



BEGOÑA ÁLVAREZ-GARCÍA Y
JOSÉ-PABLO ABEAL-VÁZQUEZ (EDS.)

*Emerging Tools and Strategies for
Financial Management*
IGI Global, Business Science Reference, 2020
357 páginas

En los últimos años han aparecido nuevos retos en el entorno económico de las empresas que están transformando la forma en que éstas afrontan su gestión financiera. Por una parte, desde la entrada en el nuevo milenio, la revolución digital se ha acelerado de forma notable con importantes efectos en el aumento de la productividad, la innovación y el modo de organizar el trabajo en las empresas, sentando las bases de la *nueva economía*. Esto ha supuesto la aparición de nuevas herramientas y formas de gestión como, por ejemplo, ERP (*Enterprise Resource Planning*), sistemas para la gestión de clientes o la SCM (*Supply Chain Management*), entre otras, que han afectado, en mayor o menor medida, a todas las funciones de las compañías. En el caso de las finanzas, los gestores no son ajenos a estos cambios tecnológicos, al mismo tiempo que emergen nuevos recursos financieros como, por ejemplo, las monedas no fiduciarias o los mercados alternativos secundarios de renta variable y fija.

Por otra parte, la crisis financiera mundial iniciada en 2008 supuso un ciclo económico adverso que conllevó importantes consecuencias en la gestión de las compañías, en particular, en la función financiera. Las empresas tuvieron que enfrentarse de forma abrupta a la inestabilidad del sistema financiero, el aumento del riesgo y, sobre todo, a la escasez de los recursos financieros. En Europa y, de forma más acusada en España, los modos de financiación tradicionales estaban vinculados al sistema bancario. Una de las consecuencias de la crisis fue el debilitamiento del crédito bancario y, como resultado, la búsqueda de nuevas fuentes financieras para la actividad económica. La tendencia a la reducción de la disponibilidad del crédito bancario para pymes en España ha continuado hasta 2019, según los datos del Banco de España (salvo para el periodo 2014-2015, que experimentó una mejora). Este hecho ha reforzado la necesidad de búsqueda de recursos financiero alternativos a las vías tradicionales.

La superposición de ambos contextos, revolución digital y crisis financiera, implicó un importante reto que no todas las empresas pudieron afrontar con

la misma capacidad, en especial las pymes, al disponer de menos medios humanos, financieros y tecnológicos que las grandes firmas. En este sentido, los editores del libro *Emerging Tools and Strategies for Financial Management* presentan una guía que sirve a los responsables de la función financiera de las pymes para enfrentarse estos desafíos. Asimismo, esta obra supone un referente para la comunidad académica, donde en cada capítulo se presenta con rigor una revisión bibliográfica de los problemas y soluciones que se tratan, así como una serie de recomendaciones para futuras líneas de investigación que pueden ser útiles para una prospectiva de la gestión financiera en los próximos años. También es probable que la situación de la crisis provocada por la Covid-19 acelere los procesos de cambio referidos a la incorporación de la revolución digital (no obstante, hay que señalar que el libro fue editado antes de la aparición de la pandemia). Este hecho refuerza el interés en su lectura al presentarse como una oportunidad para el conocimiento de herramientas novedosas que contribuyen a mejorar la resiliencia financiera de las empresas en un contexto de crisis pandémica.

El libro se organiza en tres secciones: la primera está referida a la incorporación de nuevas tecnologías y sus efectos en la gestión financiera; la segunda, relaciona los recursos financieros con el ciclo económico en el nuevo contexto; por último, la tercera aborda cómo mejorar la formación financiera de los actores que intervienen en el sistema financiero y, en general, de la sociedad. Cada sección se divide en capítulos elaborados por diferentes autores y autoras donde se profundiza en temas específicos que permiten aproximarse a las herramientas propuestas para la gestión financiera.

La primera sección está compuesta por tres capítulos. El primero se centra en el estudio de las relaciones entre los recursos TIC (Tecnología de la Información y Comunicación) y el riesgo financiero de la empresa. A partir de una amplia revisión bibliográfica y un análisis cuantitativo y cualitativo de pymes gallegas, los autores argumentan que las empresas que incorporan recursos tecnológicos presentan una ventaja competitiva. La utilización de activos tecnológicos relacionados con la infraestructura productiva, las habilidades del personal y las capacidades organizativas son esenciales para el éxito de la empresa en el mercado. El grado en que las firmas adoptan estos recursos es un indicador del nivel de riesgo financiero. Esta relación apenas se modifica en función del sector o de la situación financiera de la empresa, según los investigadores, lo que evidencia la importancia de incorporar este tipo de activos.

El capítulo 2 efectúa una aproximación a los tokens, que son los activos digitales que se incorporan en la *blockchain* (cadenas de bloque) de una criptomoneda. De acuerdo con los autores y la autora, funcionan como dispositivos para mantener y transmitir el valor de la empresa sin depender de terceras partes en pagos y transacciones. Son productos financieros complejos en el que los agentes comparten los mecanismos para la verificación de las transacciones y, además, retroalimentan al sistema. Sus aplicaciones se relacionan con la obtención de financiación de forma similar al crowdfunding

presentando un potencial para la descentralización y titulización de los activos de la empresa.

Otro aspecto relevante es el papel del sistema normativo, pues las transacciones de estos instrumentos se desarrollan en mercados no regulados, lo que supone que hay que resolver una serie de retos relacionados con los impuestos, la protección de datos y aspectos corporativos. Entre los tokens que pueden ofrecer nuevas posibilidades de financiación para las pymes sugieren los STO (*Security Token Offer*), que aportan un mayor nivel de seguridad regulatoria para negocios de riesgo y los IEO (*Initial Exchange Offering*), que intercambian criptomonedas y dinero fiat. No obstante, es conveniente valorar su elevado riesgo en comparación con otros activos financieros, cuestión que debería ser tenida en cuenta en la toma de decisiones sobre financiación.

En el capítulo 3 se analiza la función que los directores financieros deben desarrollar en el nuevo contexto económico de transformación digital en las pymes o industria 4.0. La revolución tecnológica es uno de los principales retos que estos responsables afrontan. Según el autor, el conocimiento tecnológico debería ser internalizado en la función financiera para aumentar la eficiencia de la empresa, lo que viene a corroborar los argumentos del capítulo 1 sobre la mejora de la ventaja competitiva. La relación entre industria 4.0 y la función financiera es amplia: blockchain, robótica, Big Data, Inteligencia Artificial, almacenamiento y gestión en la nube, ciberseguridad o internet de las cosas, entre otros. Esta variedad obliga al director financiero a tener una visión de conjunto del negocio para crear valor, aspecto que el autor considera una cuestión relevante. Para ello, debe estar en contacto con todos los agentes de la empresa (accionistas, clientes, proveedores, etc.) y ser capaz de identificar las innovaciones digitales para incorporarlas a la empresa, lo que requiere perfiles multidisciplinares. Esta dinámica no se presenta sólo en la función financiera, sino que abarca a todos los ámbitos de la empresa y sectores de actividad económica. La capacidad de cambio se relaciona con la habilidad de los responsables para visualizar tendencias que no existían antes. Se trata de aplicar enfoques holísticos que contemplen la realidad de una forma transdisciplinar, donde los límites entre departamentos se van difuminando y haciendo más permeables para facilitar que fluyan los procesos de innovación y la mejora continua para aumentar la ventaja competitiva a través de la creación de valor.

La sección segunda, sobre gestión financiera, financiación y ciclo económico, se inicia con el capítulo 4, en el que se examina el papel del capital riesgo en las spin-off del sector TIC creadas en las universidades y sus efectos en el desarrollo económico. Las autoras y el autor argumentan que las spin-off donde interviene el capital riesgo manifiestan ganancias en la ventaja competitiva. Para demostrarlo realizan un estudio pionero sobre la base de un marco teórico y un análisis de la evolución de 127 empresas en España y 176 en Portugal durante el periodo 2007-2013. A nivel metodológico, aplican un modelo matemático que considera que el aumento de la facturación y la creación de empleo de este tipo de empresa está en función de la participación

del capital riesgo, su antigüedad y tamaño. Las conclusiones indican un crecimiento positivo, aunque débil, a lo largo del tiempo, mientras que el impacto sobre el empleo es negativo, al menos en las empresas españolas. Estos resultados pueden ser sorprendentes, pero para interpretarlos habría que contextualizarlos en el entorno macroeconómico, que estuvo marcado por una situación adversa en el ciclo económico, el periodo 2008-2013, prácticamente coincidente con horizonte temporal del estudio.

El capítulo 5 analiza las nuevas fuentes de financiación para pymes relacionadas con la bolsa y el mercado de renta fija. En Europa, y más en el caso español, los bancos siempre han desempeñado un papel relevante en la oferta de recursos financieros para las empresas. Este hecho supuso una mayor escasez de crédito en Europa durante la crisis financiera, fenómeno que afectó a más a las pymes. Las autoras y el autor del artículo se centran en el estudio del MAB growth, y el MARF (Mercado Alternativo de Renta Fija), donde suelen participar empresas medianas con una escasa representación de las pequeñas. Los resultados muestran que el MAB ha presentado un reducido éxito, según las autoras y el autor, debido a que dos firmas que participaban suministraron información financiera incorrecta, lo que ha inducido una mala reputación para el mercado. En la actualidad, después de la edición del libro, el MAB growth ha cambiado de nombre a BME growth y se ha adaptado a estándares internacionales en la calidad de información, por lo que es probable que se consigan mejoras en la reputación y se abran nuevas posibilidades para que las pymes consigan financiación en un mercado internacional.

En el capítulo 6 se aborda el fenómeno de la banca en la sombra (*shadow banking*), desarrollado a partir de los años noventa con la relajación de los requisitos para la creación de derivados financieros a partir de los sistemas tradicionales de créditos e hipotecas. A raíz de la crisis financiera de 2007 se introdujeron cambios en los sistemas el sistema de vigilancia para mejorar la información financiera. Los autores se centran en el debate de hasta dónde debe de llegar la regulación de la banca en la sombra. Argumentan que la normativa no debería de ser muy intensa, pues reduciría las posibilidades de financiación de estos instrumentos que en la actualidad representan el 40% del sistema financiero europeo. Apuestan por mantener los sistemas de vigilancia actuales, en concreto, la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS). Hay que señalar que se trata de un debate que sigue abierto y que habrá que observar la evolución de tipo de banca en los próximos años, en particular con la incorporación de los recursos tecnológicos y la complejización de la información financiera.

Los desarrollos recientes del crédito hipotecario español y los efectos de las reformas normativas posteriores a la crisis se presentan en el capítulo 7. Sus autoras analizan el crecimiento español durante el periodo 1984-2008, centrado en el mercado inmobiliario. Sugieren que la introducción de cláusulas abusivas en los contratos hipotecarios tradicionales fue una de las principales causas en la desconfianza hacia la banca por parte de los clientes cuando estalló la crisis. Entre estas se citan las cláusulas suelo, de vencimiento anticipado,

de interés de mora y multivivisa, entre otras. Después de la recesión se han diseñado cambios en la legislación para resolver este problema mediante la ley 5/2019, de 15 de marzo, por la que se prohíben prácticas abusivas y se obliga a que los agentes involucrados en el crédito hipotecario tengan una adecuada formación financiera. Como respuesta, ha aumentado la información contenida en los contratos, lo que incrementa su complejidad, de ahí que las autoras insistan en la necesidad de un cambio en la cultura financiera para mejorar la transparencia del sector.

En el capítulo 8 se estudia cómo se ha transmitido la crisis a través del sistema financiero. Según el autor y la autora, durante la época de la recesión se produjo un exceso de movimiento de activos que, al mismo tiempo, potenciaba la propagación de la crisis. El sector bancario tiene efectos en la amplificación de los efectos de la crisis financiera, en particular, a través de su transmisión al sector no financiero vía restricciones de crédito. Otros mecanismos de propagación fueron los mercados internacionales bursátiles y los mercados de bonos y deuda soberana de la eurozona. Para prevenir futuros riesgos es necesario tener en cuenta estos factores de propagación en las carteras de inversión.

La última sección, relativa a la educación financiera, se abre con el capítulo 9, que trata sobre el valor económico y social de la alfabetización financiera. El autor argumenta que una buena formación financiera permite disminuir el riesgo de inestabilidad, lo que repercute en una mejora del bienestar de las personas. Un pilar esencial en la educación financiera es el papel que los responsables de las políticas públicas deberían desempeñar para implantarlo a lo largo de las etapas de la vida como, por ejemplo, en relación con la jubilación (fondos y planes de pensiones) o la compra de la vivienda. Una buena alfabetización en finanzas contribuirá a una asignación más eficiente de los recursos financieros y, en consecuencia, al crecimiento económico. Otro concepto relacionado es la inclusión financiera, definida como la posibilidad de acceder a productos financieros que se adapten a sus necesidades reales de las personas. La inclusión financiera mejora con la educación financiera, que debería integrarse en programas formativos dirigidos a la población específica (edad, género, nivel de ingresos, etc.).

El capítulo 10 presenta un instrumento para la inclusión financiera del sector informal en Colombia. Los autores y la autora proponen una herramienta, el *Credit Scoring*, para favorecer la inclusión financiera de la población de la economía informal. Permite evaluar el riesgo para la asignación de recursos financieros a bajo coste y mejorar las operaciones comerciales de los agentes que intervienen. En Colombia, la economía informal alcanza el 50%. Sus agentes no tienen acceso al sistema formal financiero, que es sustituido por una serie de actores que prestan dinero a un tipo de interés mucho más elevado que el sistema bancario. El *Credit Scoring* utiliza modelos econométricos y técnicas de inteligencia artificial para medir el riesgo de impago de las personas que acceden a los créditos de las instituciones que fomentan la inclusión financiera.

En el capítulo 11 se profundiza en el concepto de educación financiera y su relación con el proceso en la toma de decisiones. El autor hace una revisión del concepto de educación financiera y analiza el grado de alfabetización financiera, que varía en función de los países, el PIB y otras características (sistema educativo y acceso al sistema financiero). Una baja alfabetización financiera suele implicar condiciones menos ventajosas (tipos de interés elevado), mientras que un mejor cocimiento incide en una mayor participación en mercados financieros y uso de productos financieros complejos. El autor recomienda tomar medidas específicas para mejorar la educación financiera entre los jóvenes, en el ámbito individual y a nivel nacional con el diseño de estrategias para la educación financiera.

El capítulo 12 aporta una evaluación sobre el conocimiento fiscal y financiero para lograr una sociedad más inclusiva. Para ello, la autora y el autor investigan la comprensión financiera y la conciencia fiscal a través de un estudio de caso de jóvenes de 9 a 19 años en A Coruña (España). Este capítulo coincide con los dos anteriores en el argumento de que cuanto mayor sea la educación financiera mejor será la gestión crediticia. Por otra parte, señalan que la cultura impositiva también es esencial para la promover la inclusión social. Esta abarca un conjunto de valores, creencias y comportamientos sociales que relacionan la acción de la Administración Pública con la mejora del bienestar social. La ausencia de esta cultura es la causa principal de la evasión de impuestos. En este sentido, los programas de educación financiera forman parte de las políticas públicas que tienen como objetivo resolver los problemas de exclusión social. Los resultados del estudio muestran que, a pesar de los avances en la formación financiera, todavía no son suficientes para un buen comportamiento en la toma de decisiones financieras.

Una de las principales conclusiones que se extrae del libro es la necesidad de plantear la función financiera a través de un enfoque transdisciplinar. En este sentido, el libro presenta una visión holística a través de un hilo conductor que interconecta una dimensión micro con otra macro. En la primera dimensión profundiza en los retos que tiene el sector financiero para incorporar los aspectos relacionados con la tecnología y nuevas herramientas para la gestión de la función financiera. En la segunda, sube de nivel y realiza una aproximación relacionando la gestión financiera con el entorno económico que condiciona su evolución, como son los ciclos económicos, los recursos financieros alternativos o la regulación. Dentro de este nivel macro también se sitúa la necesidad de establecer programas de inclusión y educación financiera en todos los ámbitos de la sociedad con el objetivo de mejorar el bienestar social. En los próximos años, es probable que, a medida que la información financiera se complejice y la revolución digital avance, estos programas se vayan extendiendo en todos los niveles de la sociedad.

Florencio Sánchez-Escobar
Universidad de Huelva