien. Para que usted no hubiera tenido que hacer cola y esperar su Versailles pino naranja, el fabricante debería tener dispuestas en su almacén de productos terminados la Versailles pino naranja, pero también la



Versalles pino verde, la Versailles caoba marrón, la Europa cerezo roja, la Mónaco roble lacada en blanco... Y así hasta un sinfín de combinaciones posibles entre modelos, maderas y colores.

¿Se da cuenta? No es tan simple como vender y no vender. Hay que procurar hacerlo lo más rápido posible, y con el menor número de existencias.

7.4.4 Plazo de cobro

Realizada la venta, comienza otro nuevo tiempo de espera: el del cobro. También debe ser analizado el “exigible” desde la óptica de su calidad, tal como apuntamos en el Epígrafe 6.3.3 (“el camino del circulante”). Pero ahora, nuestra atención se centra en los plazos de cobro. Sobra decir que la mejor opción es el cobro al contado. Elimina de raíz cualquier opción de impago, y suma cero al número de días de espera para poder reinvertir el euro en un nuevo giro de la rueda.

Insisto en que resulta fundamental atender a la realidad cualitativa del negocio. Le invito de nuevo a mirar el activo de ISAVIA. En esta ocasión, en el interior de su activo circulante. Formamos a directivos y profesionales en habilidades directivas, emocionales, comerciales, financieras y de management. Nuestros principales clientes son grandes empresas cotizadas del IBEX-35.

¿Imagina cómo debe ser el “exigible” de nuestro activo circulante? Dada la calidad de nuestros clientes, el no-cobro es un foco de riesgo prácticamente inexistente. Otra cosa es el plazo. Muchos de nuestros interlocutores quisieran atender con mayor prontitud sus obligaciones de pago. Pero se ven sometidos a rígidas políticas corporativas que imponen a plomo largos plazos de pago. Negociarlos es muchas veces imposible.

A inicios de 2005, captamos un gigante del sector de las *utilities*. En 2006, era nuestro mayor cliente, sin embargo, su plazo de pago es el más largo que sufrimos en nuestro “exigible”. La lectura que de ello debemos hacer no es positiva. Cobramos más tarde.

Claro está que nuestra cifra de ventas creció considerablemente al incrementar nuestra colaboración con ese cliente. Y eso



es algo muy bueno. Lo cortés no quita lo valiente. Cobrar más tarde no es deseable. Vender más sí lo es. ¿Es posible distinguir una y otra causa? ¿Cómo nos lo cuenta y explica el Balance?

7.5 El sentido de los aumentos y decrementos

Dedicamos los dos epígrafes finales de este capítulo a responder las preguntas anteriores. Si recuerda, terminamos el recorrido del activo no corriente valorando su magnitud y evolución. Nos cuestionamos cuál podía ser un valor deseable para dicha masa.

Recupero la pregunta de entonces: ¿preferimos un inmovilizado grande u otro más pequeño? Dimos por sentado que dependía del sector o actividad. Aún así, dibujamos como deseable la tendencia hacia lo menor posible. El mejor activo no corriente era el más eficiente. Sobre todo, si se concibe el activo fijo como una especie de estructura pesada o “mal necesario” que hemos de soportar para poder funcionar.

La pregunta ahora se reitera, pero referida al activo corriente. ¿Lo preferimos grande o pequeño? Seguro que, según lo ha leído, se ha precipitado con urgencia su respuesta: depende del sector y la actividad. Por supuesto. Pero aún así, y con independencia de la actividad, ¿es deseable la tendencia a más o a menos del activo corriente?

¿Debemos interpretar como una buena noticia el incremento del circulante de un ejercicio a otro o como una mala noticia? ¿Y un decremento? Le dejo pensarlo. Tómese su tiempo y reflexione. La respuesta no es única ni sencilla. Si se esfuerza, seguro que es capaz de visualizarlo y razonarlo.

(...)

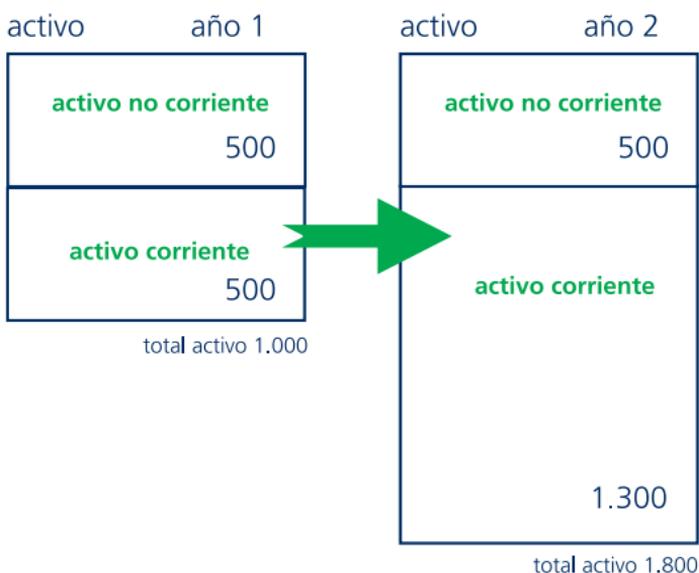
En su momento respondimos que el mejor inmovilizado es el más eficiente, o lo que es lo mismo, el menor posible para el normal desarrollo de la actividad. Por tanto, si el inmovilizado debe ser lo menor posible, una consecuencia lógica es pensar



que el circulante debe ser lo mayor posible. Más aún si se toma conciencia de que en él se representa el giro de la rueda. La actividad tiene lugar con cada rotación, y también la generación del beneficio.

Le voy a proponer un ejemplo. Pero tómelo como lo que es: un ejemplo didáctico, perfectamente válido como regla general. Aunque necesita ser traducido a cada negocio y actividad particular. Le muestro la siguiente evolución interanual de una estructura económica. ¿Va a mejor o a peor?

Figura 7.3. Ejemplo de evolución de un activo.



Fuente: Elaboración propia.

La primera impresión es buena. Un mismo inmovilizado soporta casi el triple de actividad económica por lo que es mucho más eficiente. El razonamiento efectuado es válido para valorar el activo no corriente.

Pero ¿cómo valorar la evolución del activo corriente? Del crecimiento de su cifra (desde 500 a 1.300) no necesariamente



se deriva un aumento de negocio. Depende de cómo haya tenido lugar ese incremento. Tenemos que ser capaces de leer el interior del activo corriente en cada una de sus tres partes.

¿A qué puede deberse un incremento en el “realizable”, esto es, en las existencias aún no vendidas? ¿Y a qué puede deberse un incremento en el “exigible”, en lo vendido pero aún no cobrado? Replique ambas cuestiones para los supuestos de decrementos.

¿No sabe muy bien cómo articular el razonamiento? Le propongo que tome como guía la triple vía para incrementar el beneficio. ¿Las recuerda? Margen, ventas y tiempo.

Ahora sí está preparado para, lápiz en mano, cumplimentar el cuadro siguiente. Hágalo tachando las opciones no correctas.

Figura 7.4.

| | suceso | consecuencia | valoración |
|------------|--|----------------------------|------------|
| realizable | aumento del margen | incremento del realizable | positiva |
| | | disminución del realizable | negativa |
| | aumento de las ventas | incremento del realizable | positiva |
| | | disminución del realizable | negativa |
| | aumento del plazo de producción y/o ventas | incremento del realizable | positiva |
| | | disminución del realizable | negativa |
| exigible | aumento del margen | incremento del exigible | positiva |
| | | disminución del exigible | negativa |
| | aumento de las ventas | incremento del exigible | positiva |
| | | disminución del exigible | negativa |
| | aumento del plazo de cobro a clientes | incremento del exigible | positiva |
| | | disminución del exigible | negativa |

Fuente: Elaboración propia.

La solución es lógica. Posiblemente, la mayor dificultad radica en el primer supuesto. Si se incrementa el margen, ¿qué pasa con el



“realizable”: crece o disminuye? Si el incremento del margen se produce con ocasión de un menor coste, el “realizable” será menor.

Si el margen crece gracias al aumento del precio de venta, las existencias en principio no se ven afectadas ya que las tenemos contabilizadas a su valor de coste. Lo que crecerá, en su caso, es el capítulo de “exigible”: los clientes deben más precio por iguales ventas.

Por eso, en la solución, le propongo que el “realizable” disminuye ante un incremento del margen. Lo hace en términos absolutos cuando hay una rebaja en los costes y lo hace en términos relativos (en comparación con el “exigible”) cuando hay un incremento en el precio de venta.

Presumo que el resto de respuestas cae por su peso. Un aumento en las ventas provoca una mayor necesidad de existencias. Algo positivo en principio. Aunque negativo es el aumento del “realizable” debido a un taponamiento en las ventas. Las reflexiones para el supuesto del cobro son paralelas, y de fácil comprobación en la solución al anterior cuadro.

Figura 7.5.

| | suceso | consecuencia | valoración |
|------------|--|---------------------------------------|---------------------|
| realizable | aumento del margen | incremento del realizable | positiva |
| | | disminución del realizable | negativa |
| | aumento de las ventas | incremento del realizable | positiva |
| | | disminución del realizable | negativa |
| | aumento del plazo de producción y/o ventas | incremento del realizable | positiva |
| | | disminución del realizable | negativa |
| exigible | aumento del margen | incremento del exigible | positiva |
| | | disminución del exigible | negativa |
| | aumento de las ventas | incremento del exigible | positiva |
| | | disminución del exigible | negativa |
| | aumento del plazo de cobro a clientes | incremento del exigible | positiva |
| | | disminución del exigible | negativa |

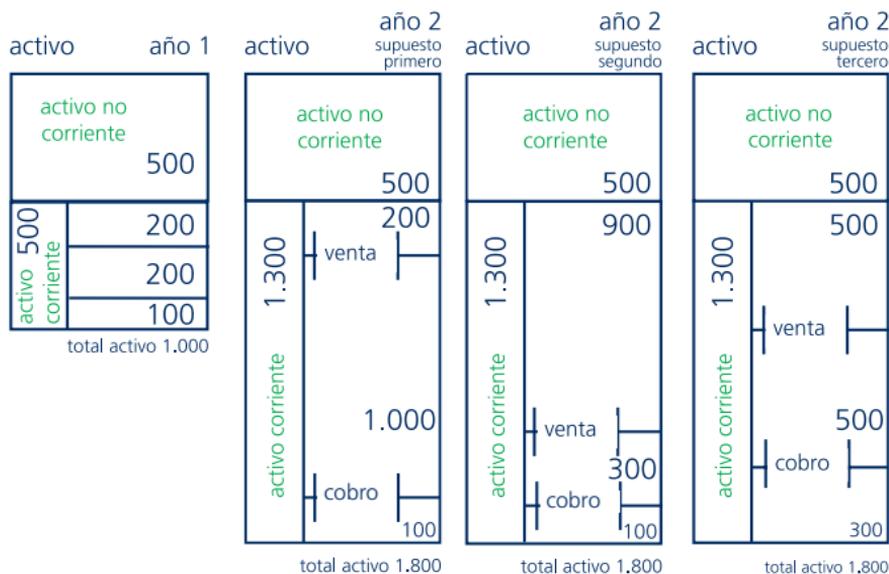
Fuente: Elaboración propia.



Si usted lo ha resuelto con éxito, está en plena disposición para poder leer e interpretar distintas evoluciones de activos circulantes. Lo único que necesita es el detalle de la composición interna de ese activo corriente, es decir, su distribución entre “realizable”, “exigible” y “disponible”. En un solo vistazo, alcanzará interesantes conclusiones sobre el aumento o disminución de las ventas, y sobre la gestión y los plazos de cobro, y su impacto en la liquidez.

A partir de aquí, olvido lo relativo a aumentos y decrementos del margen. Resulta poco frecuente que el margen pueda evolucionar en saltos mucho mayores que la inflación. Aunque la realidad siempre supera a la ficción.

Figura 7.6. Evolución del activo corriente. Supuesto primero: atasco en el cobro. Supuesto segundo: atasco en las ventas. Supuesto tercero: aumento del volumen de negocio.



Fuente: Elaboración propia.



Sobre el ejemplo anterior, en el que el activo circulante evolucionó desde 500 a 1.300, le propongo que imagine tres opciones distintas. En la primera, la totalidad del aumento tiene lugar en el “exigible”. En la segunda hipótesis, es el “realizable” el que engordó. En el tercer supuesto, el crecimiento es proporcional en ambas cajas: “realizable” y “exigible”.

¿Qué ha ocurrido en cada caso? Espero que obtenga conclusiones rápidas y evidentes. Sin duda, el tercer supuesto es el deseable. Supone el habitual retrato de un crecimiento del volumen de negocio en torno al 250%. O sea, una explosión en las ventas. ¡Una explosión de júbilo! Por eso, se requieren 2,5 veces más existencias en el almacén. Y por eso los clientes nos deben 2,5 veces más.

Nuestro plazo de cobro no ha crecido. Permanece igual. Supongamos que es de treinta días. El saldo de clientes se multiplica por 2,5 porque recoge todo lo vendido que aún no ha sido cobrado. Y en los últimos treinta días, hemos vendido 2,5 veces más que en cualesquiera treinta días del ejercicio pasado.

Sin embargo, el supuesto primero denuncia un deterioro importante del cobro. Y el segundo caso, alerta sobre las dificultades que atraviesa el ejercicio de la venta. ¿Se da cuenta? Alguien que lee la Cuenta de Resultados en primer lugar, e ignora el activo, podría alcanzar conclusiones en torno a los ingresos (ventas) y los gastos (compras). Pero no los relacionados con cobros y pagos. Es decir, la alarma que nosotros vemos evidente en el supuesto primero, pasaría inadvertida para quien idolatra la cifra del beneficio y el pasivo en general.

Un aumento del activo corriente puede ser bueno o malo. Es deseable cuando el motivo es un incremento del volumen de negocio. No es positivo cuando crece debido a un atasco en el giro de la rueda: no vende (o tarda más tiempo), o no cobra (o lo hace a mayor plazo).



A la inversa, una disminución del activo corriente es deseable cuando encuentra su origen en un giro más rápido y eficiente de la rueda. Y es mala cuando responde a un menor volumen de negocio. Las ventas caen.

¿Cómo diferenciar uno u otro origen? Basta observar la evolución conjunta de los tres integrantes del activo corriente. Cuando lo hacen de manera equilibrada y proporcional, la causa suele estar en el volumen de negocio o cifra de ventas. Cuando se producen movimientos desproporcionados entre uno y otro, hemos de buscar el origen en los cuellos de botella: la venta y el cobro.

Lo dicho antes admite prueba en contrario. Le estoy aportando una herramienta fácil que permite analizar de manera muy rápida la evolución más reciente de la actividad, y anticipar su futuro inmediato. Pero pudiera ocasionalmente conducirnos a conclusiones erradas.

El supuesto tercero pudiera obedecer también a un atasco en las ventas, hasta tal punto que nuestro período de almacenamiento se multiplicó por 2,5. Mientras, y en paralelo, nuestros plazos de cobro también se han deteriorado asombrosamente en igual proporción. ¿No le parece demasiada casualidad? Puede suceder, pero le garantizo que en el 99% de los Balances que he interpretado, eso no ocurre.

Además, tenemos otras variables que aportan sentido común y lógica incontestable a la situación. Por ejemplo, la tesorería. Si se triplicó, ¿qué considera usted más razonable: que nuestro volumen de negocio se haya multiplicado por 2,5; o que nuestros períodos de venta y cobro hayan empeorado más del doble, casi el triple?

Lo dicho. Tómelo como una regla estadística que no suele fallar. Crecimientos proporcionales y equilibrados del activo corriente en sus tres partes suelen tener como origen un aumento del negocio. Mientras que los aumentos desordenados se deben a un atasco en el correspondiente cuello de botella.



7.6 Rápida aunque pequeña

Hemos alternado indistintamente reflexiones sobre el volumen y la velocidad de la rueda del activo circulante. Lo óptimo es la combinación de ambos efectos: un aumento del activo corriente debido a un incremento de las ventas, y una disminución del activo corriente debido a su circulación más rápida.

Páginas atrás le sugerí como vía más óptima la velocidad, más aún que el volumen. Entonces le prometí un ejemplo demoledor. Para mí, resume de manera especialmente gráfica nuestro viaje por el activo.

Suponga dos astilleros. El primero de ellos fabrica un barco al año, con un coste de 1.200 que vende por 1.500. El segundo fabrica doce barcos al año. Los hace de manera sucesiva: uno por mes. El coste de cada uno es 100. Y el precio de venta es 125. ¿Qué astillero gana más? Le invito a buscar la respuesta. Si lo desea, busque ambos beneficios expresados en números.

(...)

Puede que haya descubierto que ambos ganan... lo mismo. Pero no se deje llevar por falsas apariencias. Si llegó a semejante conclusión, usted se limitó a construir la Cuenta de Resultados de ambos. En el primero, ventas por 1.500 menos gastos por 1.200. En el segundo, ventas por 1.500 (125×12) y gastos por 1.200 (100×12).

Hasta aquí, ambos astilleros igualan dos de los tres canales que conducen al beneficio. Por un lado, mantienen exacto volumen anual de ventas: 1.500. Por otro, empatan en margen de ventas: ambos aplican un 25% sobre el precio de coste. La única diferencia entre ellos radica en la velocidad.

El segundo astillero es más veloz en el giro de su rueda. Algo que sólo se observa con nitidez en el activo, y con un impacto inquestionable en resultados. Aunque esto último nos parezca que



no se ve. Sobre todo si limitamos nuestro análisis a una simplista verificación de estructura de ingresos y costes.

Eludiremos otros motivos como el de la diversificación del riesgo, que es evidente en el segundo astillero frente al primero. Examinemos sólo la rentabilidad. Lo que gana uno y otro. Para eso, necesitamos observar sus Balances. Si le parece, nos situamos a cierre del ejercicio. Y para mantener el resto de variables igualadas, empatemos a ambos astilleros en el plazo de cobro: treinta días desde la finalización y entrega del buque.

Figura 7.7. Balance de ambos astilleros.

| astillero uno activo | | astillero dos activo | |
|-------------------------|-------------|-------------------------|-----|
| activo no corriente | | activo no corriente | |
| activo corriente | existencias | existencias | 120 |
| | clientes | clientes | 150 |
| | 1.500 | tesorería | |
| | tesorería | | |

Fuente: Elaboración propia.

El primer astillero tiene la práctica totalidad de su rueda en el "exigible". Es una situación transitoria que dura treinta días. Pero en esa cifra está toda la producción anual en forma de único barco vendido y aún no cobrado.

El segundo astillero dispone en "realizable" del último barco producido. Presumamos que no fue entregado hoy, sino que lo



será en dos días. Y en “exigible” supongamos igualmente que aún no cobró el entregado en noviembre. Aun jugando con los encajes diarios en el peor escenario para el segundo astillero, el activo corriente de éste es significativamente menor.

Su rueda, aunque más pequeña, es más veloz que la primera. Tanto es así, que una y otra “empatan” en rentabilidad aparente. Sin embargo, insisto en que el segundo gana más. ¿Lo ve? Es posible que no. Lógico. Hemos ignorado de manera casi permanente la otra torre. Sobre ella, nos hemos limitado a indicar repetidamente que es humo. Pero eso sí, un humo que... ¡cuesta dinero! ¿Cuánto? El coste financiero o interés de la deuda contraída.

Si incorporamos esa “olvidada” torre del humo a ambos astilleros, las figuras hablan por sí solas. Imagino que la contundencia gráfica es suficiente. Al ser menor la estructura económica, y manteniendo constante el tramo de patrimonio neto, el endeudamiento en el astillero segundo es menor.

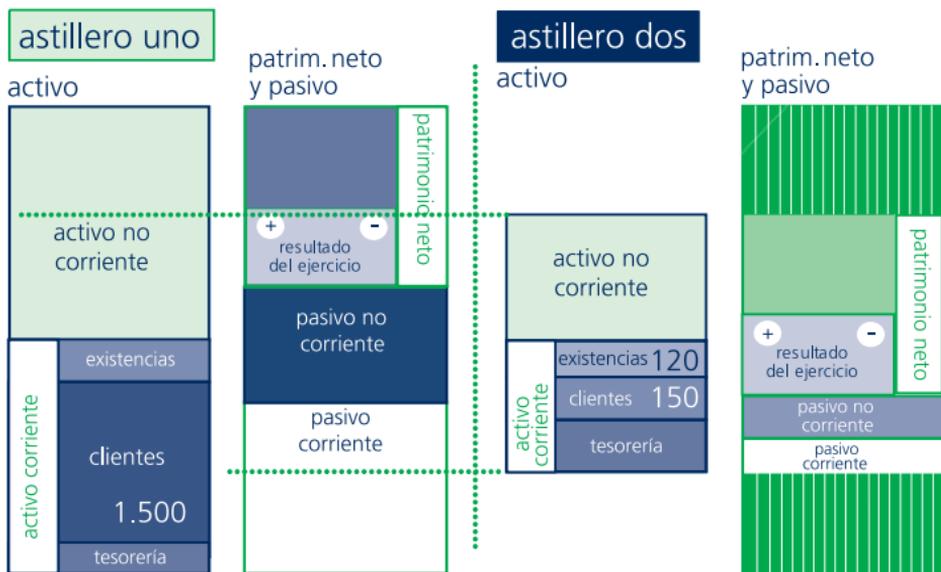
El beneficio ordinario de explotación de ambos astilleros es igual. Pero en el primer caso, es sucedido por un coste financiero mucho mayor. Y en el segundo, una rueda pequeña pero rápida facilita que ese beneficio ordinario luzca más limpio en el resultado final. La diferencia está en el tramo financiero.

Se suele decir que el resultado financiero es cosa del director financiero. Pero la diferencia entre uno y otro astillero no es responsabilidad de los directores financieros. Lo es de la estructura productiva y la estrategia de tamaño que imprime el director de producción o, en su caso, el director general.

¿Sorprendido? Pues no acaba aquí la cosa. La mejora de resultado no se limita al ahorro de los costes financieros correspondientes al menor tamaño del activo circulante (el tramo inferior rallado en el cuadro siguiente). Aún hay más. Mucho más. Presumiblemente, el segundo astillero, al fabricar barcos de menor tamaño, no necesita de un inmovilizado como el del primero.



Figura 7.8. Balance de ambos astilleros.



Fuente: Elaboración propia.

Ese menor tamaño no es doce veces inferior, aunque sea doce veces superior la velocidad de la rueda. Hay partes del activo fijo que son rígidas e insensibles a la velocidad de la rueda. Ambos astilleros pueden requerir equipos informáticos similares, o disponer de equipos directivos comparables en tamaño y coste.

Pero seguro que el segundo astillero podrá hacer su trabajo con algunos inmovilizados de menor importe. Puede que necesite menos metros de muelle, gradas de menor elevación, o un número inferior de taquillas para los operarios que realizan su labor en el interior del buque.

A partir de aquí, el nuevo ahorro es exponencialmente mayor. No sólo por los menores costes financieros de un endeudamiento mucho más pequeño. También por los menores gastos generales y dotaciones de amortización derivadas de un inmovilizado inferior, es decir, de un inmovilizado más eficiente.



7.7 El corazón que bombea el Balance

Siempre pensé que los conceptos e intención de los movimientos económicos y financieros de un Balance se entienden mucho mejor a través de gráficos y cajas, que con números. Por eso, nunca regateo la estrategia pedagógica de utilizar imágenes.

Esa herramienta es la mejor que he encontrado para poner punto final a nuestro recorrido por el activo. Un recorrido que, al igual que nuestro euro protagonista, desemboca en la tesorería, es decir, en la meta.

A lo mejor ha sido consciente de la “escasa” atención que hemos prestado a su magnitud y valoración. Sobre todo en comparación con las reflexiones y ejercicios relativos a “realizable” y “exigible”. Pero interpretar la adecuación o no de una tesorería es uno de los extremos más complicados en un Balance. Calcular su importe ideal es una misión casi imposible. Por eso, recomiendo el olfato como adecuada herramienta de análisis y valoración.

Lo que sí resulta crítico es la función que desarrolla dentro del Balance. Para ello, le ruego que prescinda de la foto estática con la que muchos definen el Balance y le invito a disfrutarlo como una realidad dinámica. Quiero que usted y yo establezcamos los flujos que se generan entre las distintas masas. Que dibujemos el Balance en movimiento.

Todas las opciones son posibles. Pero nuestra intención es reflejar sólo los movimientos más habituales e importantes. Empecemos por los dos flujos que ya conocemos: los del “realizable” y el “exigible”. Le pido que me siga, y que usted sea consciente de “hacia dónde” fluye normalmente cada masa. ¿Cuál es su destino habitual y razonable?

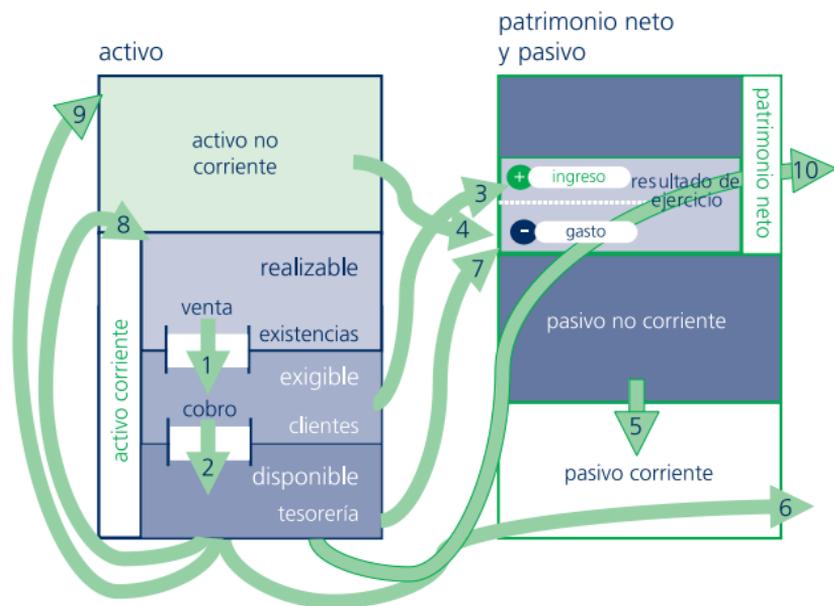
El del “realizable” es convertirse en “exigible” (flecha 1). Para ello, hace falta el hecho de la venta. Y el del “exigible”, pasar a “disponible” (flecha 2). El hito de paso es el cobro. Y



del incremento de los euros que circulan en la rueda, nace y se origina el beneficio (flecha 3). Cuestión del margen.

Hasta aquí nada nuevo. Pero ¿y el inmovilizado? Muere poco a poco. Se diluye a modo de goteo contra la Cuenta de Resultados (flecha 4). Lo hace a través del mecanismo de la amortización.

Figura 7.9. El Balance en movimiento.



Fuente: Elaboración propia.

Aprovechando el salto de torre, ¿cuál es el destino del pasivo a largo? Con el paso del tiempo, convertirse en pasivo a corto (flecha 5). Y una vez allí, su destino normal es ser cancelado. O sea, ser pagado. ¿Cómo? Con dinero de tesorería (flecha 6).

También se pagan con extraordinaria regularidad el rosario de gastos corrientes no inventariables. Valga un ejemplo: sueldos y salarios (flecha 7).



Ese mismo dinero de tesorería es utilizado normalmente para reiniciar el giro de la rueda (flecha 8). A veces, la adquisición de materias primas se genera contrayendo una deuda con proveedores, es un pasivo a corto. Pero ese pasivo, días después debe ser cancelado, esto es, volvemos a la flecha 6.

Igual razonamiento podemos tomar en relación con la adquisición de inmovilizado. Es usual financiar su compra con deuda a largo, que con el paso del tiempo, pasaría a ser de corto, para definitivamente ser pagada. ¿Cómo? Con dinero de tesorería. Por tanto, aunque con un retardo de meses o años, el impacto o flujo económico final es una salida de tesorería (flecha 9).

En un repaso de urgencia encontramos que todas las masas tienen al menos una entrada y una salida. Todas salvo el pasivo a largo, cuya entrada hemos eludido para no cargar en exceso el ovillo de flechas. La hemos sustituido por la “compra al contado de inmovilizado”, reflejada en la flecha 9.

Falta otra salida. La de patrimonio neto. Hasta la Cuenta de Resultados llegan varias flechas, de entrada vía ingreso o de salida vía gasto. Pero nuestro Balance en movimiento no refleja el destino del beneficio final. A priori, sólo se me ocurren dos: permanecer indefinidamente en el interior del patrimonio neto como reservas, o... ser distribuido vía dividendos. ¿Cómo? ¿No lo adivina? ¡Claro que sí! ¡¡¡Con tesorería (flecha 10)!!!

Ya tenemos nuestro peculiar Balance en movimiento. Original e interesante. Pero ¿qué es lo que más le llama la atención? ¿Ese aparente bosque de cableado, más propio de una subestación eléctrica que de un Balance, qué mensaje nos transmite? Salta a la vista.

El entramado gira en torno a una masa. Es ¡la tesorería! O sea, el corazón que bombea recursos y sangre en forma de euros a todo el Balance. Desde su interior salen flechas en todas las direcciones: realimenta la rueda, afronta el gasto corriente, cancela la deuda a corto, atiende los vencimientos a corto de la deuda a largo, paga dividendos...



Demasiadas salidas. Por eso, no es fácil valorar su dimensión. La correlación casi milimétrica entre las ventas y los cobros y las magnitudes del “realizable” y el “exigible”, no es posible establecerla en relación al “disponible”.

Si hay mucho o poco dinero en caja puede deberse a multitud de factores. Demasiadas salidas que se suceden en el tiempo con cierto desorden y anarquía. Por eso, insisto en que la mejor herramienta para valorarlo es su olfato y sentido común. Póngalo en valor y coherencia con el resto del Balance.

Ahora bien, frente a tantas salidas, sorprende el hecho de que exista una sola entrada. La que procede del cobro del “exigible”. A su vez, es una masa que sólo tiene otra única entrada: la de la venta del “realizable”.

Viendo este cuadro, uno toma conciencia de la magnitud de la primera vía al fracaso empresarial: no vende/no cobra. Un atasco en la rueda equivale a un encharcamiento de los pulmones. Sin el oxígeno que aporta en forma de liquidez, el corazón de la tesorería no bombea bien y... todo se va al traste.

Estructura financiera

Desde una óptica jurídica, activo es el conjunto de bienes y derechos. En un sentido más económico, lo que se tiene. También es la distribución que nos expresa cómo y en qué están aplicados nuestros recursos económicos. En definitiva, el activo supone la estructura económica.

En la otra torre del Balance, se sitúan pasivo y patrimonio neto. Desde una óptica jurídica, reflejan el conjunto de obligaciones y deudas. Sin embargo, esta consideración siempre se quedó "corta". Cuesta integrar al patrimonio neto bajo dicha etiqueta. Capital y reservas, ¿en verdad, son una deuda?

Esta objeción tradicionalmente es superada explicando que, en realidad, sí lo son. Son una deuda contraída frente al accionista. A mí nunca me gustó semejante razonamiento. Carece de rigor. No se puede decir que el patrimonio neto se debe a los accionistas. Eso confunde. El patrimonio neto... ¿es de los accionistas! ¿De quién si no?

Por eso, esta segunda torre, se entiende mejor desde una óptica financiera: pasivo es lo que se debe, y patrimonio neto, lo que se vale. O sea, información sobre el pasado. Expresa el origen de todos aquellos recursos que en la actualidad están aplicados en los diversos elementos que integran el activo.

No sólo habla de pasado. También informa sobre las obligaciones contraídas cuyos vencimientos se sucederán en el futuro. Aunque la posibilidad de poder hacer frente a ellos, es algo que debemos responder fijando nuestra mirada en el activo corriente y el giro de su rueda.



Las carencias más habituales en muchos análisis se producen al querer considerar la estructura financiera como lo que no es. Contra eso, nunca me cansaré de repetir que patrimonio neto y pasivo son, ante todo,... ¡humo!

Hasta la promulgación del nuevo PGC, la segunda torre entera era considerada “pasivo”. En su interior, se distinguen dos orígenes diferenciados: el de fondos propios; y el del exigible, tanto a corto como a largo plazo.

Con el nuevo PGC, la etiqueta de “pasivo” se reserva con carácter exclusivo al antiguo “exigible”. Así la vengo utilizando yo durante todo el libro. Además, se introduce una variación exclusivamente terminológica: el pasivo a largo ahora se llama “no corriente”, y el que vence a corto, “pasivo corriente”.

Mucho más que un cambio de denominación es lo que ha sucedido en la parte superior de la estructura financiera: la del patrimonio neto. Su correspondencia exacta no es con los antiguos “fondos propios”. Son eso y algo más.

8.1 Patrimonio neto

Simboliza lo que la empresa vale. Al menos, según la contabilidad. Ese valor, teórico como pocos, se deduce por la diferencia entre lo que se tiene (activo) y lo que se debe (pasivo). Sin embargo, lo que nos corresponde primero es sumergirnos en su espeso entramado de niebla.

En efecto, el “patrimonio neto” son los antiguos “fondos propios” y algo más. De hecho, en su propia estructura así se reconoce, ya que el patrimonio neto se integra por los fondos propios, los ajustes por cambio de valor, y las subvenciones, donaciones y legados recibidos.

En el recorrido por su interior, no nos detendremos en esos “dos añadidos” a los fondos propios. No lo haremos por no ser habituales en las PYMEs, y por no afectar normalmente a lo que



de un mando intermedio depende en el Balance de una compañía grande. Y a esos dos públicos se destina este libro.

Figura 8.1. Composición del patrimonio neto.



Fuente: Elaboración propia.

No obstante, si usted es un iniciado en la materia, sepa que los ajustes de cambio de valor tienen que ver con las revalorizaciones de instrumentos financieros aún no realizadas. En ese sentido, no opera el ingreso en la Cuenta de Resultados, pero sí esta especie de “reserva indisponible” que permite el encaje contable con el mayor valor reflejado en el activo.

Las subvenciones, donaciones y legados recibidos suplen al desaparecido grupo de “ingresos a distribuir en varios ejercicios”. O, al menos, a parte de él. Reflejan el origen de un activo recibido por anticipado y que debe ser goteado como ingreso a lo largo de varios períodos. Su razón de ser es la correlación entre gastos e ingresos que citamos al hablar de la amortización.



Insisto. Si se ha perdido en estos dos últimos párrafos, no se preocupe. Sígame. Lo que nos debe preocupar es el concepto del patrimonio neto clásico. Aquel que siempre luce en la estructura financiera, el que coincide con la tradicional dimensión de los “fondos propios”.

En él, tres partes. Primera: lo aportado por los socios en su condición como tales (capital). Segunda: los resultados de ejercicios pasados que no fueron distribuidos como dividendos (reservas). Tercera: el resultado del ejercicio en curso (beneficio o pérdida surgidos como diferencia entre ingresos y gastos).

8.1.1 Lo propio y lo ajeno

Toda la estructura financiera es un origen. Muchos han distinguido fondos propios y pasivo por la titularidad de ese origen: todo lo propio, patrimonio neto; y todo lo procedente de fuentes externas, pasivo. Así, han llegado a utilizarse indistintamente los términos de financiación propia, autofinanciación o fondos propios, frente a los de exigible, pasivo o financiación ajena.

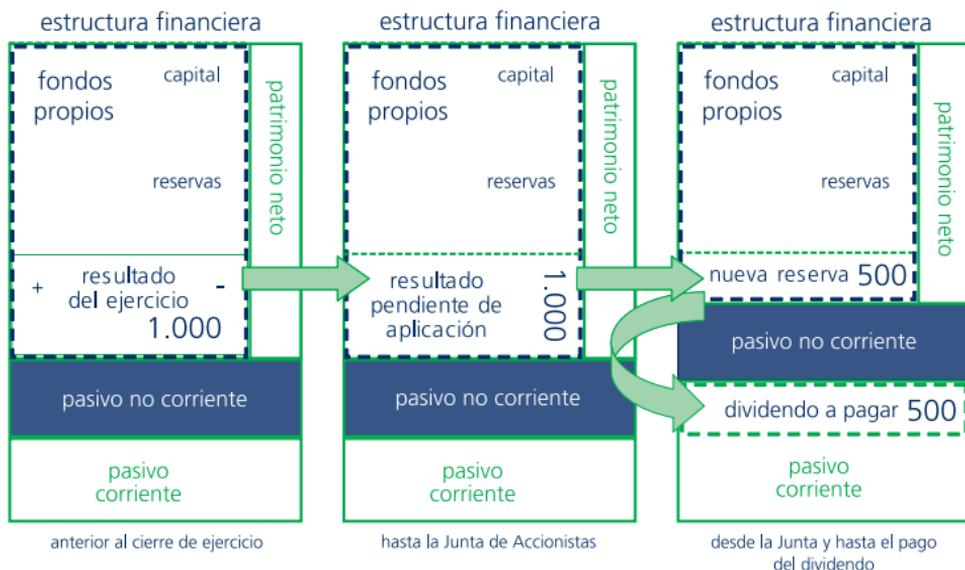
No es exacto del todo. Pensemos qué sucede con el beneficio de un ejercicio. Hasta el día anterior al cierre del ejercicio nadie duda cuál es su situación dentro de la estructura financiera. ¿Qué ocurre después de tomar las uvas?

Ni desaparece ni se mueve. Sólo se transforma. Se renombra como “resultado pendiente de aplicación” dentro de los fondos propios. Así hasta que en mayo, por ejemplo, la Junta General de Accionistas decide que la mitad se destine a reservas y el resto a dividendos que serán pagados a mediados de octubre.

Lo importante es observar la evolución de la cuenta. Recuerde que es sólo información sobre un origen. Hasta el cierre del ejercicio nos informa que por dicho importe, existen activos que tienen su origen en el hecho de haber sido ganados durante el ejercicio en cuestión.



Figura 8.2. Destino del beneficio.



Fuente: Elaboración propia.

Tras las uvas, y hasta el acuerdo de la Junta General de Accionistas, el origen se mantiene en el interior de los fondos propios. Aunque su epígrafe ahora anuncia que el origen de activos por dicho importe se debe al hecho de haber sido ganados en ejercicios pasados, y sobre cuyo destino final aún no se ha tomado una decisión. Por eso, están pendientes de aplicación.

Tras la Junta de Accionistas, la mitad destinada a reservas permanece en su posición original. Eso sí, entonces se llama "reservas" en todo su esplendor. No es que no lo fueran antes. Pero ahora es firme la decisión de que así sea. Es lo que se conoce como autofinanciación, reinversión o capitalización. Algo muy distinto a ampliar capital. Capitalizar una compañía es destinar su beneficio a reservas. No significa que se inyecte liquidez alguna en la tesorería. Pero sí que no ocurra lo contrario, es decir, no se retira en forma de dividendo.



Por su parte, la mitad que será repartida en forma de dividendo se “cae” de los fondos propios al pasivo corriente. Y allí permanece hasta que sea pagada esa deuda a corto plazo con los accionistas. Obsérvese que el origen financiero de ese importe está en el desarrollo de la propia actividad. Y no en que nos haya sido prestado. Es, en origen, “autofinanciación”. Pero un acuerdo posterior, relativo a su reparto, ha provocado su destierro de la masa de fondos propios.

Luego pues, la diferencia entre patrimonio neto y pasivo no siempre obedece a su origen.

8.1.2 Exigible y no exigible

La auténtica diferencia es que el pasivo es exigible. Por cierto, un exigible que no hemos de confundir con el que luce en el centro del activo corriente. El exigible de la estructura financiera es deuda. El pasivo nos ofrece el retrato y composición del endeudamiento contraído.

Supone la relación de obligaciones ciertas, por importe conocido, y con vencimiento determinado en el tiempo. Y cuando llega éste, su pago nos es exigible. De no producirse, los acreedores podrían conducir a la compañía ante un tribunal de Justicia.

El pasivo se divide en largo y corto. Su veracidad e importe están soportados documentalmente. Mientras, el patrimonio neto refleja un “tramo de humo” más incierto. No en lo relativo al capital social. Pero sí en el capítulo de reservas y resultado del ejercicio. De hecho, el nuevo PGC define el patrimonio neto como la diferencia entre el activo y el pasivo. Es como si no fuera capaz de definirlo en verdad y tuviera que apoyarse en los conceptos de activo y pasivo.

Concluamos, por tanto, que el verdadero hecho diferencial entre patrimonio neto y pasivo es su exigibilidad. No existe en el caso de los fondos propios. El origen, propio o ajeno, de la financiación no es criterio válido de distinción. Así, es posible



localizar a los socios en el pasivo. Como en el ejemplo descrito sobre la porción de beneficio que se decide distribuir en forma de dividiendo.

8.1.3 Ni lo uno ni lo otro

Hay más situaciones en la que los socios se ubican en el pasivo. Tal es el caso de la partida de “cuenta corriente con socios y administradores”. En la práctica cotidiana de una PYME, recoge el saldo del dinero tomado de caja, o prestado a la caja, por el dueño.

Traigo este detalle a colación porque es frecuente que mis alumnos se interesen por saber qué tratamiento ofrecer a esta cuenta. No es una dinámica exclusiva en la PYME. Hasta las más grandes corporaciones usan esta partida. Refleja el saldo que cada trabajador mantiene “vivo” con su empresa por pequeños gastos pagados por aquel. Son las clásicas “notas de gastos”.

¿Dónde situar, a efectos de análisis, esta cuenta? Donde nos dice el PGC: en el exigible del activo corriente cuando la empresa anticipa dinero a sus socios, administradores o trabajadores y en el exigible del pasivo si el saldo es el inverso: la empresa es la que debe una cantidad al particular.

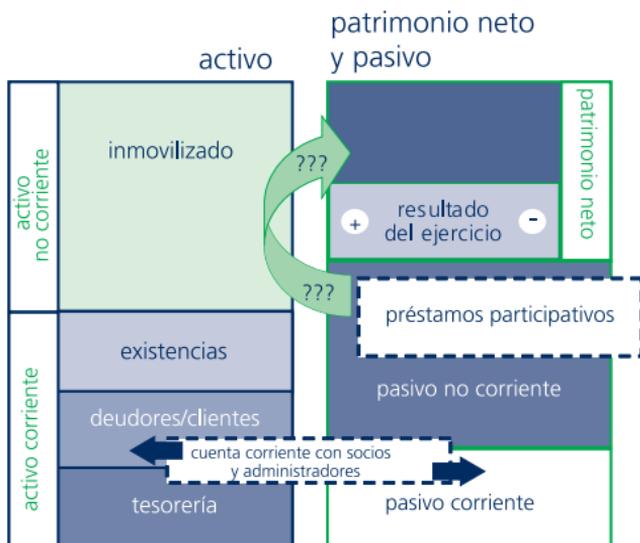
En cualquier caso, es una partida de cuantía menor. En mi opinión, eso es lo único que nos debe inquietar: que su importe no sea significativo.

Otra cosa distinta son los “préstamos participativos”. Como tales no se reflejan de manera expresa en el PGC. Pero resulta evidente su encaje y procedencia en el pasivo a largo. Son préstamos concedidos por los socios a la compañía, habitualmente por una cantidad importante, y por un plazo superior al año.

Son muy frecuentes. Y suelen ser objeto de controversia en su interpretación cuando son analizados desde la óptica del socio acreedor, o desde la de un banco al que la empresa solicita financiación ajena. Usualmente, a los bancos no les gusta tropezarse con este “extraño préstamo”.



Figura 8.3. Presencia de socios más allá de los fondos propios.



Fuente: Elaboración propia.

El acreedor es el socio. Este último, realizó un esfuerzo cierto, e inyectó recursos en el activo de la empresa. Desde su óptica, algo suficiente para que sea interpretado como expresión de su compromiso con la compañía.

Sin embargo, el banco tiende a realizar otra lectura distinta. Cuestiona ese compromiso, ya que de existir esa "decidida apuesta" del socio, interpreta que la aportación debiera demostrarlo. ¿Cómo? Articulándose como una aportación a fondos propios, y no instrumentado a través de un préstamo, que sitúa al accionista como un acreedor más de la empresa.

¿Cómo interpretar, a exclusivos efectos de análisis, este híbrido situado a mitad de camino entre el pasivo a largo y los fondos propios? En mi opinión, la ubicación de estos préstamos en el pasivo a largo es sólo una formalidad.

Lo central en este dilema es la verdadera intención con la que los socios acuerdan ese préstamo. Si lo es para hacerse devolución



del mismo conforme a un plan sistemático y premeditado, estamos ante una deuda, aunque el prestamista sea el socio. Por el contrario, si el préstamo tiene por objeto inyectar liquidez, y recuperarla cuando la marcha del negocio buenamente lo permita, estamos ante una aportación encubierta de fondos propios.

¿Cómo puede descubrirlo usted si no es uno de esos socios? Difícilmente. Salvo que el préstamo tenga suficiente antigüedad para permitirnos observar el ritmo de cancelación practicado hasta la fecha.

8.1.4 La fiesta del humo

Corresponde, como en todos los casos, valorar la magnitud y el sentido de cada una de las partidas que integran el patrimonio neto. Vaya por delante la principal y primera valoración: cuanto mayor sea el tamaño del patrimonio neto, más vale nuestra empresa. O sea, mejor.

Esta propuesta podría ser discutida por muchos autores. Sobre todo, si enfocan la valoración desde la óptica del accionista. Lógicamente, para este, será más rentable su inversión cuanto mayor sea el rendimiento obtenido en relación con lo arriesgado. En esta última categoría, incluyo lo reinvertido.

Sin embargo, la lectura de Balance que planteo en este libro es la de un gestor, o la de alguien externo que analiza la empresa. No valoramos el patrimonio y la rentabilidad personal del accionista. Por tanto, la cuestión se simplifica: a mayor patrimonio neto, mayor valor de la compañía.

Revisemos las partidas más tradicionales del patrimonio neto. El capital social representa lo aportado por los socios. Por tanto, no muestra lo que la empresa fue capaz de generar, sino lo que los socios estuvieron dispuestos a arriesgar.

Las reservas simbolizan lo ganado en ejercicios pasados por la empresa, y que no fue objeto de distribución como dividendos. Por tanto, enseña, aunque de manera parcial, la capacidad de



generar beneficios de la empresa. Es parcial, porque lo ganado pudo ser mucho más. Lo que vemos en reservas corresponde sólo a aquella parte que no fue objeto de distribución.

Además, las reservas son expresivas del compromiso de los socios ya que constituyen también lo arriesgado por ellos, lo que decidieron reinvertir en el pasado.

Concluimos esta fiesta del humo con el resultado del ejercicio. Y, si lo hay, con el resultado del año pasado pendiente de aplicación. Son importes ganados por la empresa en un periodo acotado de tiempo. Aunque su valor cualitativo no integra compromiso por parte de los socios. Al menos, de momento. Cuando se aplique el resultado, se verá.

8.2 Pasivo a largo y a corto

En el pasivo se refleja la deuda, es decir, lo exigible. Se divide en dos bloques, conforme al plazo de vencimiento. Todo aquello que vence a más de un año es pasivo no corriente. Lo que ha de ser afrontado antes de un año, contado desde la fecha, es pasivo corriente.

El pasivo es aquella parte de la estructura financiera más rígida e indomable ante posibles ejercicios de maquillaje. Su soporte documental no admite muchas dudas ni ambigüedades.

En el pasivo no corriente, encontramos un acreedor por excelencia: el sistema financiero. Básicamente, los bancos. En el pasivo corriente, hay más diversidad. Aunque el mayor importe de la deuda a corto corresponde a dos tipos de acreedores.

Por un lado, los bancos. Podemos enumerar múltiples formas de deudas a corto plazo. El ejemplo más tradicional es el descuento de efectos comerciales. Junto a él, encontramos otras fórmulas de financiación a corto, como las pólizas de crédito. Es importante indicar que también en el pasivo corriente visualizaremos el tramo de deuda a largo que vence en el corto plazo.



El otro gran acreedor de exigible a corto es comercial. Son los proveedores. En la mayoría del tráfico empresarial es práctica usual no pagar al contado. Por lo general, los proveedores conceden plazos entre treinta y noventa días. Al menos, sobre el papel ya que puede que sean muchos mayores. Incluso superiores al año. En ese caso, los proveedores lucen en el pasivo a largo. Conceptualmente es posible. Aunque es realmente excepcional.

Dado que el humo por sí solo carece de sentido, son escasas las reflexiones interesantes que podemos realizar sobre el pasivo. Baste apuntar su principal característica: cuesta dinero. ¿Cuánto? El interés o coste financiero.

Podría compartir extensas disquisiciones sobre la composición de la deuda. Casi todas ellas relacionadas con su coste. Pero eso formaría parte de un estudio comparativo sobre el coste de la deuda. Algo demasiado aburrido para usted... ¡y para mí! Prefiero meditar la pertinencia y necesidad de la deuda. Eso es lo importante. Su coste ya lo peleará en cada caso el director financiero. O mejor aún, ya se pelearán los bancos entre sí.

Y para eso, necesito ineludiblemente mirar hacia la torre del activo. Pero antes de hacerlo, déjeme que le haga una pregunta. ¿Qué prefiere: más deuda a largo, o más deuda a corto? Le pido un imposible: una respuesta apoyada en la nada, basada en el aire. Le ruego que responda sin tener en cuenta el activo. Juegue y apueste: ¿deuda a largo o deuda a corto? ¿Cara o cruz? Adelante.

(...)

La mayoría de personas se inclina por el largo plazo. Sin duda, ofrece más tranquilidad y mayor margen de maniobra. Saber más lejano en el tiempo la fecha de vencimiento es algo siempre deseable. Sin embargo, adivinará usted por mi forma de expresión que la respuesta correcta que buscaba era... ¡corto!

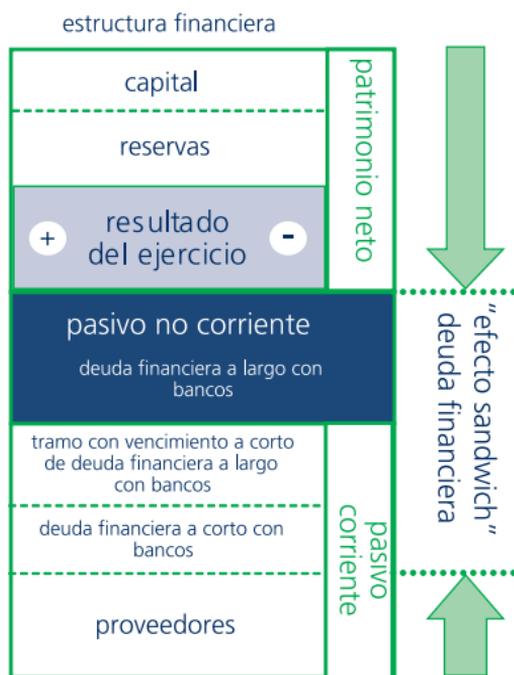
¿Por qué? Sin mirar hacia el activo, resulta imposible responder cuál es la distribución adecuada de la deuda entre corto y largo



plazo. Pero sí es posible, a priori, matizar algo: su coste. Y el de la deuda a corto es normalmente menor.

No se cuestione los distintos tipos de interés que aplica un banco en sus préstamos a largo y corto plazo. Es mucho más sencillo. La deuda a corto es más barata porque integra a los proveedores. Tan fácil como eso. Sin mirar el activo, es preferible el corto. No por el plazo, sino por su menor coste gracias a los proveedores. Lo confieso: la anterior pregunta fue una pregunta trampa. Si usted así lo prefiere, le resumo la respuesta de otra manera: ¿corto o largo plazo? Depende del activo. Eso sí, mejor proveedores que bancos.

Figura 8.4. Autofinanciación y pasivo “sin coste” frente a deuda financiera.



Fuente: Elaboración propia.



El banco supone una deuda con coste financiero. Al proveedor se le conoce como el pasivo “sin coste”. Entrecomillo la expresión con toda la intención, porque el proveedor aplica un coste financiero implícito. Nos lo descubre cuando nos ofrece un descuento por pronto pago. Aunque es cierto que, normalmente, el coste financiero del proveedor es menor al establecido por los bancos. En ese sentido, aludimos a la figura del proveedor como pasivo “sin coste”. O pasivo con un coste menor.

Concluyo nuestro viaje por el humo con una recomendación final tan sencilla como rotunda. La segunda torre se debe concebir como un peculiar sándwich. Lo sabroso y lo rico son los panes: arriba, el patrimonio neto; abajo, los proveedores. Cuanto más ocupen los panes, menos sitio queda para lo amargo por caro: la financiación bancaria.

Segunda vía al fracaso empresarial

Hasta aquí hemos realizado sendos viajes por las estructuras económica y financiera. Y los hemos realizado con independencia el uno del otro. Sin embargo, es evidente que ambas torres tienen que reconocerse entre sí y guardar cierto equilibrio. Una armonía entre origen y aplicación de fondos. Más bien, entre aplicación de fondos y vencimiento de orígenes.

A estas alturas, sobra decir cuál de las dos torres “manda”. Es la estructura financiera la que debe acomodarse a la económica, y no a la inversa. No conozco a nadie que disponga de una estructura financiera, y en virtud de ella decida construir un negocio cualquiera.

Primero, se piensa en la actividad. Ella condiciona, al menos en buena parte, la composición de la estructura económica. Y luego, se dibuja y ajusta la estructura financiera a las necesidades de la económica.

¿Algunos orígenes financian algunos activos concretos? Con carácter general, no. El juego de origen y aplicación funciona como dos cocteleras. En la estructura financiera se mezclan todos los orígenes. Y se aplican en todos los activos, aunque en ninguno en concreto. O sea, “coctelera financia a coctelera”.

Recordemos el caso del préstamo hipotecario aplicado en la adquisición de una nave. El primer día, la totalidad de la deuda estaba aplicada en el inmovilizado representado por la nave industrial. Sin embargo, transcurrido un ejercicio, los importes de activo y pasivo no guardan relación alguna. Se habrán devuelto varias cuotas del préstamo. Y el valor de la nave habrá sido corregido por la correspondiente amortización.



Más gráfico aún resulta imaginar la constitución de una compañía. El primer día, su estructura financiera será sólo una partida: la del capital. En el activo, todo en tesorería. Transcurridos unos días, esa pretérita correspondencia entre capital y tesorería es una quimera.

9.1 El equilibrio económico-financiero

La estructura financiera nos informa en grandes proporciones o porcentajes sobre los orígenes de los activos. Aunque también nos informa de otro aspecto extremadamente grave: el calendario de vencimientos de las obligaciones y deudas contraídas, es decir, nos regala la relación de vencimientos del pasivo.

Por eso, aunque “coctelera financie coctelera”, las proporciones entre una y otra deben ser acordes. El préstamo hipotecario inicialmente sirvió para adquirir un inmovilizado. Ahora lo que nos interesa, es conocer cuánto de ese préstamo vence a corto, esto es, el tramo de deuda a largo que luce en el pasivo corriente.

Nos interesa conocerlo para prever y anticipar su adecuada cancelación en los vencimientos previstos. Tenemos que disponer de los activos necesarios para poder atender ese importe y, para eso, la nave no nos vale. No tendría sentido alguno haberla adquirido mediante un préstamo y acto seguido tener que venderla para poder devolver el préstamo.

¿Dispondremos de los activos precisos para atender esos vencimientos? Hay quienes resuelven este planteamiento por eliminación: la deuda que vence a corto no puede ser atendida con activo no corriente. Si un activo es inmovilizado, es porque tiene vocación de permanencia. Por tanto, quienes piensan así, proponen que el pasivo corriente no supere al activo corriente.

Es más, puede pensarse que lo óptimo es una estructura financiera totalmente apoyada en el patrimonio neto. Eso casi nunca es posible en la vida real. Todas, o casi todas las empresas, requieren apoyo en financiación ajena.

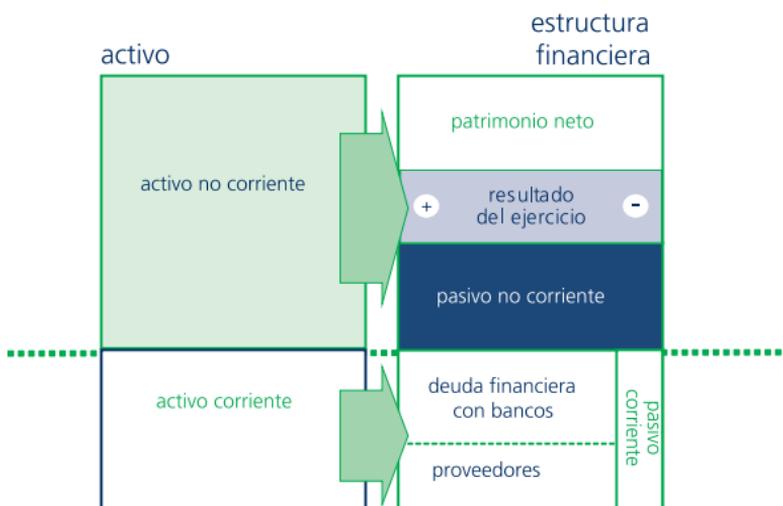


Otra opción, aunque con financiación ajena, es la representada exclusivamente por la financiación a largo plazo; es decir, sin pasivo a corto, sólo con patrimonio neto y pasivo no corriente. La suma de ambos son los “recursos permanentes”.

Sin duda, es una opción atractiva. Pero también es cara. Renunciar el pasivo a corto supone renunciar los proveedores, y suplirlos por pasivo a largo. Un pasivo que sólo los bancos proporcionan. Con su correspondiente coste financiero, claro está.

¿Solución? Lo primero, aproveche el efecto sándwich hasta donde pueda. Patrimonio neto y proveedores deben ocupar la mayor porción posible de su estructura financiera. Y allá donde no llegue esta “pinza”, acuda a la financiación de los bancos.

Figura 9.1. Primera aproximación al fondo de maniobra.



Fuente: Elaboración propia.

¿Cómo estructurarla? ¿Cuánta deuda bancaria a largo? ¿Y cuánta a corto? Depende del sector y la actividad, es decir, depende del activo y su distribución. Como primera aproximación, digamos que igual porcentaje que el representado por el



inmovilizado en el activo, debiera disfrutarse de financiación a largo o “permanente” en la estructura financiera.

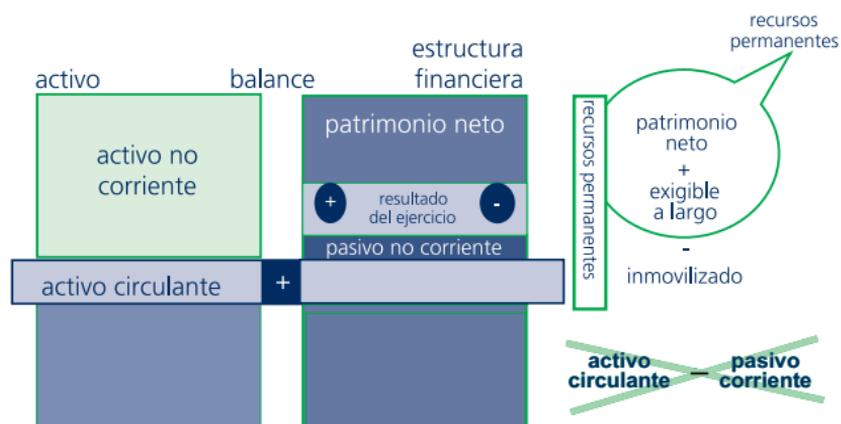
Y, por eliminación, un volumen similar al del activo corriente debiera estar financiado por el pasivo más barato, es decir, por el corriente. De no serlo así, la empresa estaría incurriendo en costes financieros innecesarios.

9.2 El fondo de maniobra

La adecuada relación entre una y otra torre se establece a través del fondo de maniobra. No es ninguna partida contable. Sólo es una relación entre plazos de uno y otro lado de Balance.

Tradicionalmente, se calcula por diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente. Es la fórmula más cómoda y sencilla. Sin embargo, para comprender el fondo de maniobra, esta expresión nos induce a error. Por eso, le propongo otra óptica: “verlo desde arriba”. Aritméticamente es indiferente e intercambiable. Pero en cuanto a su concepción y sentido, es radicalmente distinta.

Figura 9.2. Fondo positivo de maniobra.



Fuente: Elaboración propia.



9.2.1 Churras con merinas

La fórmula tradicional de cálculo es aprovechada por muchos para explicar el sentido del fondo de maniobra. Así, indican que relaciona el tamaño del activo corriente con el del pasivo corriente. Y recomiendan con vehemencia que el fondo sea positivo. Si fuera negativo, perciben el fondo de maniobra como un grave desequilibrio entre las estructuras económica y financiera.

Esto es, fondo positivo, bueno y fondo negativo, malo. Una regla tan sencilla y básica, como simplista y errada. Cuando oiga decir esto, no haga caso.

Veamos el razonamiento en que se apoyan. Dicen que el pasivo corriente, o sea, el que vence antes de un año, no puede ser superior al activo corriente. Es el activo corriente, el que circula y se hace tesorería en el corto plazo, el que debe ser utilizado para afrontar los vencimientos a corto.

Tremendo error de concepto. Quienes piensan así, comparan magnitudes no homogéneas, y concluyen incongruencias. ¿Qué es el pasivo corriente? La deuda con vencimiento inferior al año. Y... ¿el activo circulante? ¿Es lo que se hace líquido antes de un año? ¡¡¡Nooooo!!! Mezclan churras con merinas.

El activo circulante es lo que compramos para vender con un margen, aplicando o no un proceso de transformación. No lo olvidó, ¿verdad? Nada que ver con la liquidez. Y menos aún con un año. ¿Se acuerda del activo circulante de Marqués de Cáceres? El giro de su rueda duraba ¡cuatro largos años! ¿Cómo puede compararse con la deuda de vencimiento inferior al año?

9.2.2 Su sentido verdadero

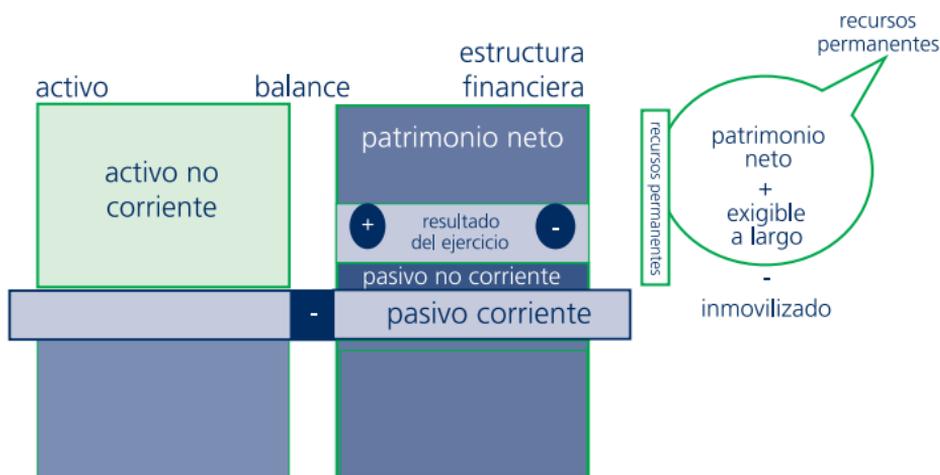
Le invito a reflexionar sobre el fondo de maniobra visto desde arriba, es decir, entendido como aquella parte del activo circulante que es financiada con recursos permanentes. Eso si es positivo, claro está.

Si el fondo es negativo, nos muestra la porción de inmovilizado que está siendo financiada con pasivo corriente, o sea, con



deuda de vencimiento inferior al año. Algo que dicho así, pone “los pelos de punta”.

Figura 9.3. Fondo negativo de maniobra.



Fuente: Elaboración propia.

Veamos la situación más frecuente: la de un fondo de maniobra positivo. ¿Qué sentido tiene? ¿Cuánta es su magnitud razonable? Le propongo una visita virtual a una tienda de moda.

Al entrar, ¿qué vemos? Camisas, pantalones, blusas... Es decir, existencias. Para mayor detalle, activo corriente. Nos vamos, y regresamos tiempo después. ¿Qué es lo que vemos? Otra vez camisas, pantalones, blusas... ¡ropa! Es decir, existencias. Igual que siempre, activo corriente. Nos volvemos a ir y regresamos meses después. ¿Qué vemos nuevamente? Ropa. ¡Otra ropa! Distinta a la que vimos en nuestras visitas anteriores. Lógico. Forma parte del activo circulante. Por tanto, ropa que circula en el giro de la rueda.

Sin embargo, para que la tienda funcione, siempre tiene que tener una cantidad de ropa. ¡Siempre! Si no, rompería *stocks*. O



lo que es lo mismo, la rueda se habría ido al traste. La ropa no tiene vocación de permanencia. La ropa quiere circular porque es el activo circulante por excelencia.

Pero la *cantidad* siempre ha de estar ahí. Y el importe o cantidad de ese *stock* mínimo de seguridad, integrado por existencias (activos circulantes) debe ser financiado a largo, de igual manera que los equipos informáticos, el mobiliario o el local. Es decir, activos circulantes financiados por recursos permanentes. ¡Eureka! Eso es el fondo de maniobra.

9.2.3 La necesidad

El fondo de maniobra supone la porción de activo circulante financiado con recursos permanentes, es decir, con deuda de la que no vence antes del año. Ahora bien, ¿cuánto fondo se requiere? ¿Se puede calcular esa especie de cantidad mínima necesaria para funcionar?

No es fácil, pero sí es posible. Es un problema de tiempos. Para que la rueda funcione bien, tenemos que calcular el plazo medio que transcurre desde que un euro abandona la tesorería hasta que regresa de nuevo a ella. Por cierto, no olvidemos que el euro retorna más gordo. ¿Recuerda? Cuestión de margen.

Ese tiempo es el conocido como “período medio de maduración”. Será la suma de tres etapas que tiene que afrontar el euro durante el giro de la rueda. La primera, es la relativa al tiempo que pasó el euro invertido en forma de existencias, es decir, el plazo promedio desde que se adquiere una materia prima hasta el momento en el que se vende el producto terminado.

La segunda etapa transcurre desde la venta hasta el cobro. Sólo entonces es cuando se produce el retorno del euro. Ese tiempo promedio es el que el euro está ubicado en la cuenta de “clientes”. Corresponde a las ventas ya realizadas pero aún no cobradas.

Hasta aquí nada nuevo. Si se da cuenta estamos replicando el giro de la rueda. Aquel que estudiamos con mayor detenimiento



al tratar lo relativo al activo corriente y su gestión. En mi opinión, una de las partes del libro que más aportaciones realiza a la hora de adquirir criterio en la toma de decisiones diaria.

No obstante, le recuerdo que estamos intentando calcular el tiempo promedio que transcurre desde que un euro abandona la tesorería hasta que regresa de nuevo a ella. Y ese plazo será igual al que el euro estuvo invertido en forma de existencias, más el que estuvo en forma de clientes... ¡¡¡¡¡menos el tiempo en el que ya disponíamos de las existencias, pero el euro aún permanecía en nuestra tesorería!!! Es el período medio de pago a proveedores.

Ahora sí podemos calcular el plazo promedio que los euros están girando en la rueda. O sea, el plazo que necesitamos financiar con fondo de maniobra.

Figura 9.4. Período medio de maduración en días y euros.

$$\text{período medio de ventas (almacén)} = \frac{\text{saldo medio existencias}}{\text{ventas}} \times 365 \text{ días}$$

+

$$\text{período medio de cobro (clientes)} = \frac{\text{saldo medio clientes}}{\text{ventas}} \times 365 \text{ días}$$

-

$$\text{período medio de pago (proveedores)} = \frac{\text{saldo medio proveedores}}{\text{compras}} \times 365 \text{ días}$$

traducir un número de días en una cantidad de euros es posible: ¿cómo?

$$\frac{\text{total ventas anuales}}{365} \times \text{número de días del p. m. m.}$$

Fuente: Elaboración propia.

Las fórmulas anteriores requieren datos de elevada fiabilidad y constancia. En su defecto, y sin una serie histórica, pueden



inducirnos a errores de bulto. Pero eso es parte de otra historia. Lo que le recomiendo por ahora es asentar el sentido y significado del fondo de maniobra.

9.2.4 El ser y el deber ser

El período medio de maduración expresa el tiempo e importe que la rueda requiere ser financiada con carácter permanente. La rueda circula constantemente, aunque siempre hay una parte de euros girando. Esos euros cambian, pero la cantidad permanece. Igual que la ropa de la tienda.

Si pusiéramos un dorsal a cada euro, se visualizaría mejor. Siempre quise ver la rueda del activo corriente como esa otra rueda que dibuja un malabarista al lanzar con sus dos manos cinco bolas de colores. Cuanta más velocidad imprima el malabarista, la sensación generada de rueda es mayor.

Piénselo. Para que esa rueda funcione, siempre tres bolas estarán en el aire. La cuarta bola, de color naranja, estará en la mano izquierda del malabarista. De allí, pasará a su mano derecha. Pero para que eso sea posible, primero tendrá que liberar su mano derecha de la quinta bola, la de color amarillo. Tendrá que lanzarla al aire.

Tras la bola naranja, a la mano izquierda llega la verde. Y antes de que pase a la mano derecha, tiene que haber lanzado la naranja al aire. Mientras, la amarilla describe una parte del círculo mágico que genera el malabarista con sus manos. Y así sucesivamente. Sin solución de continuidad. Siempre con tres bolas en el aire. Si no, la rueda “se rompe”.

¿Se da cuenta? Las bolas que descansan en las manos son los euros que están en la tesorería. Cada vez distintos. Y las bolas que están permanentemente en el aire, son la cantidad de euros que permanentemente necesitan estar girando en la rueda. Cada vez son distintos. Pero esa cantidad o número debe financiarse con carácter permanente. Con fondo de maniobra.



Hasta aquí, todo lo dicho pertenece al mundo del *deber ser*. Decimos que el fondo de maniobra *debe* financiar el período medio de maduración. Otra cosa es que realmente lo haga. El fondo de maniobra es el que es en cada caso y en cada Balance. Pertenece al mundo del *ser*.

Nuestra preocupación es que ese fondo real de maniobra no sea inferior al fondo de maniobra ideal, esto es, que no sea menor que la necesidad de fondo de maniobra determinada por el período medio de maduración.

Si nuestro fondo real es menor que el que necesitamos, tendremos que “romper” nuestra rueda. O vender inmovilizado para cancelar deuda a corto, que es algo parecido a comenzar una liquidación no deseada de la empresa.

En sentido económico, esta situación coincide con la tradicional “suspensión de pagos”. La empresa tiene patrimonio. Sus activos superan a sus pasivos. Pero no hay correspondencia de plazos entre una y otra torre. Hay solvencia pero falta liquidez. La compañía comienza una lenta y absurda muerte por asfixia financiera. Está ahorcada en su carencia de liquidez.

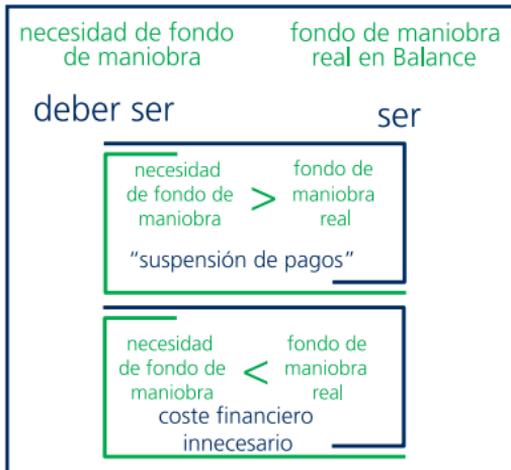
Esta es la segunda vía al fracaso empresarial: la del desequilibrio entre las estructuras económica y financiera. Un desequilibrio que tiene lugar cuando el fondo real de maniobra es inferior al necesitado.

Si el fondo real fuera superior, el ahorcamiento financiero no existiría. Aunque la empresa incurriría en costes financieros innecesarios, al disponer de un exceso de recursos permanentes para financiar una parte de activo circulante que no requiere fondo de maniobra.

Adecuar el fondo real al necesario exige varias acciones simultáneas. Hay que taponar la causa que originó el desequilibrio entre las estructuras económica y financiera. Y hay que afrontar sacrificios concretos, aunque puntuales, para recuperar posiciones de equilibrio entre ambas torres.



Figura 9.5.



Fuente: Elaboración propia.

Claro que contar todo eso, nos llevaría otro libro como éste. Si usted es un gestor, su aprendizaje e inquietud debiera centrarse más en la primera vía al fracaso empresarial. De la segunda, ya se ocupa el director financiero.

Aunque usted puede hacer algo. Es posible incidir en el fondo de maniobra que "debemos" tener. El fondo cuesta intereses, es caro. Por eso, siempre es deseable reducirlo lo máximo posible, acortando los períodos medios de producción y venta, minorando los de cobro, o alargando los de pago.

En una ocasión, un alumno me dijo con alegría y contundencia: "eso ya lo sabía yo. Me lo enseñó mi abuelo. Para cobrar ¡¡¡¡el alma!!!! Para pagar... caaaalma". Cierto. Aunque habitualmente el mayor recorrido de mejora está en la única opción que depende de la esfera interna organizativa: la producción.

Olvide la simplicidad comentada acerca del fondo positivo como bueno y el negativo como malo. Nada que ver con la realidad. Por cierto, su lectura se acerca al momento final. Le voy a echar de menos. Tomemos "la penúltima". Y de paso, piense



cuál debe ser el fondo de maniobra que necesita nuestra virtual bodega de Marqués de Cáceres.

Figura 9.6.

| fondo de maniobra | | |
|---------------------------------------|------------------|----------------------------|
| necesidad de fondo de maniobra | ↓ lo deseable | 1400 marqués de Cáceres |
| periodo medio de ventas (existencias) | ↓ | 1460 |
| + periodo medio de cobro (clientes) | ↓ | 30 |
| - periodo medio de pago (proveedores) | ↑ | 90 |

Fuente: Elaboración propia.

Imagine que cobra a treinta días y que paga a noventa pero su período medio de existencias se sitúa en cuatro años. O sea, ¡mil cuatrocientos sesenta días! Esta operación nos revela que requiere un fondo de maniobra... ¡equivalente a 1.400 días de facturación! Si nuestra bodega tuviera un fondo real equivalente a tres cosechas, se quebraría su rueda.

Lo dicho. Hay quien dice que un fondo positivo es bueno. En este caso, un fondo equivalente a tres años de facturación es muy positivo. Pero no es suficiente. En otros, el fondo negativo podrá llegar a ser posible y bueno. Ocurre en las grandes superficies, gracias a períodos medios de maduración negativos. Sus existencias rotan a gran velocidad. Muchas de ellas son perecederas. La mayor parte de sus ventas se realizan al contado. Y se aplazan con amplios plazos las obligaciones de pago frente a proveedores.

Conclusión

No sé qué decir. Su compañía ha sido muy grata para mí. Le ruego que me disculpe si no siempre me expliqué con la suficiente claridad, pero comprenda que el tema no es precisamente “amable” ni fácil.

Quiero aprovechar también para reparar con usted que no hemos hablado de coeficientes como el de solvencia. Ni de los diversos ratios de endeudamiento. Ni del *acid test*. Ni del EBITDA. Ahora que lo pienso, ¿no hemos comentado la Cuenta de Resultados! Bueno, ¿y qué? Eso se lo dejo a otros.

Recuerde: la empresa se refleja en el activo. Si quiere conocerla, fíjese en el activo, y no en el pasivo. La clave de una buena gestión reside en la estructura económica.

Tres recomendaciones. Una: en la parte superior del activo, el mejor inmovilizado es el más eficiente. Dos: abajo, en el corriente, ocurre igual. En la rueda del activo circulante, es preferible la velocidad al tamaño.

Y tres: de paso, incurrirá en una menor necesidad de fondo de maniobra, y con ello, facilitará la posibilidad de disfrutar una estructura financiera con menor coste. No lo dude, el pasivo, aunque sea humo, en su tramo central cuesta dinero.

Con estas premisas sencillas y claras, usted puede llegar muy lejos. Yo, por mi parte, lo que he intentado es que desmitifique el lenguaje del Balance, y pasar un buen rato charlando. Si además, el libro le ha podido brindar nuevos aprendizajes, y le ha aportado criterios para la toma de decisiones, me doy por satisfecho.

Confío en que algún día podamos retomar esta conversación. Mientras tanto, por favor, mantenga intacta la inquietud y el interés que me ha regalado con su lectura hasta el final. No tiene sentido escribir sin alguien que, como usted, está ahí, “al otro lado del papel”. Muchas gracias.

OTROS TÍTULOS DE LA SERIE

BUSINESS POCKET



ISBN 978-84-9745-163-5

eLearning easy

Cómo aprovechar la teleformación en la empresa sin meterse en un lío



ISBN 978-84-9745-160-4

Respuesta eficiente al consumidor

Gestione con éxito las relaciones entre fabricantes y distribuidores



ISBN 978-84-9745-095-9

Coaching sobre el terreno

Desarrolle a sus colaboradores y beneficiéense ambos



ISBN 978-84-9745-068-3

Prevención, gestión y resolución de conflictos

Para qué discutir pudiendo arreglarlo a golpes



ISBN 978-84-9745-124-6

Motivar con la acción social

El voluntariado corporativo como herramienta de gestión de personas

 **ISBN 978-84-9745-083-6**

Marketing del ego

Utilice lo ya inventado para venderse mejor

 **ISBN 978-84-9745-168-0**

Gestión de la publicidad

Haga de su empresa de publicidad un buen socio para su empresa

 **ISBN 978-84-9745-092-8**

Dirección de personas

Escuchar, influenciar y desarrollar a los colaboradores

 **ISBN 978-84-9745-184-0**

Marketing relacional

Cree un plan de incentivos eficaz

 **ISBN 978-84-9745-187-1**

La empresa creativa

Una organización diseñada para triunfar

 **ISBN 978-84-9745-186-4**

Homo seductor

Dirigir con psicología en las organizaciones del siglo XXI

 **ISBN 978-84-9745-200-7**

La gestión de costes en lean manufacturing

Cómo evaluar las mejoras en costes en un sistema lean

 ISBN 978-84-9745-195-6

Protocolo y estrategia para PYMES

La imagen y excelencia de los pequeños

 ISBN 978-84-9745-197-0

La PYME ante la LOPD

El primer paso para evitar una fuerte sanción

 ISBN 978-84-9745-194-9

Comunicación con la clientela

Entrevistas con clientes, postventa y reclamaciones

 ISBN 978-84-9745-223-6

Aumente su cartera de clientes

Cómo hacer saber al mundo que usted existe

 ISBN 978-84-9745-223-6

Multicultural management

La comunicación en la era de la globalización y su impacto en la empresa

 ISBN 978-84-9745-170-3

Fundamentos de cálculo de costes

El cálculo de costes como criterio de decisiones empresariales

 ISBN 978-84-9745-208-3

Consumidores nómadas

El siglo del mobile marketing



ISBN 978-84-9745-231-1

Técnicas avanzadas de negociación

Estrategias, tácticas y trucos para negociar con éxito



ISBN 978-84-9745-169-7

Optimización de la gestión comercial

Cómo integrar con éxito su estrategia corporativa y su plan de acción comercial



ISBN 978-84-9745-224-3

18 axiomas fundamentales de la investigación de mercados

¿Por qué fracasan productos que han obtenido los mejores resultados en investigaciones de mercado previas?

Visítenos en nuestro blog
www.bpocket.com

Para títulos de próxima publicación, consulte nuestra web:

www.netbiblo.com