

Fecha <b>24.02.2016</b>	Sección <b>Revista</b>	Página <b>4-62-67</b>
----------------------------	---------------------------	--------------------------

**LOS DIRECTORES FINANCIEROS QUE DESTACAN EN NUESTRO PAÍS**

El CFO (chief financial officer), la denominación en inglés, usual en la jerga global de los negocios, ha aumentado su poder e influencia dentro de las organizaciones, y sus responsabilidades y funciones se han ampliado considerablemente. Les presentamos a los 20 mejores en México, según esta evaluación elaborada para FORBES México.

LOS MEJORES  
**CFOs**  
DE MÉXICO



Página 1 de 11  
\$ 784188.00  
Tam: 2466 cm2

Continúa en siguiente hoja

EMPRESAS

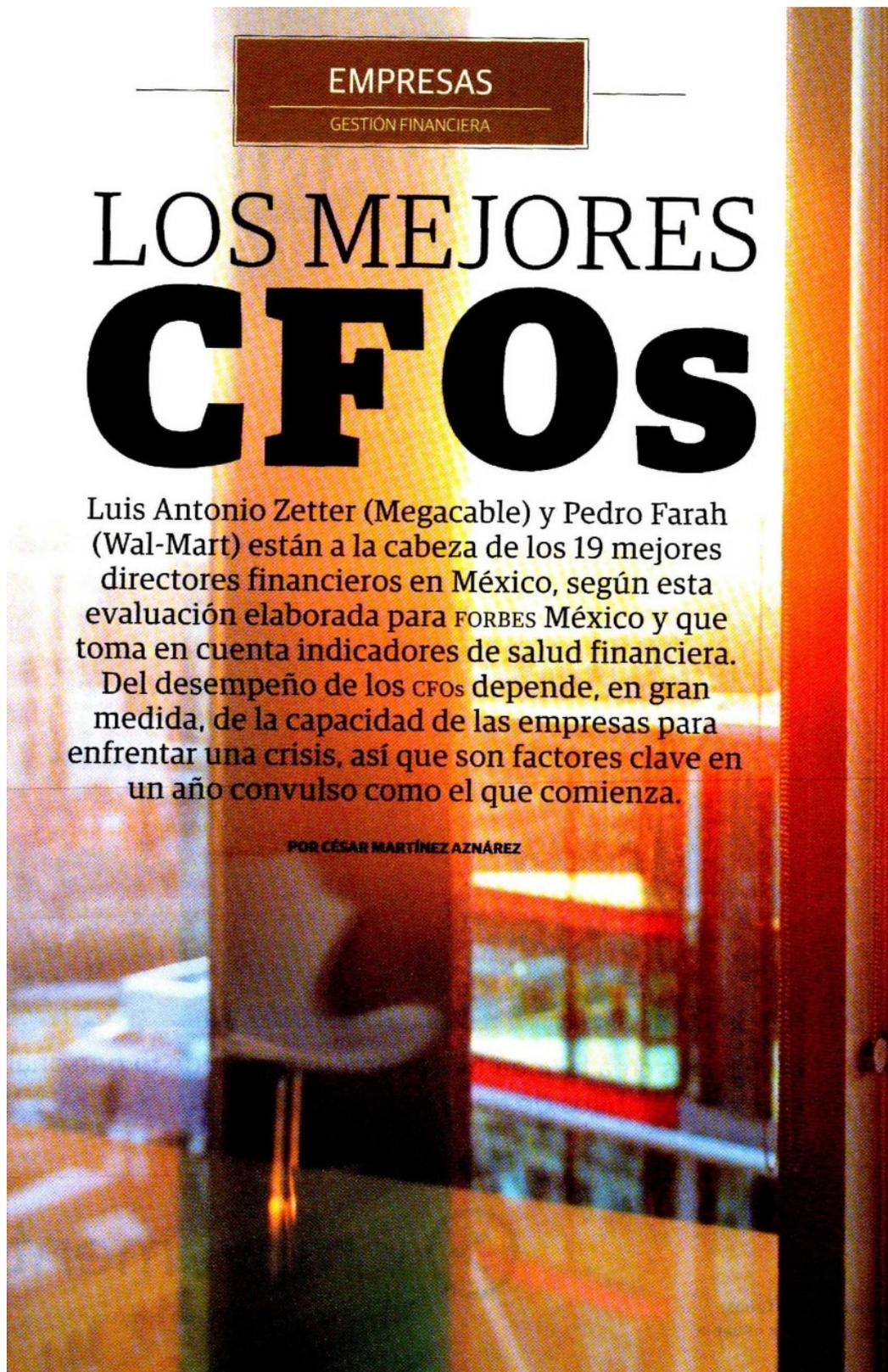
GESTIÓN FINANCIERA

# LOS MEJORES CFOs

Luis Antonio Zetter (Megacable) y Pedro Farah (Wal-Mart) están a la cabeza de los 19 mejores directores financieros en México, según esta evaluación elaborada para FORBES México y que toma en cuenta indicadores de salud financiera.

Del desempeño de los CFOs depende, en gran medida, de la capacidad de las empresas para enfrentar una crisis, así que son factores clave en un año convulso como el que comienza.

POR CÉSAR MARTÍNEZ AZNÁREZ



Fecha <b>24.02.2016</b>	Sección <b>Revista</b>	Página <b>4-62-67</b>
----------------------------	---------------------------	--------------------------

**E** **L DIRECTOR FINANCIERO HA COBRADO MAYOR RELEVANCIA EN EL DESEMPEÑO**

de las empresas y se ha convertido en una de las figuras más seductoras y emblemáticas de la gestión corporativa.

El CFO (chief financial officer), la denominación en inglés, usual en la jerga global de los negocios, ha aumentado su poder e influencia dentro de las organizaciones, y sus responsabilidades y funciones se han ampliado considerablemente.

Desde hace tiempo está de moda profetizar y analizar lo que se ha dado en llamar el nuevo rol del CFO. Socio estratégico, agente de cambio, arquitecto de valor, son algunas de las expresiones usadas que simbolizan su metamorfosis.

Hay abundante literatura y artículos de expertos en la materia, sobre todo desde la crisis de 2008, que muchos consideran como un parteaguas en la transformación de las funciones del director financiero. Después de todo, sin arriesgar con esto un juicio definitivo, puede decirse que ellos tuvieron, aunque sea mínima, una parte de responsabilidad en aquella fea debacle de los mercados y la economía.

Así lo reconocía, por ejemplo, el economista doctorado en Harvard José Manuel Campa hace poco más de dos años, cuando se ocupó de desgranar, en un análisis para la IESE Business School, la responsabilidad que le cupo a la dirección financiera de las empresas en las dificultades que atravesaron a consecuencia de la crisis, y las nuevas actitudes y obligaciones

que deberían desarrollar a partir de aquella experiencia.

La especialista Sandra Moreno, managing director de Accenture en España, decía en diciembre de 2014 en una publicación dedicada a las funciones del CFO, que la situación económica a raíz de la crisis supuso un antes y un después para esta figura directiva, que pasó de ser un receptor de estrategias ideadas por otros, a elaborador y pieza clave de la estrategia de la empresa.

En el último estudio anual *High Performance Finance* de Accenture, 75% de los encuestados en 28 países dijo que la responsabilidad del CFO en la toma de decisiones estratégicas ha crecido en años recientes.

Pero no se trata de un fenómeno nuevo. En 2009, el entonces CEO de Ernst & Young, James Turley, declaraba a un medio argentino que el papel del CFO ya había evolucionado desde una función de información financiera, pasando por una etapa de mayor control, para convertirse después en un asesor

de estrategia para el crecimiento, sumado a la más reciente función de evaluación del riesgo.

Hay hechos concretos que han presionado este cambio desde antes de la crisis. En México, según la opinión publicada en la revista *Tecnología, Negocios, Estrategia* (en septiembre pasado) de Roberto Cabrera Siles, socio en KPMG México, las leyes y regulaciones de 2001 que exigieron mayor precisión en el área financiera de las empresas y mayor independencia de sus auditores influyeron en la transformación del rol del CFO.

Conocido ese mismo año de 2001, el escándalo y la quiebra de la energética estadounidense Enron, con su director de Finan-

zas, Andrew Fastov, a la cabeza del fraude es considerado un punto de inflexión en la evolución de las funciones de los directores de finanzas.

También antes de la crisis, en 2006, el experto en dirección empresarial Jeremy Hope marcaba líneas en su texto *Reinventing the CFO*. Hope ya señalaba en su libro que el director financiero había pasado de ser un simple elaborador de información, de números, a un analista de la información, un estratega de negocios y un gestor de riesgos.

**POR QUÉ LOS REFLECTORES**

La dirección de operaciones ma-

neja el alma, la razón de ser de una compañía; la dirección jurídica es pieza clave en fusiones y adquisiciones, ese juego moderno que decide la permanencia o desaparición de la empresa; la de nuevos productos e innovación conduce la otra vía del crecimiento, la orgánica; de recursos humanos depende la generación del talento que hace funcionar una organización; la dirección comercial o marketing permite que todo se ponga en marcha de puertas hacia afuera. Y así se podría fundamentar el valor de las demás direcciones.

Habría que preguntarse entonces por qué, entre la alta dirección, la que acapara los reflectores es la de finanzas; por qué es la más poderosa en la mayoría de las organizaciones después de la dirección general. Todas son importantes, pero el CFO es el directivo de área más influyente.

En el estado actual de los mercados y el desarrollo de los negocios –probablemente esta sea una explicación–, un error financiero es el más caro para una empresa. Otras fallas quizás puedan subsa-

Continúa en siguiente hoja

Fecha <b>24.02.2016</b>	Sección <b>Revista</b>	Página <b>4-62-67</b>
----------------------------	---------------------------	--------------------------

narse, pero la mayoría de las veces las de finanzas son más costosas y pueden incluso derribar a la compañía.

El director de finanzas ha acumulado una gran responsabilidad. De sus aciertos y errores dependerá en buena medida la profundidad y gravedad que tenga para la compañía la próxima crisis, su capacidad de resiliencia. La crisis, como es sabido, inexorablemente llegará en algún momento, porque así lo dicta la teoría de los ciclos (aunque algunos economistas han interpretado que puede ser sustituida o modificada por el denominado estancamiento secular, una elaboración y debate aún inacabado).

**CÓMO EVALUARLOS**

Bajo esas consideraciones, dada la importancia que ha adquirido esta figura directiva, el presente reporte consiste en evaluar la gestión de los CFOs mexicanos. Y pretende medirla de la manera más objetiva posible.

¿Pero cómo medir la gestión de la dirección financiera?

Si bien es cierto que el director de finanzas ha asumido un nuevo rol que lo involucra en la estrategia y la toma de decisiones generales de la organización, esa no es su responsabilidad exclusiva, que en todo caso es más atribuible al CEO o director general. En cambio, el único responsable directo de la salud financiera de la empresa es el CFO.

En este ejercicio se definió como criterio entonces utilizar solamente datos duros, de información financiera, que sea del dominio público, y que sea lo más com-

parable posible entre empresas. Se elaboró un Índice de Eficiencia de Gestión Financiera basado en ocho indicadores, en cuyo resultado el director financiero tiene responsabilidad directa, exclusiva, principal o al menos decisiva o relevante (ver metodología en cuadro adjunto). Para construir el índice se usó información de la base de datos de S&P Capital IQ.

**LOS MEJORES DIRECTORES DE FINANZAS**

El ranking de los mejores CFOs de México, según esta investigación, está encabezado por Luis Antonio Zetter, de la proveedora de TV de paga Megacable.

Le sigue la dirección de finanzas de la cadena de tiendas Wal-Mart de México, actualmente encabezada por Pedro Farah, pero que, como entró en funciones en junio pasado, quizás el mérito principal se deba atribuir a quien fue sustituido, Rafael Mautte, por 17 años en el cargo.

El tercer lugar lo ocupa Michael W. Upchurch de la empresa de ferrocarriles Kansas City Southern de México (KCSM); le siguen Saúl Villarreal de Grupo Aeroportuario del Pacífico (GAP) y Carlos Robles, el CFO de Telmex, que completan los cinco mejores del ranking.

Por relevos en el cargo merecen mención el número 16 de la lista Daniel Rodríguez Cofré, CFO de Femsa hasta el 18 de enero de 2016, fecha en que fue sustituido por Eduardo Padilla; y José Javier Cantú, del conglomerado industrial Xignux, quien ocupa la dirección de finanzas de manera temporaria, luego de relevar en febrero de 2015

a Emilio González Lorda, quien, por tanto, también comparte la distinción.

**¿POR QUÉ SON MEJORES?**

Para estar en la lista debieron sortear varias pruebas. Lo primero en este examen es que no importa tanto la cifra absoluta de los resultados, sino las proporciones, las relaciones entre las magnitudes.

Por ejemplo, en el primer filtro aplicado la idea conceptual es que una deuda elevada no es un riesgo

per sé, siempre y cuando la operación ordinaria de la compañía genere un flujo de dinero suficiente para poder pagarla en un plazo determinado. Hay distintas opiniones sobre cuál es el plazo óptimo, y depende de varios factores,

como el tamaño de la compañía y el sector, pero que, para efectos de este índice de eficiencia, se estableció en un máximo de cuatro años. Zetter, en Megacable podría pagar la deuda en sólo siete meses.

En segundo lugar, es necesario contar con recursos mínimos para poder operar en el corto plazo (caja, inversiones temporales, cuentas a cobrar, existencias), pero tampoco deben de ser demasiado elevados, porque serían recursos ociosos, desaprovechados. Eso exige un segundo filtro: que los activos corrientes (de corto plazo) no fueran menores a los pasivos corrientes, pero tampoco mayores a dos veces y media esas obligaciones de corto plazo. Ramón Alberto Leal de Alfa, así como Luis Antonio Zetter de Megacable, tienen una razón de 1.5 veces, un equilibrio

Fecha <b>24.02.2016</b>	Sección <b>Revista</b>	Página <b>4-62-67</b>
----------------------------	---------------------------	--------------------------

ideal, según expertos en administración financiera.

Un buen administrador paga bajas tasas por conseguir dinero. Como tercer filtro entonces se excluyeron a quienes desembolsan más de 8% de tasas de interés implícitas (es decir, los costos de financiamiento totales en porcentaje de la deuda promedio del periodo). Upchurch en KCSM logró una tasa implícita de sólo 3.4%.

Pero por más baja que sea la tasa, el volumen de intereses pagados tiene que ser cubierto con holgura por el flujo operativo, porque de lo contrario no quedarían fondos para el resto de las necesidades. Por eso, como cuarto filtro se descartaron las empresas cuyo Ebitda no fuera al menos el triple del costo financiero. Treviño de Coca-Cola Femsa y Cantú de Xignux tienen la cobertura más baja de los 19 directores del ranking, 4.8 y 4.3 veces respectivamente, y, de todos modos, no comprometen su solvencia.

En la mezcla de financiamiento, cuánto más capital ajeno (deuda) respecto del propio (si el costo de la deuda es menor que la rentabilidad de la empresa) mayor será la tasa de rendimiento de los fondos invertidos por los accionistas, aunque también será mayor el riesgo de impago.

La deuda de algunas grandes empresas supera varias veces el capital propio, por encima del

máximo recomendado habitualmente. Por ejemplo, dos de las 10 gigantes de las telecomunicaciones, la mexicana América Móvil y la estadounidense Verizon, tienen una deuda 4.7 y 7.7 veces mayor a su patrimonio social, respectivamente (indicador llamado razón de endeudamiento, aunque también recibe otros nombres). Pero su poder, tamaño y participación de mercado es tan grande y, por tanto, su flujo de caja tan sólido (pagarían la deuda en 2.8 y 3 años, respectivamente), que nadie pone en tela de juicio su solvencia.

Sin embargo, para este ejercicio se mantuvo como quinto filtro un tope de dos veces; es decir, que la deuda no sea más del doble del capital —una relación tolerante y quizás un poco arriesgada para pequeñas y medianas empresas, pero a la vez conservador para algunas grandes.

La razón de este criterio —que excluye del listado casos de alta deuda con relación al capital, como el de América Móvil, de cuya no hay duda en las condiciones actuales— es que el riesgo potencial de una caída importante de ingresos por causas imprevistas y que impidan el pago de la deuda, no desaparece nunca y, de hecho, la historia registra varios ejemplos.

Si se hubiera aumentado el límite de la razón de endeudamiento, habrían entrado al listado pequeñas empresas con verdaderas dificultades

financieras; y en el caso de las grandes, se podría argumentar que se estaría premiando el poder que otorga el tamaño, que no puede contabilizarse como una habilidad de gestión.

Quizá el CFO de América Móvil es más talentoso que muchos de los 19 del listado, pero la única forma objetiva para una prueba como ésta es fijar valores de gestión máximos, y aplicarlos parejo para todos.

El sexto filtro consistió en excluir a quienes no tienen deuda financiera. Existen recomendaciones de expertos sobre porcentajes mínimos de capital prestado, pero son muy variables y es un terreno muy debatido.

Para este ejercicio, se optó por excluir a las empresas que no tienen ningún crédito bancario ni bursátil contratado al cierre de este reporte, porque es una política conservadora que hace perder la oportunidad de aumentar la rentabilidad o el crecimiento, o evidencia la incapacidad de obtener un costo de financiamiento menor al rendimiento del capital; y además, no se puede comparar su gestión con la de quienes sí contratan deuda, que es la gran mayoría.

Pero todo lo anterior, al final de cuentas, sería inútil si el CFO no entrega rentabilidad. Por eso, como séptima exigencia para integrar este selecto grupo se escogió entre las empresas que salieron airoso de las anteriores pruebas a las 19 con mayor retorno sobre el capital invertido. Carlos Robles, director financiero de Telmex, presume la

mayor tasa de rentabilidad del listado: 19%.

Finalmente, se construyó el Índice de Gestión Financiera, que es una ponderación de cinco indicadores, obtenido con la suma del puntaje individual asignado a cada uno de ellos (ver metodología), y así se determinó el orden de los 19 mejores CFOS.

**MEDIDAS OBJETIVAMENTE**

La mayoría de las cualidades y capacidades necesarias para ser un buen director financiero no son cuantificables.

Pero todas se expresan en última instancia en alcanzar o no el éxito en su función empresarial, y los indicadores como los usados en este ejercicio están diseñados para medir ese éxito. En todo caso, es sabido, siempre hay imponderables e injusticias si la información es insuficiente o equivocada.

No existe una forma perfecta de establecer cuáles son los mejores CFOS. Puede haber muchas más, ésta es una de las formas, basada en resultados, transparente, comprobable, objetiva. F

**EN EL ESTADO ACTUAL DE LOS MERCADOS Y EL DESARROLLO DE LOS**

**NEGOCIOS, UN ERROR FINANCIERO ES EL MÁS CARO PARA UNA EMPRESA, Y PUEDE INCLUSO DERRIBAR A LA COMPAÑÍA.**

**EL RANKING DE LOS MEJORES CFOS DE MÉXICO ESTÁ ENCABEZADO POR LUIS ANTONIO ZETTER, DE LA PROVEEDORA DE TV DE PAGA MEGACABLE.**

**SE OPTÓ POR EXCLUIR A LAS EMPRESAS QUE NO TIENEN NINGÚN CRÉDITO BANCARIO NI BURSÁTIL, POR SER UNA POLÍTICA CONSERVADORA QUE HACE PERDER OPORTUNIDADES”.**

**ALGUNOS CONSIDERAN LA CRISIS DE 2008 COMO UN PARTEAGUAS**

**EN LA TRANSFORMACIÓN DE LAS FUNCIONES DEL DIRECTOR FINANCIERO. DESPUÉS DE TODO, PUEDE DECIRSE QUE ELLOS TUVIERON, AUNQUE SEA MÍNIMA, UNA PARTE DE RESPONSABILIDAD EN AQUELLA DEBACLE DE LOS MERCADOS Y LA ECONOMÍA.**

**TODO SERÍA INÚTIL SI EL CFO NO ENTREGA RENTABILIDAD. POR ESO, ENTRE LAS EMPRESAS QUE SALIERON AIROSAS DE LAS PRIMERAS PRUEBAS, SE ESCOGIERON LAS 19 CON MAYOR RETORNO SOBRE EL CAPITAL INVERTIDO.**

<p>LOS MEJORES <b>CFOs</b> DE MÉXICO</p>	<p>RANKING ELABORADO CON BASE EN EL ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA CONSTRUIDO PARA ESTE REPORTE. LA LISTA Y EL PUNTAJE SE OBTUVO CON UNA METODOLOGÍA BASADA EN OCHO INDICADORES FINANCIEROS, EXPLICADA EN EL RECUADRO ADJUNTO.</p>
--	--

**1. Luis Antonio Zetter Zermeno**  
**MEGACABLE**

ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 95 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 0.6 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 4.1%  
 COBERTURA DE INTERESES: 44.8 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -199.5 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 11.7%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.5 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 16.4%



**2. Pedro Farah** (hasta junio 2015, Rafael Matute)  
**WAL-MART DE MÉXICO**

ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 75 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 0.3 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 7.8%  
 COBERTURA DE INTERESES: 39.3 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -43.7 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 15.5%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.0 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 9.3%



**3. Michael W. Upchurch**  
**KANSAS CITY SOUTHERN**  
**DE MÉXICO**

ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 72 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 2.1 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 3.4%  
 COBERTURA DE INTERESES: 14.0 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -15.2 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 9.0%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.6 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 62.4%



**4. Saúl Villarreal García**  
**GRUPO AEROPORTUARIO**  
**DEL PACÍFICO**

ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 66 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 1.3 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 4.4%  
 COBERTURA DE INTERESES: 25.6 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -1.2 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 9.0%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.8 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 29.5%



## 5. Carlos Fernando Robles Miaja TELÉFONOS DE MÉXICO

ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 61 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 0.8 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 7.3%  
 COBERTURA DE INTERESES: 10.9 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -7.9 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 19.5%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.0 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 157.5%



## 6. Raúl Cavazos Morales GRUMA

ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 60 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 1.4 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 6.3%  
 COBERTURA DE INTERESES: 9.3 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -8.1 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 14.1%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.6 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 59.8%



## 6. Arturo Spínola García GRUPO CARSO

ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 60 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 0.7 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 5.0%  
 COBERTURA DE INTERESES: 29.2 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 47.1 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 8.7%  
 RAZÓN CORRIENTE: 2.2 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 12.7%



## 6. Aida Marcela Valdez Faz FARMACIAS BENAVIDES

ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 60 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 2.6 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 4.5%  
 COBERTURA DE INTERESES: 29.1 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -69.3 DÍAS\*  
 RENTABILIDAD (ROIC): 5.5%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.0 VECES\*  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 70.1%



## 9. Enrique Guijosa Hidalgo EL PUERTO DE LIVERPOOL

ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 52 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 1.0 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 7.5%  
 COBERTURA DE INTERESES: 11.9 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 6.5 DÍAS\*  
 RENTABILIDAD (ROIC): 9.9%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.9 VECES\*  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 21.2%



**9. Eduardo Alberto Escalante Castillo**

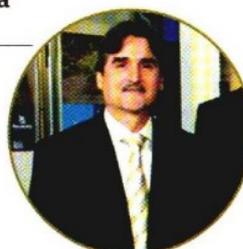
**ALPEK**



ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 52 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 2.3 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 4.7%  
 COBERTURA DE INTERESES: 9.2 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -2.8 DÍAS\*  
 RENTABILIDAD (ROIC): 7.7%  
 RAZÓN CORRIENTE: 2.2 VECES\*  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 54.7%

**11. Tomás Luis Garza de la Garza**

**GRUPO LAMOSA**



ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 48 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 2.5 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 4.9%  
 COBERTURA DE INTERESES: 7.2 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 29.3 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 9.1%  
 RAZÓN CORRIENTE: 2.4 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 78.9%

**12. Javier Burkle Elizondo**

**CONTROLADORA MABE**



ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 47 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 3.6 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 4.7%  
 COBERTURA DE INTERESES: 5.9 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -34.3 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 8.7%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.0 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 193.7%

**12. Gerardo Canavati Miguel**

**GRUPO HERDEZ**



ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 47 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 2.4 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 5.4%  
 COBERTURA DE INTERESES: 7.7 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -6.2 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 8.5%  
 RAZÓN CORRIENTE: 2.3 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 52.7%

**14. Ramón Alberto Leal Chapa**

**ALFA**



ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 41 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 3.2 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 5.3%  
 COBERTURA DE INTERESES: 5.9 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -27.7 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 8.1%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.5 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 135.0%

Fecha <b>24.02.2016</b>	Sección <b>Revista</b>	Página <b>4-62-67</b>
----------------------------	---------------------------	--------------------------

## 14. Salvi Rafael Folch Viadero GRUPO TELEVISIA

ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 41 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 2.8 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 6.3%  
 COBERTURA DE INTERESES: 5.4 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -89.3 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 6.7%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.6 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 100%



FUENTE: Índice de Gestión Financiera, elaboración propia con información de la base de datos de S&P Capital IQ.

## 16. Daniel Alberto Rodríguez Cofré (DESDE ENERO 2016, EDUARDO PADILLA SILVA)

**FEMSA**



ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 40 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 2.7 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 6.2%  
 COBERTURA DE INTERESES: 6.2 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -41.8 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 5.7%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.2 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 45.3%

## 17. Luis Eduardo Ramírez Herrera GRUPO BAFAR



ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 39 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 3.2 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 4.4%  
 COBERTURA DE INTERESES: 8.2 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 16.1 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 6.4%  
 RAZÓN CORRIENTE: 2.0 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 69.0%

## 18. Héctor Jesús Treviño Gutiérrez COCA-COLA FEMSA



ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 32 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 2.8 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 7.2%  
 COBERTURA DE INTERESES: 4.8 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -38.0 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 6.9%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.2 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 71.6%

## 19. José Javier Cantú Cobo (HASTA FEBRERO 2015 EMILIO ERNESTO GONZÁLEZ LORDA)

**XIGNUX**



ÍNDICE DE GESTIÓN FINANCIERA: 27 PUNTOS  
 DEUDA/ EBITDA: 3.5 VECES  
 TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA: 6.4%  
 COBERTURA DE INTERESES: 4.3 VECES  
 PERIODO DE COBRO MENOS PERIODO DE PAGO:  
 -17.3 DÍAS  
 RENTABILIDAD (ROIC): 7.0%  
 RAZÓN CORRIENTE: 1.4 VECES  
 DEUDA / CAPITAL PROPIO: 111.7%

NOTA: datos de los últimos 12 meses reportados, excepto período de cobro neto, que corresponde al último trimestre.

**METODOLOGIA** Primero se eliminaron las empresas que no cumplieran con las siguientes condiciones: Deuda con Costo Total/ Ebitda menor a 4; Activo Corriente/ Pasivo Corriente (también conocido como Razón Corriente, donde Activo Corriente es todo lo que se puede convertir en dinero en poder de la empresa en menos de un año, y Pasivo Corriente es todo lo que se debe pagar antes de un año) mayor a 1 y menor a 2.5; Costo financiero total/Deuda promedio del periodo (Tasa de Interés Implícita pagada) menor a 8%; Ebitda/ Intereses pagados (Cobertura Intereses) mayor a 3; Deuda con costo Total/Capital Propio menor a 2; y Deuda con costo mayor a 0. De las que libraron esas exigencias, se escogieron las 19 con mayor rentabilidad sobre el capital invertido (roic).

Para construir el Índice de Gestión Financiera de esas 19 empresas, se usaron 5 indicadores: Deuda/Ebitda; Tasa de Interés Implícita; Cobertura Intereses; Período de cobro neto de período de pago y roic. Se asignó un puntaje de 1 a 20 a cada uno de los 5 indicadores para cada empresa, del modo siguiente: 20 puntos al mejor registro, 19 al segundo mejor registro y así sucesivamente a todas las empresas, hasta otorgar 1 punto al peor registro de las 19; luego se sumaron, para cada empresa, los puntajes individuales de los cinco indicadores. Esa suma es el puntaje obtenido por cada empresa para el Índice de Gestión Financiera.

No existen niveles óptimos únicos o sobre los que haya unanimidad para estos indicadores. Existen opiniones, y diferentes, de académicos, analistas y calificadoras, y los estándares varían en función de diversos factores, como el tamaño de la empresa. Los niveles exigidos en este examen se hicieron considerando los más aceptados para las empresas mexicanas,

con los criterios apropiados para este ejercicio en particular, y que fueran acordes con las recomendaciones más frecuentes. El período de pago no se usó como filtro, porque es muy variable y sería arbitrario establecer un valor para todos y eliminar empresas por esta causa. Pero sí se usó para construir el índice, porque tiene un significado valioso para medir la gestión (son los días promedio que se tarda en cobrar a los clientes, menos los días promedio que se tarda en pagar a los proveedores, es decir, la parte del ciclo de caja en que influye la dirección financiera; y cuanto menor sea ese período neto, menores deberían ser las necesidades de financiamiento).

El límite de Tasa Implícita de 8% se fijó tomando en cuenta que la tasa de interés promedio cobrada por los bancos en México en los préstamos corporativos es de casi 6% promedio, y que el promedio de lo que en esta investigación llamamos Tasas Implícitas (que considera los costos financieros totales) fue cerca de 10% (promedio de todas las empresas de las cuales había información disponible en la base de datos utilizada). Se tomó el punto medio entre ambas tasas, 8%, como límite máximo.

El Índice de Gestión Financiera fue diseñado y elaborado por el autor de este reporte. Para su construcción se utilizó información de la base de datos de S&P Capital IQ. Los datos corresponden a los últimos 12 meses reportados, excepto período de cobro neto, que corresponde al último trimestre.

Nota: Wal-Mart no tiene deuda bancaria o bursátil, pero tiene contratos de arrendamiento financiero, considerados por los analistas especializados como deuda a efectos de calcular los indicadores y extraer conclusiones financieras, tal como se hizo en este reporte.



ERIKSON GRIFFITHY IMAGE