

El factoring y el confirming, algunas de las herramientas

Las empresas afinan balances de cara al cierre del año

El director financiero asume un papel relevante a final del año, sobre todo, de cara a la planificación de 2021. Esa fotografía será uno de los elementos de mayor análisis de cara a las negociaciones futuras para el estudio del rating, asignación de riesgos o futuras operaciones financieras. Hablamos con diferentes expertos que aportan claves e instrumentos para mostrar "la mejor cara" de la empresa.

Ana Gil
Imagen: Archivo
ana.gill@economia3.info

Lo habitual es que el cierre de ejercicio de los estados financieros de una empresa se produzca con el año natural, por lo que muchas compañías ya se preparan para esa "foto" fija a cierre de ejercicio estatutario que no deja de ser francamente valiosa" explica **Antonio Rodríguez**, miembro de la junta de gobierno del **Colegio de Economistas de Alicante**. "Aunque se ha avanzado mucho en cuanto a reporting financiero, donde los cierres interinos a lo largo del año y otro tipo de información ganan relevancia, no por ello pierde importancia la "foto" de final de ejercicio que debe mostrar la imagen fiel de una compañía", coincide con Rodríguez, **José Luis Riera**, CFO de **Gedesco**.

Poner el foco

Básicamente cuando hablamos de estados financieros, se hace alusión principalmente al balance y a la cuenta de pérdidas y ganancias o cuenta de resultados de una compañía. Esta refleja la evolución en cuanto a ingresos y gastos y en cuanto a márgenes, y es fácilmente utilizada para comparar y lis-

tar qué compañías son más o menos eficientes en un determinado negocio, opina Riera.

Por ello, considera **Roxana Leotescu**, responsable del área Financiera-Corporate de **GB Consultores** que se deben ajustar las variables de balance con el fin de que el mismo muestre una situación correcta tanto en términos de riesgo –a través de la medición de su ratio de endeudamiento– como en términos de garantías –a través de su ratio de solvencia–. Todo ello, sin dejar de lado el control de las NOF (Necesidades Operativas de Fondos) donde el CFO se ha de focalizar en definir qué importe de stock, cliente y proveedor ha de figurar a cierre del ejercicio, evitando que se evidencien cambios significativos en las políticas de control de gestión mantenidas.

"El valor añadido del CFO residirá en suavizar y controlar que la inversión total –activo– tenga un comportamiento correcto y acorde a la tendencia de la cuenta de resultados. Este mes es idóneo



**EL FOCO RECAERÁ
EN EL RATIO DE
ENDEUDAMIENTO Y EN
EL RATIO DE SOLVENCIA**

para hacer cualquier planteamiento de balance: pagos anticipados, apelaciones/reposiciones de las líneas de circulante, negociaciones con clientes, deterioros y liquidaciones de stock...; con el fin de mantener el equilibrio financiero de la compañía", evidencia el director general de **GB Consultores**, **Gonzalo Boronat**.

En la misma línea, **Riera** considera "importante" mostrar "cierta capacidad de endeudamiento a futuro", de forma que la compañía, a medida que la situación se estabilice y el crecimiento regrese, pueda apoyar su crecimiento con endeudamiento adicional. "Es clave no mostrar una imagen de saturación, si no, de cierta lejanía respecto al techo de apalancamiento".

"Aún hay sitio para más"

¿Por qué esa necesidad de endeudamiento adicional cuando llegue la recuperación? "Un crecimiento en las ventas, manteniendo todos los demás términos y condiciones del negocio constantes, implica tener que financiar mayores saldos de clientes. Poniendo por ejemplo que una empresa cobre a 60 días, tiene que incrementar la capacidad de financiar a sus clientes. En la medida que se refleja en el activo, el pasivo también debe crecer, es de- ▷



José Luis Riera (Gedesco)

cir, el endeudamiento de la empresa, para poder apoyar ese incremento en ventas; de ahí la necesidad de mostrar al cierre de ejercicio que la empresa puede permitirse más endeudamiento", subraya Riera.

El indicador del ebitda

Al poner el acento en el endeudamiento financiero, explica el CFO de Gedesco, que el análisis se realiza en términos de ebitda, del excedente o valor añadido que es capaz de generar un negocio en función de las veces que está apalancado en términos de deuda financiera. "Si tenemos un ebitda de 5 M y 10 M de deuda financiera, estaremos dos veces ebitda apalancados", ejemplifica.

Añade que ese nivel de deuda bruta, la empresa lo puede reducir restándole la caja, la tesorería que muestre el balance al final del ejercicio. "Un estándar aceptado, siguiendo el ejemplo, sería deducir de esos 10 M, 2 M que tenemos en caja, con lo cual el endeudamiento se reduce a 8 M y en ese caso tendríamos un apalancamiento de 1.6 veces ebitda.



LA GESTIÓN DE LOS FLUJOS DE COBRO Y EL PAGO COMERCIAL SERÁN CLAVE ESTOS MESES

Por tanto, todas las gestiones enfocadas a maximizar la situación de tesorería – la caja de cierre– son positivas porque van en la dirección de reducir el ratio de endeudamiento", indica José Luis Riera.

¿Hasta cuántas veces ebitda es aconsejable situar ese apalancamiento? Coinciden los expertos en que es algo que depende del sector y del tamaño de la empresa. "Por ejemplo, el sector energético cuya evolución del negocio está altamente regulada y por tanto, es altamente predecible tanto en ebitda como en flujos de caja, tendrá una capacidad de endeudamiento muy superior en términos de ebitda a la de un sector sin apenas predictibilidad en sus flujos".

A coste razonable

Menciona Leotescu las actividades dirigidas a la maximización de la caja de cara a final de año como la gestión de los flujos de cobros y pagos comerciales "toda la eficiencia que se pueda aplicar a esos flujos ayudará mucho a una compañía". A lo que añade Rodríguez: "siempre y cuando el costo de cualquier estrategia o anticipo esté perfectamente situado, es decir, sea un coste razonable".

Lo ideal es acordarlo con los implicados: "si una empresa es capaz de que sus proveedores le permitan alargar los tiempos de pago de diciembre a enero, tendrá una mayor caja, que se deducirá del endeudamiento financiero, a la par que una mayor deuda comercial en balance –que no computa en apalanca-



Gonzalo Boronat (GB Consultores)

miento– y por el lado de los clientes, lo óptimo sería conseguir que nos pagasen antes de final de año, mostrando un mayor activo en cuanto a saldos de tesorería. Pero lógicamente esto no es tan sencillo", lamenta José Luis Riera. Es ahí donde cobran sentido las herramientas de factoring y confirming que propone Gedesco como compañía de financiación alternativa: "Mediante el factoring, Gedesco financia a la empresa esos derechos de cobro del cliente, por tanto aunque el cliente no quiera o pueda adelantar el pago, se logra ejecutar esa política de cobro anticipada. Con respecto a los pagos de proveedores lo mismo, a través del confirming Gedesco permite que esa caja que tendría que salir de la empresa antes del cierre se pueda posponer porque será Gedesco quien pague al proveedor por cuenta y orden del cliente", simplifica.

Capacidad de acceso

¿Resulta una financiación accesible para la pyme? Confirma el economista de Alicante, Antonio Rodríguez que es una práctica "habitual" para la pyme



Roxana Leotescu (GB Consultores)

que, cada vez en mayor medida, recurre a financiación no bancaria, que no computa en Cirbe, sobre todo en "momentos de tensión financiera".

"Este tipo de financiación de flujos de circulante en Gedesco está muy enfocada a pymes porque nuestro análisis crediticio se basa no en la empresa que lo solicita, que suele ser pyme o un pequeño negocio, sino en el deudor subyacente del cual estamos anticipando el derecho de cobro frente a nuestro cliente. Por tanto no va a ser el perfil financiero de la pyme ni su capacidad de obtener

financiación la que sea determinante a la hora de aprobarse este tipo de operaciones", comenta el CFO de la firma.

El mejor deudor

Pero, ¿qué es mejor de cara a conseguir mejores condiciones, que el deudor sea una Administración pública u otra compañía? José Luis Riera explica que del deudor se evalúa su rating crediticio en función de una serie de algoritmos que tienen en cuenta "sus números presentes y pasados, pero también su historial de pagos". En este sentido, admite que hay administraciones con un historial de pagos "complicado", mientras que otras lo tienen "muy bueno". En cuanto al sector privado, explica que normalmente los deudores son de mayor tamaño que los clientes, por tanto, es esperable que tengan mejor rating que ellos.

Financiación alternativa

Por otro lado, confirma el responsable de Gedesco que más de la mitad del endeudamiento del Ibex 35 ya no está en manos de la banca, sino de los mercados de capitales. "Está claro que muchas empresas pequeñas no tienen acceso a los mercados de capitales, pero



Antonio Rodríguez (CE Alicante)

si se apoyan en Gedesco, indirectamente accederían, porque somos capaces de levantar financiación en los mercados para ponerla al servicio de la empresa pequeña que lo necesita", resalta.

Afirma que el número de empresas que acude cada año a estos instrumentos financieros crece, por lo que Gedesco concluirá 2020 por encima de 2019 tanto en volumen de clientes –"de un universo muy amplio"– como en términos de recursos, rozando los dos billones de euros en volumen transaccionado para sus clientes. •

Cambio estructural en el mercado de crédito

El nuevo proceso de consolidación bancaria que ha iniciado España, ¿supondrá un cambio estructural en el mercado de crédito? ¿Dará como resultado menos fuentes efectivas de financiación a las empresas? Preguntas que lanzamos a José Luis Riera, CFO de Gedesco:

- Está claro que es un cambio estructural que ha venido para quedarse. En cualquier mercado organizado una acumulación de la oferta en menores oferentes significa restricciones a la cantidad que se ofrece, e incluso puede producir alteraciones en la libre competencia. Las cuatro entidades líderes en España representan el 80% de la oferta de crédito en la economía y ahora ese mismo porcentaje será representado por tres. En muy pocos años

hemos pasado en España de más de 50 jugadores en el lado de la oferta de crédito a tres grandes jugadores prácticamente, y eso afecta al mercado de crédito, tanto a su oferta y demanda como al precio.

En este sentido, los financiadores alternativos, es decir no bancarios, llámense Gedesco, fondos de deuda u otro tipo de intermediarios financieros estamos alcanzando cada vez más cuota en la oferta de crédito. Esto además es algo bien visto por los organismos reguladores, que pueden llegar a ver con preocupación que la acumulación de la oferta de crédito en pocas manos pueda suponer una restricción financiera importante del lado de la demanda de crédito.