



**Prepared by:**  
Jorge Martínez  
Founder & CEO

# FINANZAS EMPRESARIALES

 +34 697991062

 info@magiconsulting.es

 www.magiconsulting.es

 www.linkedin.com/in/jorge-martinez-navarro



AGOSTO 2023

# LA BÚSQUEDA DEL TESORO: ¿CUÁNTO DINERO TIENE TU EMPRESA REALMENTE?

---

El dinero es una **unidad de medida que homogeneiza la forma de medir el valor** de los diferentes bienes y servicios que se intercambian en el mercado a diario. Es decir, el dinero que realmente tiene una empresa no es la cantidad de monedas o billetes que posee; que en la cuenta bancaria aparezcan 100€ no significa que una empresa tenga 100€ si, por ejemplo, tiene una deuda abierta por valor de 200€. Por tanto, cuando hablamos de cuánto dinero tiene alguien o, en este caso, una empresa, lo más sensato es referirnos a cuánto **poder inversor** tiene, es decir, cuál es el valor dinerario en propiedad de que dispone para acometer futuras inversiones, tras haber atendido sus obligaciones. Sin embargo, como veremos a continuación, la cosa no es tan sencilla, el dinero es un tema sumamente complejo, abstracto y que la realidad mercantil y comercial actual ha complicado en gran medida.

Pues bien, existen varias cifras en el universo contable y financiero que llevan el disfraz del dinero pero que, en ningún caso, representan el poder inversor de la compañía, la clave es saber identificar estas cifras con la naturaleza de lo que representan y encontrar aquella que nos da esta valiosa información.

En un primer lugar, cualquier empresario podría mirar su **estado de flujos de efectivo** (documento que recoge de forma ordenada cobros y pagos, sin más) y pensar que aquella cifra que aparece como efectivo total en cada uno de los meses es el dinero de que dispone, error, esa cifra **informa del saldo de tesorería operativa**, la cual puede estar siendo financiada con un préstamo. Por bajar al mundo de los mortales, si pido un crédito al consumo a mi banco de 20.000€ e inmediatamente miro el saldo de mi cuenta y veo que ha aumentado en 20.000€, no significa que esa cantidad me pertenezca, es simplemente un saldo que utilizaré para X cosa, pero en ningún caso forma parte de mi poder inversor, es literalmente una deuda que habré contraído con el banco, el cual me tiene entre los activos de su balance y, como no, entre los ingresos financieros de su cuenta de pérdidas y ganancias. La cifra de tesorería del estado de flujos de efectivo no nos sirve.

En segundo lugar, a ese mismo empresario se le puede ocurrir que el siguiente paso lógico es acudir a la **Cuenta de Pérdidas y Ganancias** para ver su resultado del ejercicio, se asoma a dicho estado contable y ve 1.000.000€ de beneficios, wow... eso sí que tendría sentido, la palabra beneficio expresada en su moneda nacional tiene que ser el dinero de que dispone, su poder inversor... error de nuevo, ese millón está ubicado como total en un estado financiero que **informa acerca de la viabilidad económica del modelo de negocio**. Falta algo, falta la visión de la estructura económica de la empresa con sus contrapartidas financieras. Por tanto, el beneficio por sí solo no nos informa del dinero que tenemos; sería como ir en un Bugati Chiron por una autopista a 400 Km/h y decir que vas a llegar en un momentito a tu destino sin saber la distancia al mismo, puedes ir

muy rápido, pero si la carretera tiene 1.000.000 Km te esperan 2.500 horas de viaje ininterrumpido... La conclusión de este punto es que sin la foto completa cualquier cifra carece de sentido por sí misma.

En un tercer intento, acudimos al **Balance de situación**, por ser el estado en el que **convergen los dos estados financieros anteriores, informa de qué activos se tienen y cómo se han financiado**, es decir, es la foto completa de la estructura económica y financiera. La sorpresa es que tampoco sirve tener la foto completa de la empresa si no sabemos dónde mirar, y con mirar me estoy refiriendo no a hacer un duelo de miradas con el estado financiero, sino a mirar de una forma dinámica, es decir, calcular. El primer paso lógico para un empresario podría ser descontar al valor de la parte económica el importe financiero a deber, la deuda total. Activos por valor de 2.000.000€ y deuda por valor de 1.800.000€ quedaría en un valor neto de 200.000€, que es la cifra de Patrimonio Neto de la empresa (Capital escriturado + Beneficios), he aquí el primer tiro, ¿podría ser este el número que nos informa acerca del dinero de que dispone la empresa?, por supuesto que no, el capital social es un mero apunte contable que se utiliza con las primeras inversiones y más importantes de la compañía, son **inversiones estratégicas** en tanto en cuanto permiten la puesta en funcionamiento del negocio, aporta una cifra de referencia que informa a terceros de la garantía última de pago de la empresa y sirve para calcular el % de participación de cada socio en la sociedad. El capital puede estar invertido en un terreno, edificio o equipos potentes de hardware difíciles de liquidar (por su lento proceso de liquidación y, sobre todo, por formar parte de los cimientos de la empresa sobre los que se sostienen todas las demás cosas) no formando parte del poder inversor futuro de la compañía, por tanto, el capital social no nos informa del poder inversor que tiene la empresa.

Llegados a este punto parece ser que, tras observar los 3 estados financieros principales de una empresa, el beneficio es la cifra sobrante tras descontar todas las obligaciones de la empresa al contrario de lo que afirmamos en el segundo punto y, por tanto, acorde a la práctica común, habríamos de utilizarla como respuesta a la pregunta, “¿Cuánto dinero tiene tu empresa?”. Pues bien, vamos a poner un sencillo y claro ejemplo de situación habitual en la que se incumple esta férrea práctica común y como, de nuevo y en contra de toda intuición, ésta no es la cifra que buscamos.

- 1- La empresa “DINERO S.L.” tiene un capital social de 1.200.000€.
- 2- Arroja un saldo positivo de tesorería a 31 de diciembre de 100.000€.
- 3- Tiene un resultado del ejercicio a 31/12 de -100.000€, es decir, tiene pérdidas.
- 4- Su Patrimonio neto resulta ser:  $1.200.000 - 100.000 = 1.100.000€$ .
- 5- Amortizaciones: 700.000€.
- 6- Inversiones necesarias próximo ejercicio: 500.000€

**Boom** → ¿Cómo puede tener pérdidas y a su vez un saldo positivo de tesorería en su cuenta bancaria? Como dijimos anteriormente, cada estado financiero informa de un hecho diferente. **El estado de flujos de efectivo informa de la calidad de la gestión operativa**, que depende en gran parte de las habilidades del gestor de la empresa para imponer políticas beneficiosas de cobros y pagos; **la cuenta de pérdidas y ganancias**

**informa de la calidad estratégica del modelo de negocio**, es decir, es el resultado de poner en un sector del mercado un modelo de negocio concreto, el cual debe al menos adaptarse a los requisitos de supervivencia del mercado, esto es, cumplir con una mínima estructura de costes fijos que le aporten la capacidad suficiente con la que atender su demanda a un precio sostenible en atención a sus costes de producción, por tanto, si la gestión de efectivo depende 80% de la propia empresa y 20% de circunstancias del mercado, en la cuenta de resultados es justo al revés, el mercado marca los tiempos y es la empresa la que debe adaptarse creando una ventaja competitiva que le permita efectuar, de forma iterada, su proceso de autosustitución.

Lógicamente, **si la empresa consigue un flujo positivo de tesorería demostrará tener un gestor competente y si declara beneficios reafirmará la validez de su modelo de negocio en el mercado.**

Por seguir con el ejemplo anterior, la empresa DINERO S.L. cuenta con un buen gestor pero tiene un modelo de negocio deficiente. Este tipo de situaciones son muy peligrosas ya que el empresario entra en un proceso de miopía de negocio, acorde a la cual cree tener dinero (su tesorería positiva) a pesar de declarar grandes pérdidas, pérdidas que de ser algo mayores y dejar el patrimonio neto total a la mitad del capital social (600.000€) **obligaría a los socios a regularizar el desequilibrio patrimonial haciendo una ampliación de capital social o disolviendo la sociedad.** Esta situación puede llevar al empresario a incurrir en gastos adicionales que no estén justificados por un incremento de la actividad económica y, con ello, aumentar sus pérdidas, dirigiéndose de cabeza hasta el punto de quiebra técnica.

En este punto es necesario hacer un apunte. Las empresas **siempre** deben tener un plan de inversiones (CAPEX) que asegure la capacidad futura de atención de demanda, este plan sale del **Plan Financiero a L/P** del que hablábamos en el artículo anterior sobre [estrategia empresarial](#). Ese plan resulta fundamental para responder a la pregunta que nos ocupa de la forma que vamos a ver.

Para empezar, hemos de tomar un punto de partida como base del cálculo, **cogeremos la cifra de beneficios de la compañía por ser la cifra que indica la sostenibilidad del modelo de negocio en el mercado (-100.000€** en nuestro ejemplo), no cogemos la cifra de tesorería porque no aporta ninguna información sobre el poder futuro de inversión de la empresa, que es lo que, en gran medida, influirá en su supervivencia en el mercado. Al beneficio le **sumaremos la cifra de amortizaciones** (700.000€) en que ha incurrido la empresa en el ejercicio, puesto que la amortización no representa una salida de dinero sí está en nuestro espectro de cifra que incrementa el poder inversor de la empresa. La amortización es un apunte contable que representa anualmente y en forma de gasto una fracción del valor pagado por los activos, es decir, estamos añadiendo a nuestro beneficio presente poder inversor con hechos que ocurrieron en el pasado. Por último, restaremos la cifra de **inversiones necesarias para el próximo ejercicio** (500.000€) que sacamos del plan financiero a L/P y, por extensión, del Programa de CAPEX anualizado (presupuesto), pues supone un desembolso necesario para la supervivencia inmediata de la empresa. En este caso, el razonamiento que seguimos es exactamente el opuesto

al de la amortización, las inversiones necesarias para el próximo ejercicio aún no han ocurrido, estamos restando a nuestro beneficio presente el valor futuro total de las próximas inversiones, de otra forma la cifra resultante sería un espejismo que no representaría el poder inversor disponible real. La cifra resultante (100.000€) será lo que se suele llamar en el mundillo inversor **Free Cash Flow**, es la cifra que responderá cada año a la pregunta, “¿Cuánto dinero tiene tu empresa?”. **Esta cifra tiene en cuenta la validez del modelo de negocio, es decir, la capacidad del negocio para generar valor en el mercado a través de su estructura así como las necesidades a L/P y a C/P de la empresa para continuar en funcionamiento.** Por tanto, el dinero que tiene una empresa no es un número estático y estable, es una cifra dinámica que se encuentra en la intersección de las 3 dimensiones temporales, presente (Beneficio), pasado (Amortizaciones) y futuro (Inversiones necesarias).

Si la empresa cuenta con un buen departamento financiero, es posible ir un paso más allá y establecer una serie temporal de *Free Cash Flow* a lo largo de un horizonte razonable de años y saber, a día de hoy, no sólo cuánto dinero tiene la empresa, sino, **¿Cuánto dinero tendrá la empresa en el futuro? & ¿Qué valor tiene hoy ese dinero?** Aquí es donde pasamos del terreno del análisis financiero al análisis de inversiones, pues cuantificar el potencial de poder inversor de una compañía a lo largo de varios ejercicios resulta de extrema utilidad no solo para el empresario, sino para una pluralidad de agentes económicos que se relacionan día a día con la empresa, como inversores, futuros socios o potenciales clientes estratégicos. En definitiva, es una tarea que busca asignar un valor de mercado a la empresa con una doble finalidad: por un lado, servirá como catalizador inversor a futuros inversores que busquen un vehículo para sacar provecho a su riqueza y, por otro, sirve para que la empresa se capitalice, disminuyendo el factor de incertidumbre de su estructura financiera en los próximos ejercicios, pues su estructura será capaz de soportar los vaivenes del mercado e incluso crecer.

---