

EL PALANQUEJAMENT FINANCER



Article núm. 15 – 2022 18.07.2022

FINANCER



Òscar Solé

Economista

Departament Financer

oscar@mallolassessors.com

Aquest dies passats, sobretot si sou aficionats al futbol, haureu sentit a parlar de que el FC Barcelona necessita activar unes “palanques” per salvar l'exercici econòmic i per a rebre autorització de la *Liga Profesional de Futbol* per poder fer fitxatges de jugadors.

Aprofitant l'avinentsa que ens dona l'entorn informatiu tan extens que té el futbol, us intentaré explicar de què es tracta això de les palanques i més concretament del palanquejament financer.

En la definició del que és una palanca trobarem una idea aproximada del que seria el palanquejament. Així, segons l'Institut d'Estudis Catalans, una palanca és *“una peça rígida capaç de girar al voltant d'un punt de suport, la qual permet vèncer una resistència que obra sobre ella en tal o tal punt per mitjà d'una força aplicada a un altre punt”*.

El palanquejament en l'àmbit econòmic-financer ve a ser aproximadament això, ajudar-se d'alguna eina per obtenir un major rendiment.

En el cas de les operacions que realitzarà el FC Barcelona, (ara per ara ja ha “activat” una) jo, personalment, no les anomenaria palanques perquè no són exactament impulsores de rendiment econòmic sinó més aviat són vendes d'actius que proporcionaran liquiditat immediata. Suposo que a efectes comunicatius, i degut a que devien ser aprovades pels socis, queda millor dir “activar palanques” que no pas “vendre actius”. I, com veurem a continuació, el palanquejament fa referència als costos o al deute i en les operacions que planteja el FC Barcelona no participen cap d'aquestes dues magnituds.

Anem a definir el que és el palanquejament i més

concretament el palanquejament financer.

Concepte

En l'àmbit empresarial, el concepte de palanquejament es fa servir per identificar el fet que les empreses acceptin costos fixes. La finalitat de l'acceptació d'aquests costos no és altra que fer funcionar una activitat (producció, vendes, serveis, etc.) amb l'objectiu final d'obtenir beneficis.

Aquest palanquejament es qualifica d'operatiu i es basa en la idea de que assumim que aquests costos provocaran un efecte amplificador (palanca) que permetrà aconseguir un benefici.

Si ens acostem més a l'àmbit financer, que és el que ens ocupa en aquesta secció, el palanquejament financer podríem definir-lo com l'assumpció de deutes amb la finalitat de finançar un projecte o activitat que ens donarà prou fruits com per tornar el deute, pagar els interessos i obtenir beneficis.

O sigui, busquem una palanca (endeutament) que ens permeti saltar més alt (més beneficis).

Per exemple, suposem una empresa que disposa d'una maquinària de la que aconsegueix un benefici de producció de 1.000 unitats monetàries. Si pogués comprar més maquinària podria augmentar aquests beneficis però no disposa de diners per fer-ho. Per aquest motiu, l'empresa decideix demanar finançament per l'adquisició de més màquines per aconseguir més beneficis. En aquest cas direm que l'empresa s'està palanquejant financerament.

Ràtio de palanquejament

Basant-nos en el concepte del palanquejament financer podem definir el rati de palanquejament com la proporció de deutes respecte el capital propi de l'empresa.

$$\gamma = \frac{\text{Deutes}}{\text{Capital propi}} = \frac{E}{P}$$

En aquesta ràtio, que en principi és simple, ens trobarem amb un problema. Què considerem “Deutes (E)”?. Tenim en compte només les de llarg termini o hem d’agafar les de curt termini també? En principi el passiu corrent és per finançar només l’actiu corrent però ens podem trobar amb empreses que financen projectes a curt termini amb préstecs successius a curt termini (pràctica anomenada *rolling*). També ens podem trobar que deutes a llarg termini no s’han degut a operacions de finançament d’inversions i potser el motiu ha sigut per corregir desequilibris econòmics de l’empresa. Aquest deutes, els hem de tenir en compte o no?

En resum, la ràtio de palanquejament depèn de magnituds de difícil i discutible valoració. Això fa que aquest rati estigui sotmès a discussió i revisió continua. Així doncs, com amb molts ràtios, el seu valor complementarà altres eines d’anàlisi per poder prendre decisions de caire empresarial, i no serà mai el nostre argument principal i únic.

Palanquejament i risc

Fins ara hem dit que és positiu palanquejar-se (endeutar-se) per obtenir més beneficis, però... i el risc? No hem tingut en compte encara el risc que suposa endeutar-se.

El palanquejament financer implica que la taxa de rendibilitat que aconsegueix l’empresa amb l’endeutament és superior al tipus d’interès que paga pel mateix, en cas contrari el palanquejament és imperfecte.

Si es dona aquesta circumstància: % rendibilitat > % interès, podríem assegurar que convindria endeutar-nos el màxim possible per incrementar així els beneficis també el màxim possible.

Però el sentit comú ens diu que això no és veritat degut a que com més augmentem el deute més compromesa es veu la solvència d’empresa. El risc financer augmenta conjuntament amb el risc econòmic normal de l’explotació.

Ens trobarem que el risc total de l’empresa s’apropa a uns nivells que farà que els nostres creditors ho percebin i ens apliquin una prima de risc. I portant-t’ho al màxim extrem ens podríem trobar que ja no estiguin disposats a cedir-nos fons degut a l’alt nivell de risc.

En conclusió, que el palanquejament ens ajudarà a aconseguir un rendiment que no podríem aconseguir utilitzant només recursos propis, però aquest palanquejament no ha d’arribar a uns nivells que posi en perill la supervivència de la nostra empresa.

En definitiva, com sempre us he aconsellat des d’aquests línies, les decisions empresarials s’han de prendre amb cura, realitzant prèviament els càlculs necessaris i amb l’assessorament professional d’experts.