

13 Punto de equilibrio para liquidez mínima en la nueva empresa

Rodrigo Varela

INTRODUCCIÓN

A lo largo de muchos años, las ciencias económicas, contables y financieras, la evaluación de proyectos e inclusive los procesos de creación de empresas, han venido utilizando un criterio basado en un modelo conocido como el punto de equilibrio contable (PEC). Este criterio, bastante antiguo, se ha popularizado por su facilidad de cálculo y por la supuesta simplicidad de interpretación y de toma de decisiones, en muchos casos sin analizar, cuidadosamente, los supuestos básicos y las limitaciones que dichos supuestos generan en la interpretación del indicador.

El modelo básico, reportado ampliamente en la literatura desde al menos los años 40 por una gran gama de autores y de aplicaciones, define el punto de equilibrio contable como aquel nivel de producción (Q^*_t) que, en un cierto período satisface la igualdad entre los ingresos totales y los costos totales, y por lo tanto, se interpreta que si el nivel de producción es superior a esta cantidad (Q^*_t), el sistema estará produciendo utilidad contable.

Los supuestos básicos de este modelo son:

- a) La función de costos variables es lineal con la cantidad producida.
- b) El precio de venta unitario es fijo para el período en análisis e independiente de la cantidad vendida.
- c) La inversión total es fija e invariante con la cantidad producida.

- d) La función de costos es estática a precios, tecnología, escala, mercados, calidad, competencia, etc.
- e) El análisis se hace con una visión contable de causación.
- f) El análisis es sobre períodos, que se pueden considerar de corto plazo.
- g) El criterio está dado por la expresión,

$$Q_t^* = \frac{CF_t}{PV_t - CVU_t} = \frac{CF_t}{\text{Margen variable unitario}_t} \quad (1)$$

donde:

CF_t = Costo/gasto fijo en el período

PV_t = Precio de venta unitario en el período.

CVU_t = Costo variable unitario en el período.

Q_t^* = Nivel de producción en el período que produce el equilibrio entre los ingresos y los costos/gastos del período.

Varela (1978) recoge las propuestas de Weiser (1969) y de Moore (1969), más las características propias de la evaluación de proyectos para demostrar las profundas limitaciones que este criterio (PEC), usado bajo el modelo antes planteado, tiene en los procesos de evaluación de proyectos de inversión y desarrolló el concepto de punto de equilibrio económico (PEE) con una definición más apropiada a las realidades de los objetivos de una decisión de inversión:

El punto de equilibrio económico es el nivel de cualesquiera de las variables del proyecto que permite, que los flujos de caja netos después de impuestos y de todo tipo de deducciones (FCN_t) generados por el proyecto y considerando su posición en el tiempo, sean capaces de:

- a) Recuperar las inversiones propias de todo tipo, ejecutadas en el proyecto, considerando su posición en el tiempo.
- b) Pagar los préstamos adquiridos, para complementar los recursos exigidos por el proyecto, tanto en su componente de intereses (gastos financieros) como de capital, considerando su posición en el tiempo.

c) Generar el retorno mínimo sobre el capital propio no amortizado, esperado por el inversionista, para el nivel de riesgo asociado con el proyecto (Tasa Mínima de Retorno, i^*).

Varela (1978) desarrolla un procedimiento analítico para el cálculo de este indicador y, posteriormente, Excel®, al incluir en “Datos/Análisis de hipótesis” la opción “Buscar objetivo” facilitó, enormemente, el cálculo de este indicador haciendo que la celda que calcula el VPN sea igual a cero y dejando que otra celda (la incógnita) se modifique.

El valor final de dicha celda indica el valor máximo (mínimo) que podría tomar la variable incluida en la celda ajustable, para garantizar que los objetivos mínimos de un proyecto de inversión se cumplan.

Es fácil apreciar, en cualquier proyecto de inversión, que el punto de equilibrio contable es muy diferente del punto de equilibrio económico, y que estar por encima del punto de equilibrio contable, *no* asegura que el proyecto de inversión esté en la zona de factibilidad.

Pero esta conclusión, con lo obvia que es por las grandes diferencias entre las exigencias que tiene un proyecto de inversión y un proceso de modelaje como el del punto de equilibrio contable, no ha sido razón suficiente para que las personas y las entidades que hacen análisis de proyectos de inversión eliminen este criterio de sus instrumentos de análisis, y por ello, se sigue aplicando como criterio decisorio, posiblemente llevando a muchas decisiones erradas.

LAS DECISIONES DEL NUEVO EMPRESARIO

Los últimos 40 años han visto un renacer del tema conocido en la literatura internacional como *Entrepreneurship* (en español: procesos de creación de empresa, espíritu empresarial, mentalidad empresarial, empresarismo, emprendimiento, emprendedurismo (sic),

emprenderismo(sic), etc.) y se han hecho muchos desarrollos conceptuales para facilitar las decisiones que los empresarios deben tomar para orientar su empresa desde su arranque hasta su consolidación.

Sorprendentemente, el punto de equilibrio contable volvió a encontrar un escenario de actuación y muchas entidades y autores consideraron que era una gran idea introducir este indicador al área del análisis de desarrollo de proyectos del tipo *start-up* o *spin-off*, o en general para las nuevas empresas, y se empezó a hablar de identificar el tiempo específico en el que las empresas llegan al punto de equilibrio contable como un indicador de cambio de estatus de la empresa y del empresario (líder empresarial, gestor empresarial, emprendedor).

Es conveniente revisar la validez de usar este criterio y esta forma de tomar decisiones, que han sido muy criticados en otras aplicaciones, antes de aplicarlas en el área de creación de empresas. Para ello, es necesario entender algunas realidades:

- a) El nuevo empresario y la nueva empresa viven un escenario donde venden sus productos, pero no puede colocarlos todos de contado y, por lo tanto, sus ingresos reales en el período “ t ” no son iguales a sus ventas en el período (t). Muchas veces, en las empresas nacientes, por la urgencia de conseguir clientes, se dan unas condiciones de pago bastante onerosas para el empresario, que originan una diferencia significativa entre el valor de la venta en el período “ t ” y el valor de los ingresos en ese lapso “ t ”.
- b) Igualmente, el empresario y su empresa logran, en algunos casos, acuerdos comerciales con sus proveedores que originan que sus compras de materias primas, insumos, servicios, etc., no se paguen en su totalidad en el momento de adquisición y así consiguen una ventana de financiación de estas obligaciones.
- c) La mayoría de los nuevos empresarios y de las nuevas empresas adquiere unas obligaciones financieras que afectan

- sustantivamente sus flujos. Estas obligaciones, por intereses y capital, son “casi” costos/gastos fijos en el período de análisis, pues, necesariamente, hay que pagarlos en dicho período.
- d) En los primeros períodos de cualquier empresa, el gran objetivo del empresario y de la empresa está concentrado en mantener el flujo de caja positivo, pues como dijo Timmons (2004): “la existencia de un flujo de caja positivo es la felicidad del empresario”. El nivel de la utilidad, de la diferencia de ingresos menos costos y de la rentabilidad no son los factores críticos en sus decisiones, en estos primeros períodos de búsqueda de la supervivencia y el posicionamiento de la empresa.
- e) Para el nuevo empresario, el gran objetivo, en estas primeras etapas de vida empresarial, es mantener su flujo de caja positivo y lo que desea saber es en qué momento la empresa empieza a tener una generación positiva en el nivel de la caja, o sea, una liquidez que permita ir incrementando los flujos de caja netos y empiece a dar la posibilidad a la empresa y al empresario de pagar mejores salarios, de dar participaciones a los accionistas, de generar recursos para expansión, de iniciar la recuperación del capital invertido, de cancelar pasivos, entre otras operaciones que se pueden hacer al tener liquidez.

El punto de equilibrio contable no tiene, en su definición tradicional, la capacidad de incluir las condiciones de cartera que el empresario les da a sus clientes, ni las condiciones de cuentas por pagar que él consigue con sus proveedores.

Es posible incluir en la sección de costos/gastos fijos que tiene el punto de equilibrio contable, los gastos financieros (intereses pagados por créditos) y los abonos a capital, pero estos dos procesos no aparecen, explícitamente, en los cálculos que, tradicionalmente, se hacen cuando se utiliza el punto de equilibrio contable, para guiar las decisiones y las acciones que toma el nuevo empresario.