

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA



Fundada en 1995



REPENSANDO EL ROL DEL GERENTE FINANCIERO

TRABAJO DE GRADUACIÓN PRESENTADO POR:

GEIBI MARISOL MENJIVAR

PARA OPTAR AL GRADO DE:

MAESTRA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

NOVIEMBRE 2011

CIUDAD UNIVERSITARIA, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR



AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR : INGENIERO MARIO ROBERTO NIETO LOVO
SECRETARIA GENERAL : DOCTORA ANA LETICIA ZAVALETA DE AMAYA

AUTORIDADES DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DECANO : MÁSTER ROGER ARMANDO ARIAS ALVARADO
VICEDECANO : MÁSTER ÁLVARO EDGARDO CALERO RODAS
SECRETARIO : MÁSTER JOSÉ CIRIACO GUTIÉRREZ CONTRERAS
ADMINISTRADOR ACADÉMICO : LIC. EDGAR ANTONIO MEDRANO MELÉNDEZ
ASESOR : LIC. JOSE MANUEL RIVAS ZACATARES
TRIBUNAL EXAMINADOR : LIC. JOSE MANUEL RIVAS ZACATARES
MÁSTER GUILLERMO VILLACORTA MARENCO

NOVIEMBRE 2011

SAN SALVADOR

EL SALVADOR

CENTROAMÉRICA

INDICE

PRÓLOGO.....	iv
I. ANTECEDENTES	1
II. EL ENTORNO CORPORATIVO, PRINCIPALES IMPULSORES DE CAMBIO	5
1. Los orígenes de la globalización y sus beneficios	6
2. Los Desarrollos Tecnológicos y de Comunicación (TIC´s)	7
III. EL ROL DEL GERENTE FINANCIERO	9
1. El Rol Tradicional.....	9
2. Gerente Financiero Evolucionado, su nuevo rol.....	12
IV. RASGOS CARACTERÍSTICOS DEL CFO EVOLUCIONADO	17
1. Principales Rasgos	17
2. ¿Cómo desarrollar las competencias necesarias del CFO?.....	19
V. ¿POR QUÉ EVOLUCIONAR?	20
1. Los posibles riesgos para un CFO no evolucionado.....	22
VI. CONCLUSIONES	24
VII. REFERENCIAS	25
1. Bibliografía	25
1.1. Libros	25
1.2. Artículos.....	25
1.3. Noticias	26
2. Notas	27
ANEXOS	

PRÓLOGO

Hasta hace unos veinte años, la ventaja de una empresa estaba centrada en su capital económico, su infraestructura y demás recursos; la dirección se preocupaba por obtener su materia prima al menor costo y tiempo. En la actualidad esos temas continúan siendo importantes, pero son relativamente fáciles de lograr pues los mercados se han liberalizado, las fronteras económicas han caído y los medios de comunicación permiten el comercio más fluido, por lo que el talento humano se ha vuelto el eje central. Sus habilidades, conocimientos y actitudes representan una clave para el éxito de las empresas, tanto que si habláramos en términos contables, diríamos que es el activo más valioso y costoso de gestionar, especialmente cuando se dan altos índices de rotación. No obstante lo anterior, muchas empresas, especialmente en Latinoamérica, aún no terminan de reconocer esta aseveración y descuidan la labor de gestionarlo correctamente, pese a que existen estudios que muestran al talento humano como una ventaja competitiva, principalmente para aquellas cuyos procesos son muy complejos, su cadena de valorⁱ muy particular, y las horas invertidas en entrenamiento y preparación resultan ser de alto costo.

El Gerente Financiero debe ser el primero en reconocer la importancia de la gestión adecuada de su equipo de trabajo y de la compañía, por ser quien cuantifica los gastos del proceso de reclutamiento, selección, contratación e inducción del personal; sin contar que en este proceso están inmersas la seguridad y confiabilidad de la información del negocio, la lealtad y fidelización del personal, entre otros. Además, identificar al área de Finanzas como clave, cuya rotación continua puede representar un alto riesgoⁱⁱ por los factores mencionados, especialmente su propio rol. Usted se preguntará por qué el Director Financiero y no el Director General, o el *Chief Executive Officer (CEO)*. Bueno, todas las áreas que conforman la empresa contribuyen en su éxito, pero en esta investigación nos concentraremos en el desempeño del Gerente Financiero o *Chief Financial Officer (CFO)*, por sus siglas en inglés), debido a la evolución de su rol durante las últimas dos décadas, que le demanda un mayor protagonismo en el mundo globalizado actual; pasando de ser el gestor tradicional de las consecuencias financieras de las decisiones directivas, a contribuir con las diferentes áreas, asesorándolas para la toma de las mejores decisiones .

En muy poco tiempo sus funciones han cambiado, pasando de dar seguimiento a los costos a tener el control absoluto sobre éstos; de solicitar la información a brindarla; de divergir en los proyectos de inversión de largo plazo y con mayor riesgo a respaldarlos; no se trata únicamente de alcanzar objetivos, como la implementación y ejecución de normas de gestión y control, sino de contribuir en el cumplimiento de la meta primordial “la supervivencia de la empresa”, además de poder brindar los lineamientos de su rumbo financiero. Por tal razón, el CFO debe aprender a gestionarse a sí mismo; a conocer las tendencias de los mercados, los gustos de los consumidores, las preferencias e intereses de los inversionistas y demás *stakeholders*ⁱⁱⁱ, y poder contribuir con el crecimiento y continuidad de la empresa, pero sobre todo, garantizar su propia continuidad, con un rol que cada día se vuelve más demandante y competitivo, siendo necesario conocer qué hacer para lograrlo, y que se resume a continuación.

I. ANTECEDENTES

Durante décadas, la Gestión Financiera fue vista como sinónimo de contabilidad, desarrollando una labor meramente contable que incluía definir controles internos para los flujos de fondos, maniobrar con los dividendos, elaborar informes y reportes, entre otros. Mientras más pequeña la empresa, más certera ha sido esta visión; y mientras más grande, existía mayor oportunidad que se develaran las finanzas propias, aunque siempre íntimamente ligadas con la función contable. Lo anterior contribuyó a que durante años los Analistas Financieros mantuvieran un rol confinado a la búsqueda de la buena comunicación con los inversionistas y volverse los defensores de sus intereses; ser demandantes de información más que oferentes de la misma; y sobre todo, a la búsqueda y defensa continua del tan añorado *ROI (Return on Investment)*^{iv}, indicador que representa la carta de presentación del CFO ante los inversionistas. A continuación se muestran algunos sucesos importantes en la historia de la economía de Estados Unidos, con la finalidad de resaltar factores que dieron paso a la creación de postulados y conceptos que hoy forman parte del quehacer de las finanzas en el mundo, incluyendo El Salvador; y cómo los Gerentes Financieros han tenido participación en los mismos, debiendo en cada época, adaptarse al entorno a fin de ser competitivo.

De la Contabilidad Básica a la Contabilidad de Gestión y Financiera, años 30's -50's

Inicia con la economía de Estados Unidos en medio de una Gran Depresión. Las principales industrias como el acero, ferrocarriles, automóviles y textiles experimentaban sus niveles más bajos de capacidad, obligando a las empresas a tomar estrategias con el fin de evitar la quiebra. Los ejecutivos de finanzas fungían como reguladores de las organizaciones, y practicantes de una contabilidad básica y de políticas sencillas de control interno. Para las empresas que se cotizaban en la bolsa de valores surgió la Ley de Valores, aprobada en mayo de 1933, que traía consigo la obligatoriedad de presentar estados financieros auditados e informes de auditoría externa. Esto volvía interesante la gestión en la búsqueda del mejor resultado. Durante la Segunda Guerra Mundial (1939-1941) la economía se dinamizó, debido a que toda la capacidad de fabricación del país se reorientó hacia los esfuerzos de ésta, con la construcción de buques, aviones, municiones, y suministros para las tropas aliadas, y después de la guerra, vino la producción en tiempo de paz. Volviendo las tropas, sus miembros se encaminaron a completar su educación, formar su familia y mudarse a los suburbios, con lo que se dinamizó la construcción de viviendas, carreteras, automóviles y otros productos, y que dio como resultado un rápido crecimiento industrial. Al mismo tiempo, Europa y Japón impulsaban planes de dinamización y ocupación de sus economías, provocando la demanda de importación de productos de los Estados Unidos, renovando la actividad económica mundial, y formulando un reto para los Ejecutivos Financieros, pues el crecimiento de las empresas fue tanto que optaron por la descentralización de divisiones y nuevas Unidades de Negocio (UNES), operando de manera separada con su propia dirección gerencial, con una única condición para garantizar su continuidad: “La creación de valor”, estimulando la búsqueda de los mejores elementos y optimizar recursos.

Durante todo este proceso, las finanzas se adaptaron a los cambios y proporcionaron sus aportes a la alta dirección, con el establecimiento de mediciones como el ROI, el Valor Económico Añadido (EVA), medición de la cuota de mercado, productividad, rendimiento financiero, entre otros; con lo que permitían a la administración tener control sobre cada una de las nuevas UNES, además de contribuir con la búsqueda de capital que permitiera concretar las estrategias; siendo para ese entonces la elección de primera mano, las instituciones financieras, en las que obtener las mejores condiciones de financiamiento dependía en gran medida de mantener buenas relaciones por parte del financiero con estas instituciones. Como se puede observar, dentro de las mediciones no se hace referencia al valor presente de los flujos futuros ni al término valoración, y esto debido a que para este periodo, especialmente 1950, el concepto VAN o Valor Presente Neto como lo conocemos, era muy nuevo y de uso exclusivo de industrias con grandes inversiones y de largos períodos de recuperación, tales como la industria petrolera.

Todo lo anterior implicó para el Ejecutivo de Finanzas y Control, como se le llamaba, la definición de una serie de medidas de control interno, muchas de las cuales eran realizadas de forma manual o con el apoyo de equipo informático, con características rústicas y básicas, que no se comparaban en lo más mínimo con los equipos modernos y los avances tecnológicos actuales. Una ventaja para los financieros de la época era que las empresas informaban sus resultados financieros de manera trimestral y sus estados financieros anuales auditados; es decir, no existía la presión de proporcionar información con tanta frecuencia como en la actualidad-La información resultaba más para fines operativos que para decisiones estratégicas pero en mercados más estables, situación que no duraría por mucho tiempo, producto de los acontecimientos futuros que estaban por presentarse.

Para finales de la época, tanto los *practitioners* como los programas de enseñanza de las grandes escuelas de negocios como Harvard, se enfocaban en la gestión del sistema de control interno y la planificación de largo plazo, y procurar la definición de la forma más apropiada de medir los resultados. Las intensas faenas para el desarrollo de presupuestos estaban de moda y no sólo eran parte de la labor del área financiera, las áreas de marketing, producción y ventas también entraban en la dinámica de realizar sus propios planes y proyecciones; variables que en su conjunto dieron origen a la planeación estratégica, convirtiéndose desde esa fecha hasta la actualidad, en una parte integral de las prácticas de gestión y que está delegada a los niveles superiores de la organización, siendo uno de sus protagonistas el Ejecutivo Financiero. Otros fenómenos que se experimentaron fueron: el surgimiento de los grandes conglomerados, una revolución total en los mercados industrializados que generaban diversidad de productos, el rompimiento de algunas barreras entre mercados como Europa y Estados Unidos; impulsando la necesidad de determinar los costos de los productos y la rentabilidad de la variedad de éstos, la segmentación del mercado y de los clientes, y la medición del negocio en condiciones cíclicas, los Ejecutivos de Finanzas transformaron su contabilidad básica en una contabilidad de gestión y más orientada a la práctica financiera.

El inicio de la Gestión Financiera Corporativa, entre los años 70's y 80's

Los esfuerzos de la Reserva Federal por contrarrestar la alta inflación, que para ese período sus niveles eran entre 6% y 14%^v, trajo consigo la recesión de finales de 1970 y principios de los 80's; además, las importaciones procedentes de Japón, en especial los automóviles y la electrónica, fueron una presión adicional sobre la economía de los Estados Unidos, ya que su capacidad para crear productos de alta calidad, rápida y a bajo costo, fue una llamada de atención para los fabricantes de ese país que se vieron amenazados por el modelo de producción de Japón, liderado por Toyota Motors Co. La ventaja del modelo japonés radicaba en tener información de los resultados del rendimiento de las operaciones con gran rapidez al final de cada turno, en lugar de esperar semanas o meses para presentar dicha información, que al final resultaba más operativa que financiera, es decir, las medidas de rendimiento de los niveles de velocidad y calidad eran más importantes que los costos detallados. La necesidad de las empresas americanas por ser competitivas dio origen a la aplicación de la metodología de costeo *Activity Based Costing (ABC)*^{vi}, que en ese momento resultó una práctica fallida para las empresas que lo implementaron, dado que centraron su atención únicamente en los costos, con la teoría que un método simple de asignación de costos, aplicaba una sola tasa para asignar costos a los productos y clientes, lo que produjo la determinación inexacta de costos, rentabilidad y estrategias, reduciendo la posición competitiva de éstas. Sin embargo, empresas como Harley Davidson Co., Dell Inc. y otras, sí aprendieron a competir, incluso a vencer a los fabricantes japoneses.

Por su parte, el mercado de valores también tenía su creación: nuevas maneras de trasladar el riesgo entre las empresas, habiéndose desarrollado el mercado de bonos, incluyendo los basura^{vii}, y la titularización^{viii}, como innovadoras alternativas de financiamiento para los proyectos empresariales. Para muchos CEO's y CFO's^{ix}, esto representó una verdadera tentación y empezaron a incrementar sus niveles de endeudamiento, llevando a la gerencia a centrar su atención en la generación de flujos de efectivo destinados para cumplir con sus compromisos de deuda, y para sus ejecutivos financieros la exigencia de volverse controladores y medidores de los flujos de caja, comprender los principales generadores y consumidores de los mismos, definiendo políticas de reducción de gastos y costos, administrando el ciclo de efectivo de corto plazo, y tomando decisiones restrictivas de reinversión. Así mismo, surgió el modelo de valoración de opciones^x publicado por Black y Myron Scholes en 1973, que permitió asignarle un valor a la transferencia de riesgos, la cual hoy forma parte de las alternativas con las que cuentan los ejecutivos. En síntesis, la necesidad y auge de las finanzas corporativas llevó a darle una mayor importancia al CFO dentro de las organizaciones; ya no se le atribuían únicamente las funciones antes mencionadas, sino también la responsabilidad sobre todo lo que implicara decisiones de financiamiento, la aplicación de una buena contabilidad fiscal y custodia de activos, pero sobre todo, ser un mejor previsor y planificador, la búsqueda constante de la eficiencia en el desempeño de sus funciones, la preparación de información consolidada presentada en tiempo real y oportuna, así como, proyecciones sobre diferentes variables y escenarios para períodos más extensos, la gestión de riesgos financieros tomaba importancia.

El Gerente Financiero como artista de los números, entre los años 90 y 2001

Con una evolución de los mercados generada por la globalización, de la cual hablaremos en el siguiente capítulo, se ponen nuevamente de moda las Fusiones y Adquisiciones, seguidas por el concepto de “Reingeniería” promulgada por Michael Hammer y James Champy (Co-autores de la Reingeniería de la Corporación), cuyo concepto principal era la existencia de reproceso y desperdicios dentro de las organizaciones, los cuales podían ser eliminados mediante un análisis disciplinado de los procesos mismos. Surgieron nuevos esquemas en los mercados financieros en los cuales los Directores Financieros aplicaban su arte en lo que mejor sabían: diseñar números en grandes y complejos modelos financieros, las propias finanzas duras como se les denomina hoy en día, volviéndose cada vez más claves dentro del grupo decisorio de la firma, cuyas decisiones estaban basadas en puros datos numéricos. El CFO se especializaba en su área de experiencia o mayor conocimiento, algunos se desarrollaban en las prácticas de valoración de empresas, otros en la dinámica del mercado de valores, otros en mercados de capitales, pero con igual misión que al principio, proteger los intereses de los accionistas, también llamados *shareholders* o *stockholders*, y velar porque se maximicen.

Al año 2000, los riesgos se habían fortalecido al punto que convivían en los mercados de manera natural. Los agentes habían excedido su nivel de confianza, tanto que no sospechaban que se desarrollaba calladamente la burbuja especulativa de las Punto Com^{xi} que tuvo auge en el 2001 y que fue el principio de una serie de acontecimientos que desatarían fenómenos financieros y económicos con similares características a los de épocas anteriores, pero con diferentes incidencias, debido a la evolución sufrida por los mercados. Quienes fueron capaces de percibirla, no la divulgaron o no fueron escuchados, porque el contagio de positivismo era generalizado, muestra era el alto valor de las acciones y el comportamiento de las bolsas y sus indicadores bursátiles, principalmente el Nasdaq^{xii} que es el índice de acciones tecnológicas y que fue el más afectado en dicha crisis (Ver Anexo No. 1). La crisis de las Punto Com era sólo el inicio de una revolución total del ambiente económico y financiero del momento, demandando nuevos requerimientos para los agentes interventores, formando parte del elenco protagonista el Gerente Financiero en cualquiera de sus formas: Director Financiero, Gestor de Fondos, Gestor de Riesgos, etcétera, poniendo a prueba su ética profesional, conocimiento y habilidad técnica

Lo ocurrido después de esta época es lo que llamaremos en el desarrollo de esta investigación, las últimas dos décadas, una revolución de acontecimientos económicos y financieros como: la unificación de mercados, el repunte de nuevas economías, cambio en la gestión de negocios por factores como las condiciones climáticas, la innovación en la formulación y distorsión de nuevos riesgos; el surgimiento de las mayores expresiones del arte financiero incursionadas por la Banca de Inversión combinada con la sensatez de los miembros de las organizaciones manifestadas en la gestión de los servicios financieros, pero también, de caídas y aprendizaje. Para profundizar en la evolución de este entorno y cómo el rol del CFO se ha ido alineando a esta evolución, el lector debe continuar con los siguientes capítulos, que procuran la explicación de estos aspectos.

II. EL ENTORNO CORPORATIVO, PRINCIPALES IMPULSORES DE CAMBIO

El entorno de los negocios ha cambiado durante las últimas décadas, esto incluye la forma de gestionar los diferentes modelos de negocios de las empresas. El auge de las fusiones y adquisiciones, como una estrategia de expansión, ha llevado a que un gran número de empresas alrededor del mundo sean gestionadas de manera corporativa: conglomerados corporativos con sus sedes ubicadas en un país determinado, operando con sus subsidiarias o filiales ubicadas en diferentes destinos geográficos, como si estuvieran en un mismo lugar. Son protagónicas de estas figuras las instituciones financieras que han utilizado esta vía como estrategia de expansión y posicionamiento en los mercados a nivel mundial. Digno de mencionar también está la influencia que están causando los cambios climáticos en la forma de hacer negocios de las empresas alrededor del mundo especialmente las industrializadas, provocando la incorporación de las energías limpias en sus procesos productivos, el control de la emisión de gases, el desarrollo de nuevas tecnologías e iniciativas. Países como China, Corea del Sur, Estados Unidos, algunos países Europeos, y recientemente Etiopía, realizan apuestas a esta práctica como el paso seguro al desarrollo y crecimiento sostenible. Una inversión que en unos años dará la ventaja competitiva para las empresas que vivazmente decidan ser pioneras en la combinación de prácticas empresariales y protección del medio ambiente, ya que las exigencias y presiones pro-medio ambiente se dejarán sentir con mayor fuerza, y no por sus voces, sino por lo marcado de la afectación climática en las condiciones de vida de los consumidores; por lo que las empresas al momento de desarrollar sus proyecciones de inversión para expandirse, cada vez más toman en cuenta este elemento tan importante.

Todos los fenómenos que se dan en el mercado, impactan en la toma de decisiones, y lo podemos constatar también con los recientes acontecimientos de Europa y su controversial tema que encabeza los titulares de las noticias financieras “La deuda de la Zona Euro^{xiii}”, originada por Grecia, Portugal e Irlanda, y que ya involucra a Italia y España. Esto ha llevado a volatilidades marcadas en los mercados durante las últimas semanas con caídas importantes (Ver Anexo No. 2); y ha desbancado otros temas no menos importantes, como las controversias políticas de Estados Unidos, su nivel de endeudamiento y el aún esperado repunte de su economía que recientemente tuvo un ajuste en su proyección quedando entre el 1.6% y el 1.7% de crecimiento para el período en curso. Todas estas situaciones conllevan a ajustes en las proyecciones macroeconómicas de muchos países, incluyendo El Salvador, dado que son relevantes tanto para las economías emergentes o en vías de desarrollo^{xiv} como para las ya desarrolladas, siendo estas últimas las manejadoras de las políticas monetarias y cambiarias que sirven de referencia para los diferentes países y continentes, y por consiguiente, de las organizaciones, independientemente de sus fundamentos económicos, tamaño y posición geográfica.

Estos sucesos se consideran producto de acontecimientos que han marcado la diferencia en el ámbito social, político y económico de los países, volviéndose grandes impulsores de cambio del entorno corporativo de los negocios. Estos impulsores han sido la Globalización y el Desarrollo

de las Tecnologías de Información y Comunicación (TIC's), que han contribuido grandemente a la integración de los mercados, marcando significativamente el operar de las organizaciones, la forma en que los altos ejecutivos las gestionan, y las bases fundamentales para la toma de decisiones. Ambos elementos son complementarios entre sí, pero a continuación se resaltan de manera individual, con la finalidad de dar a conocer el aporte que cada uno ha realizado hasta este momento y que son dignos de mencionar.

1. Los orígenes de la globalización y sus beneficios

La globalización es un fenómeno muy antiguo que tomó mayor auge el siglo pasado, transformando el entorno económico, político, social y cultural de los países. Por lo que a su trascendencia, algunos críticos le atribuyen beneficios pero también perjuicios, dependiendo del ámbito bajo el cual se analiza; especialmente en momentos como los vividos durante los últimos años, la crisis del 2008^{xv} y la incertidumbre que se vive actualmente donde los analistas mencionan que existe una probabilidad del 40% que se dé una recesión económica mundial, dejando de manifiesto la vulnerabilidad que puede producir la integración. No obstante, para el contexto de esta investigación, la globalización es vista bajo la óptica de las oportunidades que ha traído consigo en el ámbito financiero y de los negocios; y no se trata de obviar lo que pasa actualmente en los mercados financieros, en las economías y empresas del mundo, pero es necesario remarcar que el éxito de toda evolución demanda de la alineación de una serie de variables y participantes, y que el estado actual no únicamente es responsabilidad de la globalización, sino también de un abuso de oportunidades, excedente de ingenuidad, falta de competencia y/o ambición por parte de los agentes involucrados, en el que podríamos encontrarnos inclusive como responsables nosotros mismos con nuestras prácticas o nuestros gobiernos. En fin, llevaría un capítulo entero analizar las fallas en el proceso de globalización que han provocado tener estos resultados, pero no es el tema principal a abordar, no obstante sería bueno que cada quien hiciera su evaluación propia.

La globalización se interpreta como sinónimo de integración, una vinculación entre los diferentes países o mercados internacionales; y de liberalización, la eliminación de barreras entre los países para promover la libre circulación internacional del comercio y capitales financieros, debido a la interdependencia que ha generado entre las diferentes regiones del mundo, convirtiéndose en un solo mercado generador de oportunidades y desafíos competitivos para las empresas; permitiéndoles:

- Marcar la importancia de la competitividad de las empresas desarrollando nuevos y variados modelos de hacer negocios (ej. Ebay, Google, Dell, entre otras, que tienen como común denominador, el aprovechamiento del surgimiento del internet y plataformas tecnológicas para volverse referentes en sus industrias y desarrollar sus ventajas competitivas), nuevas formas de crecer e introducirse a otros mercados, y no sólo a través del crecimiento orgánico, (ej. Alianzas Estratégicas, *Joint Venture*, Franquicias), así como dar ventajas comparativas

mediante el acceso a tecnologías industrializadas que complementan, mejoran o perfeccionan sus procesos productivos por consiguiente, su cadena de valor.

- Suprimir barreras arancelarias a fin de atraer y facilitar la inversión, y aplicar estrategias como la unificación de mercados, como el caso de la Eurozona; fortalecerse y aprovechar su ventaja comparativa como los BRIC conformada por Brasil, Rusia, India y China; y un reciente grupo de países CIVETS (Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía y Sudáfrica) presentados como la próxima generación de tigres económicos.
- La evolución de los mercados financieros y la libre circulación de los mercados de capitales con operaciones a gran escala en tiempos reales.
- Cambio en los gustos y preferencias de los clientes, dándoles oportunidad a decidir entre varias alternativas, incluso la de crear y sugerir mejoras en los productos de su preferencia. Otros que cambiaron fueron los inversionistas, quienes pasaron de fieles buscadores de resultados de corto plazo a buscadores de perspectivas de largo plazo con buenos y reales fundamentos que son materializados en el valor de las acciones de la empresa, especialmente para aquellas que cotizan en el mercado de valores.

2. Los Desarrollos Tecnológicos y de Comunicación (TIC's)

Desde las últimas décadas los avances de las TIC's han tenido un desempeño relevante, destacándose los siguientes: El Internet que trajo consigo la Web (como principal medio publicitario), la transmisión inmediata de datos mediante el correo electrónico, mensajería instantánea; la comunicación multimedia (Voz IP), el acceso remoto a dispositivos en distintas partes del mundo creando avanzadas redes de trabajo y de comunicación; nuevas tecnologías de transmisión de alta velocidad que permiten las videoconferencias y ver imágenes vía satélite; avanzadas y sofisticadas plataformas de información en software, hardware, sistemas operativos, entre otros. El proceso de integración que se ha logrado con la globalización no hubiese sido posible sin estos desarrollos que han facilitado el dinamismo de los mercados, de la siguiente manera:

- a) Facilitando la disponibilidad inmediata de la información, capaz de trasladarse desde y para cualquier parte del mundo, reduciendo los tiempos de operación y las distancias: los gerentes pueden cerrar un negocio sin necesidad de encontrarse en su oficina frente a su computador, o autorizar una transferencia de fondos sin firmar un cheque, simplemente con un clic.
- b) Agilizando la comunicación y cruce de información entre las personas, no solamente se trata del envío de la información, sino también el procesamiento y el acceso a la misma de manera simultánea en diferentes partes del mundo, como lo podemos ver en los *Websites* como *Yahoo Finance* y *Bloomberg* que permiten monitorear en tiempo real el comportamiento del precio de las acciones y de los principales índices bursátiles, así como los acontecimientos de último minuto en el mercado de valores; y,

- c) El boom del momento: las Redes Sociales, que permiten a las empresas crear redes con otros participantes del mercado como proveedores, clientes, consumidores, inclusive competidores, para tener acceso a nuevos mercados, buscar nuevas oportunidades, lograr eficiencia en sus procesos, entre otros.

Es necesario aclarar al lector que la globalización con sus desarrollos tecnológicos y de comunicación, también pueden representar una restricción de oportunidades para las organizaciones y economías de algunos países, y transformarse en un serio problema para aquellas empresas que no resulten tan competitivas dentro del proceso evolutivo; mejor dicho, que no se hayan preparado para afrontar los cambios que demanda continuamente el entorno corporativo. (Ej. La llegada de transnacionales o empresas de mayor envergadura a sus mercados puede ser fatal, si no se es competitivo o no se implementan las estrategias adecuadas de manera oportuna). Esta situación se presenta con empresas cuyos miembros no se encuentran informados, no reconocen oportunamente los riesgos de los mercados, incluso, empresas consolidadas en los mercados que confiaron demasiado en sus resultados históricos para la proyección de sus números futuros, que han terminado desbancadas y hasta desaparecidas.

Un caso muy reciente es Eastman Kodak que desde su origen en 1892 había sido referente en la fotografía- Los principios de su negocio estaban basados en la fabricación en serie y a bajo costo, distribución internacional, abundante publicidad, orientación de atención al cliente, investigación continua, y la reinversión de sus beneficios para la construcción del negocio. Principios que siguen siendo importantes en la actualidad. Entonces ¿qué sucede con esta empresa que actualmente los rumores de quiebra que la rodean han desvalorizado sus acciones a niveles de US\$1.1494 cada una, con una caída del 75.39% en los últimos doce meses? Parece razonable pensar que las causas están en sus estrategias, implementación y seguimiento, sus directivos se confiaron de su historia, descuidaron el riesgo estratégico, y obviaron la innovación y diversificación, permitiendo la toma de ventaja a sus competidores, y el descuido de otra amenaza, los competidores que emergían de las oportunidades que traía consigo el desarrollo tecnológico. Y es que precisamente de eso se trata esta investigación: de “estar preparados”, pero particularmente, que el CFO esté preparado para timonear las oportunidades de la empresa ante estos cambios, que si bien los hemos visto de forma cualitativa, cada uno trae consigo pérdidas y/o utilidades para las empresas, y de su adaptabilidad depende de qué lado estará.

Por lo anterior, al Gerente Financiero como pieza clave, se le demanda un dinamismo constante de su papel en la organización, y debe preguntarse cómo va su rol y qué tan alineado se encuentra con los constantes cambios. El rol del CFO evolucionado y sus rasgos característicos que se presentan, no se trata de algo desconocido, que algunos gerentes no estén aplicando de manera inconsciente, ni tampoco una fórmula secreta que hoy se descubre, pero sí es un referente para cualquier Gerente Financiero o aspirante a convertirse en uno interesado en mantenerse actualizado sobre las exigencias del mercado, inclusive lo que debe demandar en el proceso de enseñanza de los programas ejecutivos de MBA, así como del perfil de su equipo de trabajo.

III. EL ROL DEL GERENTE FINANCIERO

1. El Rol Tradicional

Para poder conocer cuál es la evolución experimentada por el CFO, es necesario mencionar cómo se concibe su rol actualmente, por lo que seguidamente se aborda el rol tradicional desempeñado durante años. Como ya se ha mencionado, su labor es muy importante ya que es en su área donde se concentra toda la información vital del negocio a ser presentada y evaluada para la toma de las decisiones estratégicas, sean éstas de corto, mediano o largo plazo. La diversidad de actividades que asume y desarrolla lo convierte en una pieza estratégica, y pese a la variedad de funciones que realiza, se ha procurado hacer un extracto de las más relevantes con las que muchos autores describen su desempeño tradicional, y de paso aprovechar para remarcar algunas de sus limitaciones:

Albacea de los recursos de los accionistas: Su misión principal es representar los intereses de los accionistas, procurando la maximización del patrimonio invertido por éstos; por eso es él quien administra los flujos de efectivo que se generan de la operatividad del negocio y procura su uso eficiente. Así mismo, evalúa todas las decisiones de financiamiento de los posibles proyectos de inversión, y para el capital de trabajo, procurando encontrar el punto óptimo entre el costo de la deuda y el capital del *shareholder*, de acuerdo con las características del negocio, el mercado en el que se encuentra y el segmento que posee.

Analista Financiero: Obteniendo, procesando y analizando toda la información generada en las diferentes áreas; medir e informar los resultados obtenidos de manera comparativa con relación a otras compañías del mercado, así como la evolución con respecto a años anteriores; realizar proyecciones del futuro inmediato y de largo plazo de la empresa sobre la posición financiera, planes de financiamiento futuros, ajustes a las proyecciones, entre otros. Normalmente, el Analista Financiero tradicional considera para su análisis sus tres escenarios: Pesimista, Probable y Optimista. Su seguimiento continuo requiere de un elevado esfuerzo y de una buena plataforma informática que le permita reducir los tiempos de respuestas y la confiabilidad de la información analizada y presentada.

Gestor de Riesgo Financiero: Definiendo medidas de control interno a fin de evitar sucesos que tengan consecuencias financieras negativas para la empresa, y hacer uso de los instrumentos financieros y comerciales que pone a disposición el mercado. La postura ha sido un poco limitada a su campo de actuar: el área financiera, conservadora en cuanto a la relación riesgo–rendimiento, y aún más a la dinámica de riesgo sistémico^{xvi}. De acuerdo al negocio al que se dedica la empresa, así es el grado de evolución del Gerente Financiero en sus prácticas, dado que no es la misma exposición al riesgo de una PYME (Pequeña y Mediana Empresa) a un conglomerado, pero con el tiempo el impacto sobre sus resultados es significativo para ambas en sus proporciones correspondientes. Los riesgos sobre los que desarrolla mayor experiencia para gestionar han sido el de crédito, de mercado y de liquidez.

Desarrollador de Presupuestos- Administrador de Costos: Ésta es una de las labores históricas que absorben la mayor cantidad de tiempo del CFO y su equipo, pues requiere no sólo de una gran habilidad para emitir controles de seguimiento y mediciones que permitan visualizar si los resultados numéricos se están encausando por la línea trazada, y actuar de forma inmediata, sino también de un amplio conocimiento de todo el funcionamiento y operaciones que realiza la organización. Planifica el proseguir de toda la organización en el futuro inmediato, y además define sus iniciativas de reducción de costos con el fin de contribuir a que la última línea del Estado de Resultados sea “positiva”. A muchos financieros esta labor puede volverlos renuentes a ir más allá de las cifras e implementar medidas de reducción de costos que produzcan una percepción de destrucción de valor por parte de los clientes, o de disminución de beneficios por los empleados de la organización, resultando contraproducente si no se tiene claro el momento oportuno de implementar dichas estrategias.

Como ejemplos se mencionan los siguientes: a) Asignar reducciones de costos en áreas de publicidad sin realizar una evaluación de cómo la publicidad impacta el nivel de ventas de la empresa; b) Restringir el pago de tiempo extra al personal de producción, en tiempos de alta productividad; c) Reducción del tiempo de atención del personal de asistencia técnica telefónica a los clientes, o la falta de soporte técnico oportuno. Nuevamente surge la necesidad de una excelente plataforma tecnológica que, si bien es cierto no resuelve todo el trabajo que implica el desarrollo de presupuestos, pero sí lo facilita en gran medida. En nuestro medio es muy común que los Gerentes Financieros realicen los presupuestos y ajustes a los mismos mediante hojas electrónicas de Excel, ya que a pesar de contar con robustos sistemas de información, la labor propia de presupuestos demanda de una versatilidad de supuestos que es difícil que un sistema los pueda capturar y procesar en todas sus partes.

Experto Contable y Fiscal: Garante de la aplicación de los principios, normas, leyes, estándares internacionales y demás requerimientos regulatorios aplicables a la empresa, procurando que la información contable se muestre de manera confiable para los stakeholders y apropiada a los objetivos de la empresa, así como también la búsqueda de la optimización en el pago de impuestos. En ambientes de crisis como en la que nos encontramos aún, es muy normal escuchar a los gobiernos hablar de la implementación de nuevos controles, la revisión de leyes, la definición de nuevos impuestos que afecta el flujo de efectivo, por lo que algunas empresas se aseguran de contar internamente con conocedores fiscales más que financieros.

Rentabilidad, Resultados de Corto Plazo: Definiendo las expectativas de rentabilidad, las cuales deben ser razonables y probables. En este punto, los CFO's suelen ser radicales procurando la consecución de las metas trazadas, convirtiéndose en corto placista, y un obstáculo para los proyectos de largo plazo con grado de incertidumbre mayor al que están dispuestos a tolerar, ampliando así la brecha de buenas relaciones y esfuerzos alineados entre Finanzas y el resto de áreas de la organización. Aparentemente, todos trabajan hacia un fin común en beneficio de la empresa, sin embargo al profundizar se concluye una lucha de intereses propios que pueden ser

personales, profesionales y por supuesto, económicos. El fundamento a lo anterior: basta con revisar cuáles son los incentivos asociados a los indicadores de resultado de los Gerentes: Comercial, meta de ventas; Finanzas: Utilidad/Ventas, EBITDA, ROI; Administración: reducción de gastos fijos, reducción de tiempos de compra; Producción: reducción de costos variables, fechas de entrega de pedidos, etc. Todos requieren de resultados relacionados entre sí, pero cada uno los gestiona por su propia cuenta, de manera independiente a los objetivos de las otras áreas, lo cual puede afectar los resultados económicos de la empresa.

Todas estas funciones que ha asumido por décadas el CFO tradicionalmente, le ha designado el reconocimiento de “*Controller*” de la organización, rol que es parte de la naturaleza de las finanzas y su importancia es reconocible, ya que la no aplicación diligente ya sea intencional o no, puede generar impactos negativos y altos costos, no sólo a la organización, sino también, a todos los agentes externos relacionados (mercado, clientes, gobiernos, comunidad, entre otros). Como ejemplo, se puede recordar el caso de fraude de la empresa *Enron* ocurrido en 2001, donde se puede deducir que el CFO puso a disposición de la dirección todo su conocimiento, habilidades e información privilegiada del negocio para tergiversar intencionalmente los estados financieros con malas aplicaciones de los principios contables y regulaciones, produciendo información falsa de la empresa a sus stakeholders, y una sobrevaloración del precio de sus acciones, con el objetivo de manipular los resultados de sus metas de corto plazo y todos aquellos indicadores atractivos al mercado. Era un escenario en que los directivos obtenían jugosas bonificaciones por resultados, los *stockholders* veían dispararse al alza sus inversiones, los especuladores aprovechaban para realizar trading, el riesgo parecía controlado y todos lucían cómodos, pero los efectos de estos actos fueron críticos para la empresa: la reversión de esas malas aplicaciones significó su quiebra y para los agentes del mercado, grandes pérdidas económicas y morales. Como se mencionó anteriormente, dependerá del tamaño de la organización, las dimensiones del impacto de las decisiones y prácticas que adopte el Gerente Financiero con el apoyo de su directorio.

Se remarca la importancia del Controller, la diversidad de sus funciones y lo valioso que es el producto que genera para las estrategias que los CEO’s definen “información resumida y analizada”; no obstante, la forma en que se desempeña este rol puede resultar limitativa, dado que pudiendo ser un mentor, provoca una gran descentralización entre su área y el resto de las áreas, debido a la falta de interacción consultiva y comprometida hacia éstas por parte del CFO, por demandar información sin retroalimentarlas de manera constructiva y resuelta, ser medidores inflexibles de los resultados, lo que les hace ver más como fiscalizadores y no como estrategas, pese a contar con toda la información necesaria para una adecuada toma de decisiones y a tener una posición mediadora, próxima a la mesa del cuerpo directorio estratégico, además de ponerse en duda si la información generada seguirá siendo tan importante en ambientes tan volátiles en los que las proyecciones realizadas ayer deben ser ajustadas hoy. Entonces, ¿cuál es la clave?

2. Gerente Financiero Evolucionado, su nuevo rol

El entorno financiero actual está interrelacionado con todas las variables económicas, sociales y políticas de este mundo globalizado, por lo que los Gerentes Financieros deben ser integrales en sus conocimientos sobre finanzas corporativas internacionales, para que pueda identificar aquellos acontecimientos exteriores que afectan a su empresa y hacer aportes de valor concretos. El Director Financiero se encuentra en el epicentro del cruce de información de una empresa y, en consecuencia, una fuente clave de asesoramiento y consejería al Director General. En conjunto, el CEO y el CFO a menudo representan el nivel más alto de la formulación de estrategias para la compañía, son la combinación perfecta. Además, el CFO tiene la responsabilidad de asegurar que los planes son promulgados y que los resultados son presentados con claridad y precisión a los inversionistas y otros interesados. Ser hoy un Director Financiero es un gran trabajo y una gran responsabilidad.

No se trata de dejar atrás su rol tradicional como Asesor Técnico de la Dirección, por el contrario, es relevante que continúe con esa gestión disciplinada sobre las decisiones de financiamiento de las operaciones, la real y constante interpretación de los indicadores de desempeño y la provisión de información; lo que se propone es una evolución de su desempeño y adoptar un enfoque más estratégico, un cambio de aquellos paradigmas que han conducido a constantes luchas internas de poder entre el ROI y la Ventaja Competitiva; es necesario el análisis de estrategias, para lo cual se describen cinco funciones indispensables que deben ser incorporadas en su perfil. No se trata de conceptos nuevos o difíciles de interpretar, el factor común entre estas funciones es el enfoque y actitud en el desempeño del CFO en las operaciones que realiza y las nuevas que tendrá que hacer, una vez evolucionado.

- a) *Ser un Agente de Cambio:* Es el mejor conocedor de todas las líneas de negocio de la empresa, de sus fortalezas y debilidades; por lo que es el indicado para promover cambios positivos que contribuyan a obtener la agilidad estratégica necesaria para aprovechar las oportunidades que surjan, y procurar propuestas integrales considerando que sus decisiones y estrategias impactan hacia arriba (la Dirección), hacia abajo (la operación interna del área, incluyendo el área de TIC's) y lateralmente (hacia las otras áreas funcionales de la empresa, como Comercialización, Operaciones, Ingeniería, Producción y Recursos Humanos). Para lograrlo debe volverse un asesor interno, inclusive un mentor si es necesario, lo cual le facilitará obtener el apoyo tanto de la Dirección como de las demás áreas, dado que en la medida que sientan que el CFO es un aliado objetivo y proponente, más receptivos se mostrarán y contribuirán al logro del objetivo común: *“la estrategia”*.
- b) *Gestor del Talento Humano:* El CFO evolucionado reconoce que el talento humano bien gestionado es la ventaja competitiva de la organización, y que su inadecuada gestión trae consigo importantes riesgos financieros y altos costos de ineficiencia, falta de competitividad, fuga de talentos, fracasados procesos de sucesión, situaciones que si se presentan en momentos críticos pueden afectar directamente la consecución de la estrategia, con

significativos impactos en el valor económico de la firma y su desempeño. Ésta es una tarea que el Gerente Financiero no puede ni debe delegar, sino asumir responsabilidad total y garantizar que su área cuente con el talento desarrollado, creando las condiciones que propicien el ambiente adecuado, buenas relaciones interpersonales que aseguren el sentido de pertenencia de todos sus integrantes, impulsar programas de rotación en distintos campos institucionales, y resaltar la relevancia de la intuición estratégica más que sólo habilidades técnicas. Para ejercer una adecuada gestión del talento humano, el CFO debe asignar dentro del presupuesto los recursos económicos necesarios para una acertada selección de personal y también a su formación profesional continua, contratar miembros con experiencias diversificadas, planes de incentivos apropiados, entre otros.

Vale aclarar que desarrollar talento humano no se refiere solamente a la contratación de profesionales en finanzas inteligentes, significa desarrollar habilidades mediante diferentes experiencias de negocios; por ejemplo: en operaciones, marketing, o tecnología de la información y comunicación, y establecer un plan de desarrollo y mejora interna, y en algunos casos, fuera del Departamento de Finanzas. Cada vez más, los hombres y mujeres que se convierten en CFO cuentan con amplia experiencia tanto dentro, como fuera de la función financiera. En algún punto de sus carreras, muchos de ellos trabajaron en áreas diferentes a la financiera para obtener experiencia y oportunidades significativas en otras operaciones del negocio. Otros han estado expuestos o han trabajado en una posición en el área de Tecnologías de la Información y Comunicación (TIC's). Las compañías que aplican mejores prácticas no sólo están contratando personal especializado para cubrir los puestos financieros más importantes, sino que también están rotando a su personal de Finanzas más experimentado a otras áreas como Tecnologías de Información, Mercadotecnia y Ventas, Administración de la Cadena de Valor, Operaciones Internacionales, para obtener diferentes conocimientos en el trabajo del día a día.

- c) *Participante en la Co – Creación de Valor*: Conocer e involucrarse en la cadena de valor de los clientes y proveedores, y comprender que el reducir costos no siempre es una buena opción; dependiendo de las circunstancias, puede ser fatal, como ejemplo se mencionan iniciativas de reducción de costos que producen una sensación de disminución de los beneficios percibidos por el cliente respecto a la propuesta de valor inicial ofrecida por la empresa, perdiendo la lealtad o preferencia que éste ha mantenido por el producto o servicio. Las propuestas de reducción de costos operacionales que se impulsen deben ser estratégicas y con el análisis adecuado del costo beneficio de su implementación, así como los posibles riesgos que pudieran representar. Por otra parte, el CFO debe tener presente el principio de oblicuidad *“Las metas financieras normalmente tienden a ser contraproducentes, de tal forma que en los negocios los beneficios financieros tienden a maximizarse cuando la Gerencia se enfoca más en sus clientes y no tanto en sus accionistas”*, para que sus estrategias sean acertadas y produzcan la intención de creación de valor que las origina.

Otros stakeholders importantes en la cadena de valor de la empresa son los proveedores. Cuando el Gerente Financiero busca la reducción de sus costos y gastos mediante la presión de reducción de precios del proveedor, sin conocer su cadena de valor, exponiéndole al riesgo de pérdida en la operación, le trae repercusiones en el proceso productivo de la organización, tales como: dejar de ser un cliente estratégico del proveedor por lo que éste podría cambiar condiciones de crédito definidas; dar prioridad de atención y entrega de mercadería a otros clientes más rentables; incrementar los costos de embarque; reducir la calidad, entre otros. Por lo anterior, el CFO debe conocer tanto su propia cadena de valor como la de sus proveedores, y ser su aliado a fin de establecer una relación de creación de valor compartida, comprendiendo estratégicamente que en la medida que la organización crece, dicho crecimiento debe beneficiar también a los proveedores, así éstos estarán mejor preparados en cuanto a capacidad instalada y recursos financieros para acompañar a la firma en su crecimiento y poder abastecer los requerimientos, mantener los estándares de calidad, y hacer negociaciones con mejores condiciones.

En síntesis, ya no se trata de generar beneficios en una sola dirección o a un solo stakeholder, y mucho menos de fomentar que quien arriesgue sea sólo uno y el resto de participantes se beneficien de forma unilateral sin contribución alguna (ej. que el gobierno pretenda recibir sus ingresos por impuestos sin dar su aporte: proveer un aparato estatal eficiente, carreteras en buenas condiciones, etcétera); es una participación conjunta, en la que a medida que cada uno cumple con su función dentro del proceso productivo, arriesgan y se benefician todos, y es por eso que se habla sobre una co-creación de valor o creación de valor compartida, más que al concepto tradicional de “creación de valor”.

Facilitador de Crecimiento: Algunos escritores piensan que los CFO’s tienen una propensión inflexible hacia la contabilidad de corto plazo, y esto está asociado a la función de rentabilidad que mencionábamos a inicios de este capítulo; la presión puede ser tanta, que deja de lado la verdadera creación de valor para el accionista, la cual muchas veces está en el largo plazo. Alfred Rappaport en su artículo “Diez maneras de crear valor para los accionistas”, plantea dos principios que se pueden relacionar: uno es “La toma de decisiones estratégicas que maximicen el valor esperado^{xvii}, incluso a expensas de menores ganancias a corto plazo”; y otro principio es “Recompensar al CEO y a otros altos ejecutivos por generar retornos superiores en el largo plazo”. Si analizamos estos principios, podemos observar el término común “largo plazo”, y es lógico porque las estrategias exitosas son analizadas, preparadas y desarrolladas en periodos extensos, y es al final de su ejecución que podemos evaluar el verdadero resultado, que es cuando podemos ver la evolución y crecimiento de la empresa. Entiéndase que cuando se habla de crecimiento, no nos referimos a simplemente mejorar el indicador de crecimiento de los ingresos, es en referencia a un crecimiento nutrido de la empresa acompañado de crecimiento de los flujos de efectivos, cuotas de mercado, crecimiento orgánico y economías de escala que permitan la optimización de los costos, inclusive, razonable rentabilidad.

Para que el CFO pueda volverse un facilitador de crecimiento para la firma, debe:

- Cambiar el enfoque de evaluación de potenciales proyectos, considerando que las incertidumbres ocultan oportunidades, y que la crucial decisión está entre aprovecharlas o cederlas a la competencia. En los negocios, el no ejecutar un proyecto puede ser más contraproducente que desarrollarlo, y obtener pérdidas^{xviii}. Para tomar la decisión correcta es necesario un análisis completo.
 - Saber que existen nuevas y modernas metodologías para valorar un proyecto. Como ejemplo están las opciones reales^{xix} que permiten considerar diferentes escenarios y/o alternativas para la toma de decisiones en proyectos con alto grado de incertidumbre e inversiones de capital. Algunas opciones reales pueden ser para postergar o abandonar la inversión, reducir el tamaño del proyecto, lanzar nuevos productos o líneas, incursionar en nuevos mercados, entre otros.
 - Que existen coberturas para minimizar el riesgo en las decisiones. (Ej. Una multinacional puede contrarrestar su exposición al riesgo de divisas con posiciones en moneda extranjera a lo largo de sus distintas sedes en todo el mundo).
 - Que los mercados financieros ofrecen alternativas de financiamiento óptimas las cuales pueden ser aprovechadas para estar preparados y actuar ante cualquier oportunidad de negocio que se presente.
 - Innovar la gestión financiera evitando ser quien siempre dice “no” para aprovechar la evolución de los mercados y lograr las capacidades financieras necesarias para impulsar nuevas estrategias.
- d) *Ser el Socio del CEO en la Tarea de Estrategia:* El CFO es el engranaje perfecto dentro de la organización para ayudar al CEO a impulsar efectivamente la implementación de la estrategia. No se trata de dejar de controlar, ni de ser el proponente o total responsable de la estrategia, se trata de cambiar el enfoque de su gestión, procurar ir más allá de simples números o modelos confusos, sino más bien de volverse visionarios, cultivar habilidades de trabajo en equipo; es decir, cambiar su enfoque de gestionar. Pero la pregunta es cómo hacerlo sin dejar de ser un operador disciplinado. A continuación se mencionan algunos aspectos importantes:
- Proveer información crucial para los propósitos estratégicos, partiendo de los datos en su poder. Revisar su agenda y priorizar las actividades alineadas con el propósito estratégico y aquellas que resultan muy operativas y que consumen mayor tiempo, delegarlas a un equipo especializado para las mismas.
 - Ser un componente árbitro entre varias opciones estratégicas propuestas. Esto le demanda fundamentos para poder opinar objetivamente, sin tomar partido o posiciones en función de beneficios o intereses contrarios a los de la estrategia.
 - Una vez aprobada la estrategia, ser custodio de ésta, monitoreándola y midiendo su efectivo cumplimiento, planteando alternativas de acción oportunas.

- Utilizar todas sus herramientas -la planificación de diversos escenarios, el uso de probabilidades- para visualizar riesgos y oportunidades de mercado a largo plazo, y contribuir a que las decisiones se tomen de manera más fundamentada.
- Contribuir en la identificación de las fuentes de riesgo estratégico y su adecuada administración. El riesgo estratégico consiste en el potencial deterioro del valor económico de la empresa por lo que es el más importante de todos; no obstante, las empresas lo han ignorado por años, debido a lo difícil que es gestionarlo dado que sus fuentes pueden ser internas a la organización como externas, y controlarlas puede requerir medidas radicales. Su administración es responsabilidad de la Gerencia, pero requiere de su mejor aliado: El Gerente Financiero.

En el cuadro No.1, se resumen las principales funciones del CFO Tradicional y las nuevas funciones que se le incorporan de forma relevante, como Gerente Financiero Evolucionado.

CFO TRADICIONAL “CONTROLLER” (Pasado)	CFO EVOLUCIONADO “ENFOQUE ESTRATEGICO” (Presente y Futuro)
<ul style="list-style-type: none"> • Albacea de los recursos de los accionistas • Analista Financiero • Gestor de Riesgo Financiero • Desarrollador de Presupuestos- Administrador de Costos • Experto Contable y Fiscal • Rentabilidad, Resultados de Corto Plazo 	<ul style="list-style-type: none"> • Ser un Agente de Cambio • Gestor del Talento Humano • Participante en la Co – Creación de Valor • Facilitador de Crecimiento • Ser el Socio del CEO en la Tarea de Estrategia

Cuadro No.1. El CFO de una gestión de controller a un gestor con enfoque estratégico

Es crucial que el CFO realice el análisis de la forma en que su desempeño contribuye con el CEO en la definición y logro de los objetivos de la organización. Ya no se trata de centrarse única y directamente en los beneficios del *shareholder*, sino en los medios necesarios para obtenerlos, aunque éstos se vean realizados en el largo plazo. Debe trabajar muy de cerca con el CEO y otros directores para la coordinación de la extensa agenda estratégica; requiere de un área financiera bien establecida y planificada para respaldarlo. Un equipo de Finanzas fuerte y dinámico facilita la generación oportuna de información clave al consolidarla y reducir el número de informes a generar, y designar más tiempo para apoyar a los gerentes a optimizar sus decisiones e inversiones. Para lograr esto, los CFO’s deben trabajar con el personal que tiene mayor experiencia y conocimiento del negocio, o que está en proceso de adquirirla.

IV. RASGOS CARACTERÍSTICOS DEL CFO EVOLUCIONADO

1. Principales Rasgos

Para que el Director Financiero pueda desempeñar el rol evolucionado que se le demanda, es necesario que realice un diagnóstico personal de sus fortalezas y el potencial de desarrollo de sus debilidades; y de igual manera con su equipo de trabajo. Se requiere contar con perfiles de puestos revisados constantemente y actualizados de acuerdo al objetivo del cargo, sin caer en el error de adecuarlos a la persona que lo desempeña; esto contribuirá a detectar las verdaderas necesidades del área de Finanzas y poder elaborar efectivos planes de carrera, desarrollo de competencias y de sucesiones, para aquellos puestos claves como el del propio CFO. Para facilitar un poco la evaluación de competencias, se han identificado ciertos rasgos esenciales, aunque no los únicos, que son característicos para el CFO como parte de sus destrezas y habilidades, las cuales son afines con el entorno de negocios que se vive en la actualidad, y han sido obtenidas de la demanda constante que hacen las corporaciones que compiten constantemente por su sostenibilidad, crecimiento y liderazgo en el mercado al que pertenecen.

Intuición Estratégica: Saber identificar las oportunidades de éxito que son imperceptibles, mediante las señales que el mercado emite, manteniendo un equilibrio entre su intuición o la de sus colegas y lo que dicen los números. Habilidad para anticipar y responder bien a factores externos o internos generadores de cambios, capacidad para reaccionar acertadamente ante situaciones inéditas que representan oportunidades de éxito.

Persuasivo, Buen Negociador y Conciliador: Armonizando las relaciones con las otras áreas de la empresa, en función de alcanzar el objetivo común: el éxito de la estrategia. Debe procurar el establecimiento de buenas relaciones interpersonales, hacia el interior y exterior de la firma, desarrollando tolerancia hacia los errores orientándose en los problemas y la búsqueda de soluciones, que pueden ser consensuadas o dispuestas a todo el equipo.

Cultura de Atención al Cliente: Teniendo presente que para maximizar los beneficios de los accionistas es crucial que primero piense en los beneficios de los clientes, siendo el primer modelo en ejecutar esta práctica. Ésta es una estrategia gerencial que de aplicarse de forma auténtica puede transformarse en beneficios económicos.

Enfoque a Resultados: Lograr que las cosas sucedan en el tiempo y recursos asignados con el empoderamiento de las partes involucradas. Muchas de las estrategias se vuelven fallidas en su implementación, por la falta de compromiso y seguimiento por parte de sus involucrados. El CFO, como principal concentrador de la información, es el que posee las mayores oportunidades para contribuir a que ésta se logre.

Diversos Backgrounds Académicos y Profesionales: que le permitan tener un criterio más amplio y poder aportar a las otras áreas, conocimiento y experiencia, ya no se trata de ser especialista en

un área como la valoración de empresas o la evaluación de proyectos, o dejar de lado el comportamiento de los mercados financieros, y lo que están haciendo los miembros de industrias diferentes a las nuestras. Hoy por hoy, el CFO debe saber de todo más de lo que necesitaba conocer años atrás, por lo que muchos de los mejores CFO's en la actualidad provienen de áreas como Producción, Ventas, Marketing, etc.; eso les garantiza una mejor comprensión de los diferentes modelos de negocio y el comportamiento de los clientes. La batalla de las empresas por capturar los mejores talentos es más notada en algunos sectores que en otros, no obstante, se intensificará mucho más en la medida que el mundo globalizado continúe su evolución.

Estos rasgos vienen a complementar las habilidades que ya atiende: el liderazgo, la responsabilidad, el trabajo en equipo, la formación académica y la ética profesional. Sobre esta última es oportuno mencionar que es una de las características que ha acompañado desde siempre el desempeño del CFO. Las empresas incluyen en sus procesos de contratación de puestos financieros, de contabilidad, auditoría, contraloría, y otros afines, evaluaciones sobre sus finanzas personales, sus antecedentes crediticios, su prestigio en el mercado, así como los datos del período de gestión de las empresas de donde provienen. En la actualidad, existe una complementariedad entre las funciones del CFO y las del CEO, por lo que en algunas empresas el candidato ideal a sucesor para este último, es precisamente el Director Financiero, por su formación, grado de involucramiento en la toma de decisiones, su conocimiento sobre la empresa, experiencia diversificada y capacidad de pensamiento estratégico. Tal es el caso reciente de Yahoo Inc, donde la Junta Directiva tomó la decisión de prescindir de la CEO, Carol Bartz, sustituyéndola interinamente por su CFO, Tim Morse. No se descarta que Morse pudiera quedarse como reemplazo definitivo. Si se analiza este caso, las principales razones de la sustitución de la Directora General, quien fungió durante dos años en el cargo, son el estancamiento de la compañía que no ha tenido crecimiento alguno y una serie de conflictos surgidos entre la organización y uno de sus principales socios chinos, todo atribuido al estilo de gestión y visión de Bartz y su falta de habilidades persuasivas y negociadoras. Esto muestra la importancia de los rasgos descritos anteriormente, y que el CFO y CEO interino de Yahoo, deberá aplicar si quiere quedarse.

La oportunidad de pasar de CFO a CEO representa un verdadero incentivo profesional para cumplir con la fuerte exigencia que se le demanda para atender este rol evolucionado, clave para la organización; pero la tarea no es fácil ni resulta de la noche a la mañana, debe existir un período de preparación para la transición tanto del CFO como del resto de miembros de la organización, y qué mejor que hacerlo desde el cargo que mejor conoce: desde las finanzas, con sus capacidades tradicionales incorporándoles las nuevas exigencias y darle importancia a los riesgos estratégicos. Las finanzas duras no pierden relevancia, continúan ocupando un lugar importante en la toma de las decisiones, pero combinadas con una intuición estratégica representan una fórmula perfecta.

2. ¿Cómo desarrollar las competencias necesarias del CFO?

La tarea de desarrollar las habilidades necesarias para desempeñarse como CFO's requiere una combinación de diferentes componentes como: Un plan de formación multidisciplinario que facilite el pensamiento lógico, analítico y estratégico en diferentes ámbitos de negocios, un aporte dinámico de herramientas actualizadas a los nuevos avances que provee la tecnología, entre otros. Pero sin duda, el mejor componente es el aprendizaje y criterio obtenido mediante las diferentes experiencias de negocios; es decir, el desempeño por diferentes puestos, dentro o en distintas empresas, puede contribuir a un conocimiento profundo del negocio y la industria, sobre sus debilidades y fortalezas, así como aquellos cuellos de botella que pueden representarle mayores desperdicios, incrementos de costos, o representar mejoras en la cadena de valor y volverse una ventaja. Como ejemplo está el caso del fundador y primer CEO del grupo textil Inditex (Industrias Textil, S.A de C.V.), conocido comercialmente por su principal marca ZARA, que comenzó trabajando como repartidor y desempeñando otros puestos de bajo perfil dentro de diversas organizaciones importantes del sector textil de España, lo que le permitió adquirir todo el conocimiento necesario para identificar las necesidades y segmentos de clientes que estas empresas no atendían, información vital con la que inició uno de los principales fabricantes y distribuidores de moda de actualidad con ocho formatos comerciales, por medio de los cuales atiende el mercado español y países de América Latina, con su modelo de negocio de atención inmediata, en un aproximado de diez días de respuesta, de las últimas tendencias y gustos de moda demandadas, apoyado de una plataforma tecnológica que le permite conocer de primera mano los gustos y preferencias de sus clientes, en diversas partes del mundo hasta sus centros de fabricación, mientras sus competidores más eficientes lo hacen en aproximadamente 35 días.

Prepararse para evolucionar es un gran esfuerzo, que requiere de una planificación y propósito por parte del CFO que debe, en primer instancia, estar consciente de lo que acontece a su alrededor y sus necesidades de desarrollo y experiencia para que sea capaz de volverse elocuente en sus decisiones profesionales. Una encuesta^{xx} desarrollada a 251 Directores Financieros de diferentes empresas líderes de EEUU, Europa y Asia mostró que el 75% de los encuestados creen que no tienen el conocimiento suficiente sobre los asuntos prioritarios a los que se enfrenta su negocio. Esto confirma la necesidad que el CFO sea el primero en reconocer sus limitaciones, y sea proactivo a fin de dinamizar su participación en la mesa de estrategias de la empresa; esto probablemente le demandará prácticas de formación de equipos multidisciplinarios, inclusive dentro del mismo grupo de finanzas, a fin de compartir la carga laboral tradicional que absorbe su espacio. El mejor CFO no es el que tiene las mejores habilidades técnicas, experiencias e información, sino aquel que sabe extraer la información relevante, procesarla y convertirla en una verdadera base de toma de decisiones. Así mismo, es capaz de ver más allá de sus números fríos y administrar los riesgos desde antes de su formación.

V. ¿POR QUÉ EVOLUCIONAR?

Es imposible completar el contenido de esta investigación sin enfatizar la actual situación económica y cómo está afectando a las empresas que no se encuentran debidamente fortalecidas con personal competitivo, recursos y herramientas necesarias para afrontar la dinámica que ya no resulta coyuntural, sino más bien un comportamiento normal en una economía globalizada. Recapitulando: la globalización ha traído consigo una integración de los diferentes mercados en todo el mundo, y, como todo proceso, en la medida que va modernizándose y madurando, tiene sus altibajos, sus éxitos y fracasos; lo anterior lo podemos evidenciar haciendo una síntesis de la reciente crisis financiera y económica del año 2008. Esta crisis ha sido producto de una serie de circunstancias como gastos excesivos, débiles regulaciones, excesos de confianzas, riesgos transformados, proteccionismo, incentivos perversos, manipulación de información, modelos financieros erróneos, ignorancia, en fin, la lista es extensa, y a pesar de que las consecuencias han sido desastrosas para la mayoría, se debe reconocer que a medida los gobiernos, las empresas, inversionistas y los consumidores no se ordenen, no reconozcan el verdadero concepto de “globalizar”, es decir, donde las decisiones de unos afectan a todos; que si las empresas abusan de la confianza que el mercado les proporciona, de igual manera éste las castigará; en la medida que los inversionistas y altos ejecutivos se vuelven menos temerosos al riesgo y/o pretenden mayores rendimientos con menores cuotas de riesgo, mayores serán los impactos; en cuanto los gobiernos encuentren el equilibrio perfecto entre su rol y el del mercado y definan regulaciones apropiadas y mecanismos para que éstas se cumplan, en esa medida, se podrán normalizar los mercados y su dinámica. Todo lo anterior es una muestra de lo importante que son los diferentes agentes del mercado, que sus líderes comprendan su verdadero rol, participación y las consecuencias de sus decisiones.

Los titulares financieros actuales están referidos a los mercados financieros, a los indicadores macroeconómicos de las grandes potencias, a las probabilidades de una próxima recesión económica, que para algunos ya es un hecho. Todos estos acontecimientos afectan a las empresas y sus modelos de negocios, pero ¿cómo afecta todo esto al rol del Gerente Financiero? La respuesta es sencilla porque todos estos acontecimientos influyen en las estrategias de creación de valor que debe impulsar. A continuación revisaremos algunas decisiones que toma el CFO en las que le afecta el panorama económico mundial actual:

Decisiones de Financiamiento: Existen una diversidad de considerandos al momento de tomar una decisión de adquirir financiamiento, pero en este contexto se abordarán como principales: la adecuada determinación del costo de capital de la empresa y las alternativas de financiamiento disponibles. Son varios los métodos de cálculo del costo de capital que históricamente han aplicado los ejecutivos financieros, entre los que podemos mencionar el CAPM, la TIR, el WACC, y cualquier otra medida que el Gerente Financiero considere apropiada; no obstante, es relevante que sea cuidadoso en la determinación del mismo, dado que un mal cálculo es la línea decisoria entre el éxito o el fracaso de la decisión de

financiamiento y la estrategia a financiar. Y por otra parte están las alternativas de financiamiento que vienen dadas por el comportamiento de los mercados, y entran en juego variables como el riesgo país, ya sea de donde opera la empresa o de donde vienen los capitales; el comportamiento de las economías: a mayor actividad económica mayor circulación de capital, y a menor actividad, pues menor disponibilidad de liquidez en los mercados, dado que los inversionistas retiran sus capitales y las instituciones financieras contraen su oferta crediticia; también incide en las alternativas, la participación y posición de la empresa en el mercado, es decir, si cotiza en bolsa tiene una diversidad de opciones como la emisión de bonos u otros instrumentos financieros de mediano o largo plazo, puede ser una emisión de nuevas acciones, o el financiamiento bancario inmediato.

- a) *Decisión de Inversión:* La teoría de Portafolio de Harry Markowitz se resume en no poner los huevos en una sola canasta, pero ésta es una tarea muy difícil cuando con la globalización parece que todos los mercados son uno mismo. El CFO debe utilizar tanto las técnicas financieras más modernas como también su intuición estratégica que le permita encontrar su punto óptimo de inversión y las oportunidades. En este factor influye mucho el incentivo del CFO y de su equipo como gestores del portafolio, así como su perfil de riesgo propio y de la empresa. Es necesario que defina políticas claras tanto para invertir como para desinvertir, que sean del conocimiento y entendimiento de su equipo de trabajo; de lo contrario, puede verse expuesto a arriesgar más de lo permitido o a dejar ir una buena inversión por ser un conservador extremo, lo que viene a reiterar la necesidad de contar con una adecuada gestión del talento humano. El riesgo se vuelve para el CFO una oportunidad para la generación sostenida de valor para los accionistas, y no como una amenaza, por lo que uno de sus objetivos es la definición de un adecuado plan de administración de riesgos integrado con la planificación estratégica del área financiera y de la empresa.
- b) *Decisiones de Distribución de Dividendos:* Fundamentada con los resultados y proyecciones de inversión de la empresa. En el capítulo I se mencionó que dentro del rol tradicional del CFO, está el de maximizar los intereses de los shareholders; pues bien, es necesario aclarar que ya no se trata únicamente del patrimonio de éstos, también del resto de stakeholders, por tal razón el CFO debe ser prudente al tomar decisiones sobre distribución de dividendos. Esta decisión debe tomarse de manera fundamentada con los resultados y proyecciones de operación e inversión de la empresa, es decir, si cuenta con un excedente de liquidez sin oportunidades creíbles de creación de valor, es oportuno hacer una devolución de efectivo a sus inversionistas mediante la distribución de dividendos, porque el costo de oportunidad es mayor que el de la deuda, permitiéndoles buscar otras alternativas rentables y genera para la empresa una reducción de su costo de capital^{xxi}.
- c) *Estrategia de Expansión del negocio para el mediano y largo plazo:* Cuando las organizaciones desean crecer, ya sea en su mercado local o fuera de éste, con la finalidad de volverse más competitivos, es necesario definir una estrategia firme de expansión que puede

tratarse de crecimiento orgánico, de una fusión o adquisición, o inclusive a través de una alianza estratégica. Cualquiera que sea la estrategia a implementar, debe ser analizada en todos sus posibles escenarios y evaluados sus potenciales riesgos, a fin de tomar las coberturas necesarias y alternativas de acción. Es el CFO con su equipo de analistas financieros quien realiza gran parte de este trabajo, ya que evalúa las alternativas de financiamiento, las coberturas de los diferentes riesgos que puede implicar, los costos hundidos del proyecto, los flujos incrementales que generará el proyecto o cómo la decisión afecta las otras líneas de negocio, el riesgo cambiario que se puede enfrentar ante la volatilidad de los mercados, cuantificar las posibles sinergias en caso de las F&A, el impacto del proyecto en el valor de la empresa, entre otros. Esto confirma la importancia de que el CFO tenga un conocimiento sólido de finanzas corporativas y de diversos *backgrounds*, tanto académicos como profesionales y que disponga de una gran habilidad negociadora, no sólo hacia la contraparte, sino también con sus mismos colegas, ya sea como el proponente de la estrategia dentro del cuerpo directorio o como un árbitro de la misma ante las propuestas de terceros.

- d) *Planes de Incentivos Corporativos*: Las condiciones son difíciles y las presiones a las que se ven expuestos muchos financieros son las de presentar resultados de corto plazo; sus ingresos provienen de sueldos, comisiones u otras prestaciones que dependen de sus resultados, generando una falta de identificación del ejecutivo con el porvenir de la empresa, enfocándose en su condición inmediata. Esta situación no se trata de un fenómeno coyuntural, se ha dado durante años atrás^{xxii} pero se ha intensificado con las presiones competitivas entre las empresas, y que tiene parte de responsabilidad en los sucesos económicos actuales. Por lo anterior, es importante que el CFO sea intuitivo y sepa definir planes de incentivos eficaces en todos los niveles de la organización, que no contravengan los intereses de la empresa y sus accionistas, que estén fundamentados en la sostenibilidad de la empresa en el largo plazo y que fundamente la gestión en principios y valores éticos.

1. Los posibles riesgos para un CFO no evolucionado

Asumir un puesto de Director Financiero, de por sí resulta todo un reto considerando el rol tradicional, y si a esto le sumamos los constantes cambios que se están dando en los mercados, los avances tecnológicos, la competitividad de las empresas y la ferocidad de las multinacionales invadiendo los mercados, se vuelve atemorizante imaginarse a una empresa que pretenda sobrevivir sin un CFO vanguardista ante todos estos cambios, la máximas autoridades también demandan resultados y competitividad ejerciendo presión a la administración. Por lo que si hasta este momento usted como Gerente Financiero, *practitioner* o estudiante, no se ha convencido de la importancia de cambiar el enfoque de gestión tradicional, pasando del control a la estrategia, a continuación se mencionan algunos de los principales riesgos que pueden afrontar los CFO's que se queden desarrollando las finanzas duras, y no trascender a la estrategia:

Falta de adaptación: que trae consigo una mala administración del tiempo, enfocando su atención más en administrar que en analizar y monitorear la estrategia. Así mismo, esto le generará un exceso de estrés que no le permitirá establecer buenas relaciones con las otras áreas, ser aliado de las mismas, ni identificar potenciales riesgos estratégicos.

Pérdida de Competitividad Laboral: El entorno demanda pensamiento estratégico, por lo tanto, si el CFO no se vuelve un seguidor de la estrategia y se compromete con ésta, la importancia de su rol perderá mérito, volviéndose un simple hacedor de cifras, amante de las finanzas duras y dando paso al protagonismo a directores de otras áreas de la organización que muestren compromiso. Si la empresa para la que labora es una empresa con miras a sobrevivir, dispuesta a reinventarse, es muy probable que el CFO sufra una sucesión anticipada, siendo sustituido por un profesional reclutado a lo externo o incluso por alguno de los miembros de su equipo financiero.

Fuga de los mejores talentos en el área financiera: Punto importante, dado que muchos gerentes privan a los miembros de su equipo de trabajo de oportunidades de desarrollo y aprendizaje, sin darse cuenta de los beneficios de una adecuada gestión del talento, por lo que esta postura tradicional puede traer consigo el retiro de personal preparado y prometedor para enfrentar estos nuevos desafíos, lo que no sería tan grave si no estuvieran los competidores esperando por ese talento ya entrenado y conocedor de nuestro negocio, para reclutarlo, (Ej. Peter Loscher, anterior ejecutivo de General Electric, es el actual CEO de Siemens AG, principal competidor del primero en varias de sus líneas de negocio). Una persona puede renunciar a su trabajo por razones como: falta de mejoras económicas y desarrollo profesional, falta de un liderazgo firme del cual aprender, un mal clima laboral, crisis de la empresa que trunca sus oportunidades de crecimiento, jefes obsoletos, una mejor oportunidad fuera de la empresa, entre otros; entonces, la empresa debe fortalecerse en estas debilidades para retener a sus mejores elementos y potenciarlos. Por el lado de la empresa, un CFO desactualizado puede conducirla a la toma de decisiones equivocadas, generarle pérdida de competitividad mediante apuestas a proyectos sin beneficios económicos, o la renuncia a una oportunidad prometedora por malas estimaciones numéricas, cuantiosas pérdidas económicas y de valor, inclusive la difícil decisión de declaratoria de quiebra y cierre del negocio.

En nuestro entorno es muy probable que la mayoría de Gerentes Financieros no sientan la necesidad de dar la evolución, o que no vean los riesgos antes mencionados, latentes en su día a día, presionando su desempeño y esto se debe al tipo de empresas que se gestionan; que normalmente se trata de empresas familiares que no cotizan en bolsa, con perfiles de riesgos conservadores, estructuras organizativas sencillas, la condición financiera, entre otras. No obstante, es bueno preguntarse hasta cuánto durará la empresa, si no evoluciona ella ni sus miembros. Ya sea que la empresa evolucione o no lo haga, el CFO debe saber que deberá enfrentarse a los cambios, dentro de esa firma o dentro de cualquier otra, si quiere seguir ampliando su experiencia y conocimiento en el maravilloso mundo de las finanzas, que aún no ha mostrado todo su potencial de transformación constante.

VI. CONCLUSIONES

La velocidad de cambio nos hace replantear nuestra perspectiva de ventaja competitiva en el ambiente laboral, pues son muchos los profesionales que hoy en día se desempeñan, y más los que se van quedando atrás, por lo demandante que se ha vuelto el ser un Gerente Financiero competitivo. El imperativo del cambio es mayor en unas empresas que en otras, pero es claro que las empresas que no evolucionen, que no sean capaces de reinventarse, desaparecerán. De igual manera se da la exigencia para los CFO's, sus oportunidades dependerán de su capacidad de percibir las antes que el resto y sobre todo, tomar ventaja de éstas. La fortaleza del Director Financiero no radica en sus habilidades técnicas para desarrollar complicados y confusos modelos financieros, sino más bien, en su habilidad de ir más allá de las cifras y poder cambiar paradigmas; reconocer el riesgo como una oportunidad oculta que puede ser descubierta y aprovechada por su organización; y lograr el equilibrio perfecto entre su intuición y los números.

Los programas de Pre Grado como los Programas Ejecutivos de MBA son un buen mecanismo para mantener actualizados a todos los potenciales Directores Financieros, y propagar las tendencias demandadas por el entorno de los negocios corporativos. Para esto, quienes dirigen estos programas deben ser vanguardistas, actualizarse constantemente con los sucesos del mercado a fin de ofrecer a los aspirantes, programas actualizados que son ajustados periódicamente con los conceptos y tendencias que comprendan un bagaje de conocimiento completo sobre herramientas financieras, la oportunidad de acceso a las vivencias de casos prácticos internacionales sobre la gestión de las organizaciones de actualidad, y sobre todo, el desarrollo del pensamiento estratégico que se demanda a los profesionales. Identifique sus debilidades, y si tiene que elegir entre un programa que pretende contribuir con su desarrollo de habilidades numéricas analíticas y uno que busque desarrollar sus habilidades gerenciales, enseñarle a tomar decisiones, a reconocer donde están los riesgos y cómo tratarlos, definitivamente, opte por la segunda.

En el Salvador, son varias las empresas que están constantemente revisando sus estructuras, definiendo sus políticas de gobiernos corporativos o en otros casos, adoptando Sistemas de Gestiones de la Calidad, lo que muestra que existen muchos CEO's y CFO's actualizándose sobre las novedades y exigencias de estándares internacionales, buscando ser competitivos tanto local como internacionalmente. La mejor forma de actualización es mediante la importación de conocimiento y prácticas extranjeras proveniente de consultores y benchmarking de modelos innovadores de negocios de otros países, lo que muestra que la batalla por ser competitivo y sostenible ha iniciado. Lo anterior no es limitativo solo a empresas privadas, también las entidades públicas procuran el desarrollo de sus funcionarios, capacitándolos e impulsando la réplica de políticas que han resultado en exitosas en economías similares.

VII. REFERENCIAS

1. Bibliografía

1.1. Libros

“The Little Book of Valuation”

Damodaran, Aswat. Stern School of Business, 2010

“Reinventing the CFO”

Hope, Jeremy. HBSP, 2006.

“Caída Libre – El Libre Mercado y el Hundimiento de la Economía Mundial”

Stiglitz, Joseph E.. Edición Española Santillana Ediciones Generales, S.L. 2010

1.2. Artículos

“Seven Habits of CFO”

Strategic Finance, Septiembre 2008

“Number Cruncher or CEO of the Future?”

VNU Business Publications. Mayo 2006.

“How CFO’s Can Ensure the Future Viability of Finance?”

Financial Executive Review. October 2006.

“CFO: From Controller to Global Strategic Partner”

Howell, Robert A. Controller Institute of America. April 2006

“Corporate Finance”

Aswath, Damodaran

“Who would want to be an FD”

Sawers, Andrew. Financial Director,. August 2009.

“New Arsenal of Risk Management”

Harvard Business Review (HBR), Septiembre 2008

“Rethinking Executive MBA Programs”

Petit, Francis, MIT. 2011

“Diez maneras de crear valor para los accionistas”

Rappapor, Alfred. Harvard Business Review. América Latina. Septiembre 2006

“Blue Line Management: What Value Really Means”

Kaiser, Kevin & Young, S. David. INSEAD. 2009

“Innovation Killers: How Financial Tools Destroy your Capacity to do New Things”

Harvard Business Review. Jan 2008

“The Reality of Costs”

Business Strategy Review. Q2-2010.

“La dirección ética y cómo derribar cinco mitos éticos empresariales”

Klebe Treviño, Linda y Brown, Michael E.. 2005.

**“Qué viene para el CFO” encuesta desarrollada a 251 ejecutivos de The Economist
Inteligente Unit.**

Ernst & Young

1.3. Noticias

“Yahoo despide a Carol Bartz”

Negocios CNN. Publicado Septiembre 2011

2. Notas

ⁱEntiéndase por cadena de valor al modelo teórico que permite describir el desarrollo de las actividades de una organización empresarial generando valor al cliente final. *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance* de Michael Porter.

ⁱⁱ La pérdida de capital o de bienes de la empresa ante catástrofes posee coberturas como la obtención de un préstamo ya sea de instituciones financieras, accionistas o terceros para el primer caso, o la adquisición de primas de seguro para el segundo; no obstante, para la fuga del talento humano no existen vías de solución posibles que protejan a la empresa del riesgo y costos que puede generarle.

ⁱⁱⁱ*Stakeholder* son aquellas partes interesadas o afectadas en la actividad de la organización, que pueden ser internas o externas a ésta, dentro de los que se pueden mencionar: Accionistas que también se les llama *shareholders*, Clientes, Empleados, Gobiernos, Sociedad, Acreedores, entre otros. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Edward Freedman (*Pitman Series in Business and Public Policy*)

^{iv}El Sistema de Retorno de la Inversión fue creado por Donaldson Brownen 1930, como una necesidad de comparar el beneficio periódico obtenido de la operatividad del negocio con relación al capital invertido y determinar qué tan eficiente se está siendo. Su fórmula de cálculo: Beneficio Neto/Total Activos o monto de la inversión, entre mayor sea el resultado, indica una eficiencia en la inversión y viceversa.

^vLa inflación es definida como el aumento sostenido y continuado del nivel general de precios de bienes y servicios de una economía en un período determinado; en otras palabras, la inflación está relacionada con la tasa de crecimiento económico y la tasa de crecimiento (TC) de la oferta monetaria (OM), si estas últimas crecen a un mismo ritmo, no hay inflación, si la OM es mayor que la TC, da como resultado la inflación. La tasa de inflación resulta de medir la variación del Índice General de Precios (IPC) del período en análisis con relación al año base de comparación. Para el caso de Estados Unidos, antes de 1970 su inflación era menor al 4%, por lo que niveles del 14% representaban un dato alarmante y digno de tomar medidas por parte de su gobierno.

^{vi}Activity Based Costing(ABC) es un sistema de costeos que se centra en la gestión por actividades como una forma de volver competitiva a la empresa. La metodología procura una descripción de lo que hace la empresa, los outputs e inputs y recursos que invierte en sus procesos, a fin de medir el coste y rendimiento de las actividades. Si al lector le interesa este tema, se le recomienda consultar la diversidad de bibliografía disponible.

^{vii} Son bonos que tienen clasificaciones por debajo de las asociadas a valores con grado de inversión. Sus formatos son diferentes y sus rendimientos prometen ser superiores a los valores de mejor calidad para compensar a los inversionistas del mayor riesgo envuelto, pero con un potencial magnificado cumplimiento.

^{viii} La titularización implica agrupar los préstamos o hipotecas, que se vuelve el activo subyacente, en paquetes que son vendidos a inversionistas externos. El primer gran mercado para esos instrumentos fue EE.UU, cuando los propietarios de las viviendas hacían sus pagos mensuales esas cantidades eran recolectadas por agentes especializados, quienes pasaban los montos a través de los inversionistas como pagos de intereses sobre los bonos. Para que la figura de transferencia de riesgos mediante la titularización funcione, están involucrados los mercados, gobiernos, calificadoras de riesgo y los inversionistas, quienes en ocasiones no se interesan en conocer a fondo sobre las garantías de las emisiones. El principio fundamental de la titularización es que el activo subyacente es menos riesgoso fuera de los activos (balance general) de la emisora que dentro de éstos.

^{ix} James Krum, profesor asistente de negocios de la Universidad de Delaware, realizó en 1970 la encuesta "¿Quién controla finanzas en los gigantes industriales?" analizando la utilización del título CFO entre los agentes financieros y valorando a bien su uso y manteniéndose a la fecha.

^x La opción financiera es un instrumento financiero derivado que se establece en un contrato que da a su comprador el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender bienes o valores a un precio determinado, hasta una fecha determinada (para el caso de las opciones americanas) o en una fecha definida (para las opciones europeas). El comprador de la opción paga un *Premium* por el derecho a ejercerla, según determinada dirección de los precios de los bienes o valores a que correspondan. Si los precios no se mueven conforme lo esperado, la opción no se ejerce y el comprador sólo pierde el Premium pagado. La opción puede ser Call (de compra) o Put (de venta). La fórmula *Black-Scholes* muestra que el valor de una opción depende de la volatilidad del activo subyacente, entre más se mueve el precio, más probable es que sea ejercida.

^{xi} Las punto-com es el término utilizado para referirse a la burbuja económica que se desarrolló entre 1998 y 2001, con su colapso en este último año, debido a la evolución especulativa del valor de mercado de empresas relacionadas con el internet, que representaba el sector del momento, y cuyas empresas que lo conformaban se denominaban las punto-com. Estas fueron una manifestación de lo que resulta de combinar factores como la especulación individual sobre el valor de una empresa y el juego de las expectativas, reflejado en el valor de sus acciones, y la disponibilidad de capital de riesgo por parte de los inversionistas.

^{xii} El Índice Nasdaq es un índice bursátil del desempeño de las acciones comunes y de valores similares, del mercado de valores Nasdaq, dentro de estas compañías se encuentran aquellas de tecnología, biotecnología y de crecimiento.

^{xiii} La Eurozona o Zona del Euro, fue creada en 1999 por diferentes estados europeos que conformaron la Unión Europea y que representa una unión monetaria adoptando el Euro como su moneda oficial. Los estados que actualmente la componen son: Alemania, Austria, Bélgica, Estonia, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal, Grecia, Eslovenia, Chipre, Malta, Eslovaquia y Estonia.

^{xiv} El término Economías Emergentes o en Desarrollo, se puso de moda en la década de los 80's por el entonces economista del Banco Mundial, Antoine van Agtmael, y se define como aquellos que están experimentando un inicio del crecimiento económico y una primera fase de industrialización y modernas infraestructuras. Por tratarse de un proceso aún no completado, se considera que aún no son desarrollados, pero tampoco pertenecen a los llamados países del tercer mundo. Los países reconocidos como países emergentes son: China, India, algunos países de América Latina (particularmente Argentina, Brasil, Colombia, Chile y México), algunos países del Sudeste de Asia, la mayoría de los países en el Este de Europa, Rusia, algunos países en el Medio Oriente (particularmente en los países Árabes del Golfo Pérsico), y parte de África (en especial Sudáfrica). Los más avanzados son Brasil, China, República Checa, Hungría, India, México, Polonia, Rusia, Sudáfrica, Taiwán, por su capacidad productiva, niveles de ingresos e infraestructura.

^{xv} La crisis del 2008, como se le conoce, se gestó desde el 2007 o antes, que encontró su punto de partida mediante una crisis inmobiliaria, que posteriormente pasó a ser una crisis financiera, descansando en una crisis económica mundial. Las condiciones que permitieron esta crisis fueron la peligrosa combinación de los siguientes factores: un mercado desregulado y excesivamente líquido, bajas tasas de interés que propiciaban el fácil endeudamiento, inclusive por encima de las capacidades de los que podían tener acceso a un crédito, como para los que en otras condiciones no lo eran, créditos que se volvían de alto riesgo, aumentando desmedidamente, pasando de mano en mano. Las consecuencias, siguen sin cuantificarse la magnitud de los impactos económicos, ya que a la fecha, las secuelas continúan, en un efecto dominó que aún no encuentra su soporte.

^{xvi} Riesgo Sistémico es el riesgo inherente al mercado sobre el cual las empresas no pueden tener control, es decir, no se puede eliminar.

^{xvii} El valor esperado es el valor promedio ponderado para una gama de escenarios plausibles. Se calcula multiplicando el valor agregado para cada escenario por la probabilidad de que éste se materialice, y luego se suman los resultados. Alfred Rappaport.

^{xviii} En los negocios no se aplica la bien llamada “Falacia de Parménides” que menciona: “Algo que no existe no puede afectar algo que sí existe”, dado que muchas organizaciones se ven forzadas a tomar decisiones de inversiones costosas, por el hecho que no hacerlo supone darle la oportunidad al rival de hacerlo y con esto tomar la ventaja en el mercado.

^{xix} Las opciones reales permiten evaluar proyectos de inversión considerando los diferentes riesgos que pueden tener, viendo el riesgo como una oportunidad. Existe una opción real en un proyecto de inversión cuando hay posibilidades futuras de actuar, al conocer la solución de una incertidumbre actual. Un ejemplo típico son las concesiones de petróleo. Los pozos de petróleo serán operados o no, dependiendo de los precios futuros del petróleo.

^{xx} Entrevista realizada a 251 ejecutivos de The Economist Intelligence Unit. Los encuestados incluyeron un número equitativo de CFO de EE.UU., Europa y Asia. Todos los encuestados trabajan para empresas con una facturación de más de mil millones de Dólares, representando una amplia gama de industrias.

^{xxi} Cuando se hace mención de la distribución de dividendos, el CFO debe procurar que la decisión se tome con la simple y transparente intención de buscar beneficio para la empresa y el accionista, y evitar la malversación de esta estrategia con la búsqueda de intereses personales. La práctica de muchas empresas de proporcionar participación accionaria a sus directivos como parte de sus incentivos, provoca que al final del período de resultados, éstos opten por distribuciones de dividendos a fin de obtener recursos de manera personal, independientemente de las capacidades de la empresa. Otro caso es la decisión de distribución por el beneplácito de los accionistas, atraer inversionistas de corto plazo que permita incrementar el valor de las acciones para recibir bonificaciones, entre otros. Cuando la decisión de distribución de dividendos o cualquier otra estrategia de entrega de efectivo a los accionistas, no es propiciada con una verdadera intención de creación de valor, la misma afectará el futuro inmediato de la compañía y de sus acciones.

^{xxii} Por ejemplo, desde la década de los 90’s, las opciones sobre acciones estándar han sido utilizadas como un mecanismo para recompensar inclusive a los desempeños mediocres, porque los ejecutivos obtienen ganancias ante cualquier incremento en el precio de las acciones, aunque esté sustancialmente por debajo de las ganancias obtenidas por sus competidores o por el promedio de la industria en general. En la crisis del año 2008, se evidenció lo dañino de esta práctica, dado que los ejecutivos de muchas instituciones financieras recibieron jugosas bonificaciones, pese a que las instituciones estaban declarando enormes pérdidas financieras, de las cuales algunos no pudieron salir bien librados y quebraron, y otros recibieron ayuda económica gubernamental.

ANEXOS

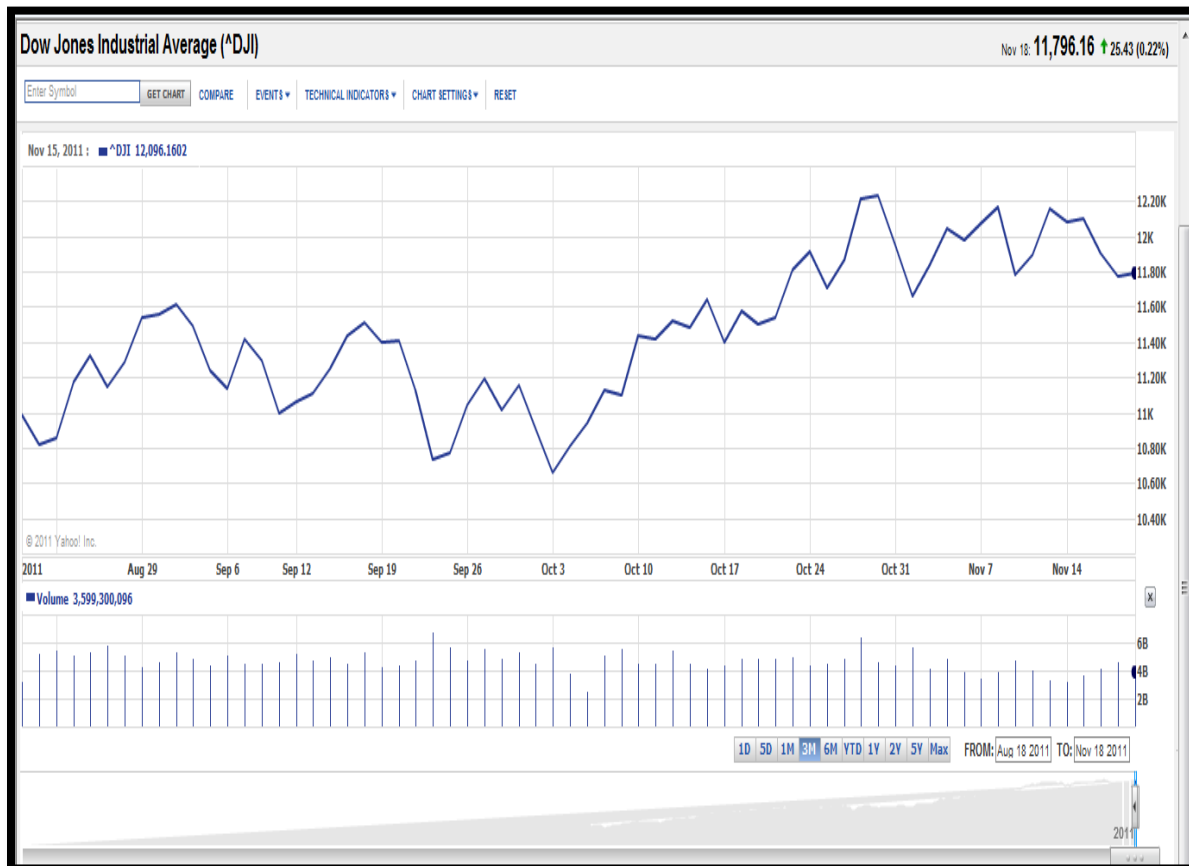
Anexo No.1 Gráfico del Índice Nasdaq, para el período 1995 y 2005.



Fuente del gráfico: www.finance.yahoo.com

El período que interesa analizar es 1995 – 2002, donde se observa cómo para 1995 (julio) este Índice cerraba un poco arriba de los 1000 puntos preparándose para su camino al alza, la cual se ve mayormente marcada para el año 1997, donde inicia su tendencia alcista que lo llevaría a niveles máximos como el alcanzado al año 2000 (marzo) cuando su cierre se ubicaba un poco arriba de los 5000 puntos (, el máximo en su historia. El retroceso de este máximo marcó el comienzo de la explosión de la burbuja punto-com. Por la composición del Índice fue el de mayor pérdida de su valor, producto de esa crisis, llegando a mínimos de cotización aproximado de 1200 puntos en el año 2002 (un retroceso superior al 300%), donde finalizó su tendencia a la baja, e inicio su periodo gradual de recuperación a niveles previos a la burbuja, pero con volatilidades producto de acontecimientos posteriores al periodo.

Anexo No.2 Gráfico del Índice Dow Jones Industrial Average, meses entre agosto y noviembre 2011.



Fuente del gráfico: www.finance.yahoo.com

El periodo capturado, refleja las volatilidades del mercado accionario a consecuencia de las noticias sobre la deuda soberana de Europa. El período de mayor afectación ha sido el mes de septiembre donde se experimentaron caídas marcadas, debido a la situación de Grecia en ese momento, que presentaba un panorama de endeudamiento, problemas de recaudación fiscal, la incompetencia de gobiernos, y sobre todo, la falta de acuerdos de los miembros de la Unión Europea de contribuir con un rescate para la nación por la pérdida de confianza sobre el cumplimiento de cualquier acuerdo de austeridad por parte de Grecia. Las incertidumbres del momento generaron pánico que se apoderó de los inversionistas, incrementando los temores de recesión económica mundial. El panorama se ha prestado a un comportamiento favorable a la especulación, dejando pérdidas para algunos y ganancias para otros. Una vez generada la confianza, los mercados han mostrado una tendencia con volatilidad pero con cierta tendencia alcista.