



CARTA DE NAVEGACIÓN PARA MANEJAR LA FALTA DE LIQUIDEZ EN TIEMPOS DE CRISIS

La desaceleración económica causada por el COVID-19 ha llevado a muchas empresas a afrontar retos de liquidez sin precedentes, obligando a la administración a tomar decisiones rápidas con el objetivo de garantizar la continuidad del negocio.

Las empresas que tendrán las mayores posibilidades de sobrevivir esta crisis serán aquellas que cuentan con la información adecuada para la toma de decisiones.

Existe suficiente evidencia para afirmar que la generación de caja no es la mejor métrica del desempeño financiero de una compañía, ya que ésta no tiene en cuenta el costo del capital invertido, como sí lo tienen indicadores de Gestión Basada en Valor como el Valor Económico Agregado (EVA®) y el Retorno del Capital Invertido (ROIC). Sin embargo, cuando las compañías se enfrentan a una crisis de liquidez, sobrevivir se vuelve la prioridad, lo que convierte al Flujo de Caja en uno de los indicadores más relevantes dentro de esta coyuntura. Dadas las circunstancias actuales, las compañías deben enfocar sus esfuerzos en asegurar que los recursos de caja que generen sean suficientes para cumplir con sus obligaciones inmediatas, y en caso de no ser así, tomar las medidas correctas antes de que el negocio se torne inviable.

Actualmente muchas empresas no cuentan con herramientas adecuadas para obtener la información necesaria para la toma de decisiones y, por lo tanto, actúan instintivamente sin considerar futuras repercusiones sobre la continuidad del negocio; por lo anterior, resulta prioritario desarrollar un modelo que permita comprender y analizar el comportamiento de la caja en el corto y mediano plazo bajo las condiciones que impone la coyuntura.

El modelo de flujo de caja adecuado es aquel que permite estimar de manera acertada el monto de caja requerido bajo diferentes escenarios. Un buen modelo cuenta con proyecciones semanales actualizadas recurrentemente por un periodo de tiempo máximo de un año. Las proyecciones de caja deben estar atadas al Estado de Resultados y al Balance General para observar el comportamiento de estos estados financieros frente a cada decisión.

Una vez se tiene claridad de las exigencias reales de caja, el siguiente paso consiste en evaluar las diferentes acciones que pueden brindar liquidez, las cuales podemos agrupar en tres grandes rubros: (i) Medidas operacionales, (ii) Medidas de desinversión y (iii) Medidas de financiamiento.

Se nombrarán algunas acciones a modo de ejemplo, las cuales no son exhaustivas y dependen del caso particular de cada compañía.

- i. **Medidas operacionales:** Bajo este rubro se encuentran las opciones relacionadas con los ingresos, costos y gastos, así como lo relacionado con la administración del capital de trabajo. Las áreas encargadas de la operación de la empresa deben analizar de manera conjunta con el área financiera:
- » Reducción de costos y gastos generales no esenciales
 - » Reducción de gastos de investigación y desarrollo (I&D)
 - » Ajustes en precio para minimizar pérdida de ingresos y margen
 - » Reducción en la producción y venta de inventario
 - » Renegociación de las condiciones de pago con clientes y proveedores, priorizando pagos a proveedores para los cuales la prestación del servicio sea esencial para la operación del negocio

- ii. **Medidas de desinversión:** Bajo este rubro se encuentran las opciones relacionadas con los activos de largo plazo, tales como:
- » Reducción de inversión de capital
 - » Desinversión de activos que no tengan buen rendimiento (ya sea porque requieren de altos niveles de caja o porque no retornan el costo de capital)
 - » Desinversión de activos no esenciales para el desarrollo de la estrategia de la compañía
 - » Venta de activos que tienen más valor para inversionistas externos que para la compañía

Para cada caso se deben tener en cuenta las restricciones que los contratos de crédito tengan sobre venta de activos, así como los impuestos a pagar.

- iii. **Medidas de financiamiento:** Bajo este rubro se encuentran las opciones relacionadas con la deuda y el capital. Dentro de las posibles acciones está la reestructuración de la deuda actual, buscando mejores condiciones en plazo, periodos de gracia y mayor flexibilidad en las restricciones de deuda (*covenants*). De la misma forma, se puede estudiar la posibilidad de una emisión adicional de deuda o capital para aliviar la necesidad de caja mientras las condiciones económicas mejoran y la gerencia toma medidas para optimizar los flujos operacionales de la empresa. No obstante, estas acciones requieren prudencia, pues si el negocio operacionalmente no genera suficientes flujos de caja, estas opciones solo pospondrían el problema de liquidez.

Como se puede apreciar, la dificultad no reside en la escasez de opciones, sino en la capacidad para poder determinar cuáles son las más adecuadas para generar estabilidad en el flujo de caja.

Una vez identificadas las acciones viables, las áreas encargadas junto con el área financiera, deben establecer una meta de liberación de caja, un tiempo de ejecución y un responsable para cada

actividad. A medida que la estrategia se va ejecutando, se requiere de la actualización permanente del modelo para evaluar los impactos y contemplar los siguientes pasos. Este es un proceso iterativo que, al ser realizado con rigor y disciplina, garantiza el éxito de la administración y otorga la tranquilidad de poder identificar las necesidades de caja en los siguientes periodos.

Para que la estrategia se lleve a cabo exitosamente, una de las prioridades debe ser reajustar en tiempo récord el plan de compensación, buscando alienar los intereses de los empleados, la gerencia y los accionistas. Este nuevo plan de compensación no solo ayudará a que todo el equipo se encuentre motivado y trabaje en el objetivo común de garantizar la sostenibilidad económica de la compañía, sino que a la vez genera un balance en el costo del plan de remuneración para evitar despidos.

Superar con éxito esta crisis dependerá de tomar oportunamente las mejores acciones para asegurar la sustentabilidad de la operación de la compañía. El modelo actúa como una carta de navegación al permitir evaluar a profundidad cada decisión y definir metas, tiempos y nuevos indicadores de liquidez, en un contexto en el cual todos los colaboradores de la compañía estén empoderados y alineados con los intereses de los accionistas.

La crisis generada a nivel global a causa del *COVID-19* ha tenido consecuencias sin precedentes para gobiernos, familias y empresas de todos los tamaños y todas las industrias. Dentro de las enseñanzas más valiosas que nos dejará a todos se destaca la importancia de la liquidez. A futuro, los principios que plantea el modelo mencionado anteriormente deben ser incorporados en el proceso de toma de decisiones de las organizaciones, sin importar la coyuntura. En tiempos de crecimiento, este modelo sirve como herramienta para hacer una evaluación óptima de la asignación de capital, al entender los montos y ventanas de inversión y mitigar los riesgos de liquidez y costos de financiación. Durante las crisis, el modelo facilita la toma de decisiones que garanticen la continuidad del negocio, por medio del entendimiento de las condiciones de caja, y las consecuencias de cada una de las decisiones en la viabilidad de largo plazo de la organización, ayudando a la gerencia a navegar en tiempos de tempestad.

Stern Value Management: Líderes Mundiales en Creación de Valor

[Conoce más sobre EVA](#) y accede a nuestros [últimos artículos](#)

Stern Value Management
New York
3 Columbus Circle
New York, NY 10019
Tel: +1 212-261-0600
Fax: +1 212-581-6420