Su empresa genera utilidades, pero ¿genera efectivo? Las claves para transformar EBITDA en caja

Una empresa puede aumentar sus ventas, registrar un EBITDA creciente y cerrar el año con utilidades positivas, pero aun así enfrentar dificultades para pagar a sus proveedores, cumplir con sus obligaciones financieras o financiar su expansión. La razón es una diferencia fundamental: rentabilidad y generación de efectivo no son lo mismo.

El estado de resultados permite evaluar el desempeño económico del negocio, mientras que el flujo de caja muestra cuánto dinero está realmente disponible para operar, invertir y cumplir compromisos. Esta distinción se vuelve especialmente relevante durante períodos de crecimiento, cuando vender más puede requerir mayores inversiones en inventarios, crédito a clientes o activos. Por ello, una gestión financiera efectiva debe ir más allá de medir las utilidades y preguntarse cómo estas se convierten en efectivo.

El EBITDA (resultado antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) es una medida ampliamente utilizada para evaluar el desempeño operativo de una empresa. Sin embargo, no representa el efectivo disponible. Entre el EBITDA y la caja intervienen factores como los cambios en el capital de trabajo, los impuestos, los intereses, las inversiones en activos y los movimientos de financiamiento.

Por ejemplo, una empresa puede incrementar sus ventas ofreciendo plazos de pago más largos. Esto puede mejorar sus ingresos y EBITDA, pero el efectivo todavía no habrá ingresado. Si, además, necesita aumentar sus inventarios para atender la demanda, tendrá que desembolsar recursos antes de recuperar el dinero mediante los cobros. Así, una empresa puede mejorar sus resultados y, simultáneamente, enfrentar una posición de liquidez más ajustada.

El crecimiento suele asociarse con una mayor generación de valor, pero también puede incrementar las necesidades de financiamiento. Para vender más, una empresa puede necesitar mantener mayores inventarios, otorgar más crédito a sus clientes, ampliar su capacidad operativa o realizar nuevas inversiones.



El punto de conexión entre crecimiento y liquidez es el capital de trabajo: los recursos necesarios para sostener la operación cotidiana. Si una empresa debe pagar a sus proveedores hoy, pero cobra a sus clientes dentro de 60 o 90 días, necesita financiar ese período. Por eso, el crecimiento de las ventas no necesariamente se traduce inmediatamente en mayor disponibilidad de efectivo. La pregunta no debería ser únicamente cuánto está creciendo la empresa, sino cuánto efectivo necesita para sostener ese crecimiento.
Una herramienta útil para responder esta pregunta es el ciclo de conversión de efectivo, que permite estimar cuánto tiempo permanece comprometido el dinero antes de regresar a caja.

Días de inventario + días de cuentas por cobrar – días de cuentas por pagar = ciclo de conversión de efectivo

Los días de inventario indican cuánto tarda la empresa en vender sus existencias; los días de cuentas por cobrar, cuánto tiempo necesita para cobrar sus ventas a crédito; y los días de cuentas por pagar, durante cuánto tiempo los proveedores están financiando parte de la operación. Por ejemplo, si una empresa tarda 60 días en vender su inventario, 45 días en cobrar a sus clientes y paga a sus proveedores en 30 días, su ciclo de conversión de efectivo será de 75 días.

Su empresa genera utilidades, pero ¿genera efectivo? Las claves para transformar EBITDA en caja

Un ciclo más largo significa que una mayor cantidad de recursos permanece comprometida en la operación. Reducirlo puede liberar efectivo mediante una mejor gestión de cobros, inventarios y condiciones de pago. Tres componentes permiten visualizar rápidamente cómo la operación puede afectar la caja:

Variable	Si aumenta	Impacto habitual
Cuentas por cobrar	Más ventas pendientes de cobro	↓ Caja
Inventarios	Más recursos invertidos en existencias	↓ Caja
Cuentas por pagar	Mayor financiamiento de proveedores	↑ Caja

Un aumento de las cuentas por cobrar puede responder al crecimiento de las ventas, pero también a retrasos en los cobros. De igual manera, un incremento de inventarios puede ser necesario para sostener la operación, aunque implica efectivo que permanece inmovilizado. Por ello, el análisis financiero debe determinar si los cambios en el capital de trabajo responden al crecimiento esperado o si reflejan ineficiencias que están consumiendo recursos. Vender más no es suficiente: hay que cobrar y convertir esas ventas en efectivo.

Para entender cómo se transforma el desempeño operativo en liquidez, es necesario considerar qué ocurre con el EBITDA después de generarse. A este resultado deben incorporarse los cambios en el capital de trabajo, los impuestos y los intereses pagados, así como las inversiones en activos (CAPEX) y los movimientos de financiamiento. Estos elementos permiten explicar por qué una empresa con buenos resultados operativos puede experimentar una reducción de su efectivo disponible y ayudan a identificar qué factores están impulsando o limitando su capacidad de generar caja.

El objetivo es identificar dónde se está utilizando el efectivo generado por la operación. Una empresa puede presentar un EBITDA creciente y, al mismo tiempo, experimentar una reducción de su caja si sus cuentas por cobrar e inventarios aumentan significativamente. Si además realiza inversiones importantes o enfrenta vencimientos de deuda, la presión financiera puede intensificarse. De ahí surge una pregunta fundamental para la dirección financiera: ¿cuánto del EBITDA se está convirtiendo realmente en efectivo?

Gestionar la liquidez requiere mirar hacia adelante. El saldo bancario actual muestra cuánto efectivo tiene la empresa hoy, pero no necesariamente cuánto tendrá disponible dentro de un mes. El forecast de caja de 13 semanas permite proyectar, semana a semana, las principales entradas y salidas de efectivo: cobros de clientes, pagos a proveedores, nómina, impuestos, servicio de deuda, CAPEX y otros compromisos. Su valor está en identificar con anticipación posibles brechas de liquidez. Si se proyecta un déficit, la empresa puede actuar antes de que ocurra: acelerar cobros, renegociar pagos, ajustar inversiones o gestionar financiamiento. Así, la gestión de caja pasa de ser una actividad reactiva a una herramienta de planificación y toma de decisiones.

La presión de liquidez rara vez aparece sin señales previas. Algunos indicadores que deberían monitorearse de manera recurrente son:

- Aumento de los días de cuentas por cobrar.
- Inventarios creciendo más rápido que las ventas.
- Reducción de los plazos de pago a proveedores.
- Alargamiento del ciclo de conversión de efectivo.
- EBITDA creciendo mientras cae el flujo de caja operativo.
- Mayor dependencia de líneas de crédito para financiar operaciones recurrentes.
- Concentración de vencimientos de deuda en el corto plazo.

Es importante observar la evolución de los indicadores, ya que un deterioro sostenido puede revelar que la empresa está requiriendo cada vez más recursos para sostener su operación.

En conclusión, una empresa financieramente saludable genera utilidades al tiempo que convierte sus resultados en efectivo de manera oportuna. Esto requiere conectar el estado de resultados, el balance y el flujo de caja para entender cuánto genera el negocio, dónde están comprometidos sus recursos y cuándo estarán disponibles. Gestionar el capital de trabajo, reducir ineficiencias en el ciclo de conversión, anticipar las necesidades de caja y monitorear las señales de alerta permite tomar decisiones antes de que una presión de liquidez se convierta en un problema. La utilidad muestra cuánto ganó la empresa; la caja determina su capacidad para operar, cumplir sus compromisos y financiar su crecimiento.



¿Cuánto vale su empresa?
La valoración como herramienta para tomar decisiones estratégicas

Un accionista puede pasar años construyendo una empresa sin preguntarse cuánto vale. La pregunta suele aparecer cuando llega una oferta de compra, un socio quiere retirarse, surge la oportunidad de incorporar un inversionista o la familia comienza a planificar la sucesión del negocio. Para entonces, conocer el valor de la compañía deja de ser una curiosidad financiera y se convierte en una necesidad para tomar decisiones.

Pero valorar una empresa no consiste simplemente en determinar un precio. Implica entender qué sostiene su desempeño, cuánto puede generar en el futuro y cuáles son los factores que podrían aumentar o reducir su valor.



Imagine una empresa familiar que ha crecido durante dos décadas y ahora necesita capital para abrir nuevas operaciones. Un inversionista está dispuesto a aportar los recursos necesarios, pero a cambio de una participación en el negocio. ¿Cuánto debería recibir?

La respuesta depende, entre otros factores, del valor de la empresa antes de la inversión. Si el negocio vale RD$500 millones y el inversionista aporta RD$100 millones, la participación resultante será diferente a la que correspondería si la empresa tuviera un valor de RD$300 millones.

La misma lógica aparece cuando un accionista desea vender su participación a los demás socios. También cuando una compañía analiza adquirir a un competidor, cuando un grupo empresarial evalúa reorganizar sus participaciones o cuando una familia necesita distribuir un patrimonio empresarial entre sus herederos. En todos estos casos, la valoración funciona como un punto de referencia para negociar.

Uno de los errores más comunes es asumir que el valor de una empresa equivale a su patrimonio contable. Una empresa puede tener una marca reconocida, relaciones comerciales de largo plazo, procesos eficientes, una posición competitiva favorable o una capacidad de generar efectivo que no se refleja directamente en sus estados financieros.

Por el contrario, también puede ocurrir que determinados activos tengan un valor contable considerable mientras el negocio enfrenta dificultades para generar resultados sostenibles. Por eso, dos empresas con patrimonios contables similares pueden tener valores económicos muy diferentes. La pregunta relevante no es únicamente qué posee la compañía hoy, sino también qué capacidad tiene para generar beneficios y efectivo hacia adelante.

¿Cómo se determina cuánto vale?

Existen diferentes metodologías y la elección depende de las características del negocio y del objetivo de la valoración. El flujo de caja descontado (DCF) parte de una pregunta fundamental: ¿cuánto valen hoy los flujos de efectivo que esperamos que genere la empresa en el futuro? Para responderla se proyectan variables como ingresos, márgenes, inversiones y necesidades de capital de trabajo, y posteriormente se lleva ese flujo futuro a valor presente.

Otra aproximación consiste en observar cómo se están valorando empresas comparables. Si compañías similares cotizan o se han valorado utilizando determinados múltiplos sobre sus ventas, EBITDA u otras métricas, estos pueden servir como referencia para estimar el valor del negocio analizado.

También pueden utilizarse transacciones precedentes, es decir, operaciones reales de compra y venta de empresas comparables. Estas aportan una referencia basada en precios efectivamente negociados.

Ninguno de estos métodos debe interpretarse como una fórmula que produce automáticamente “el valor correcto.” En realidad, una valoración depende de supuestos, información y circunstancias. Por eso, utilizar diferentes enfoques puede ayudar a construir un rango razonable y entender qué variables explican las diferencias.

Ahora bien, el precio y el valor tampoco son necesariamente lo mismo. En una transacción, el valor estimado constituye un punto de partida, pero el precio final puede verse afectado por las condiciones específicas de la negociación.

¿Cuánto vale su empresa?
La valoración como herramienta para tomar decisiones estratégicas



Un comprador estratégico, por ejemplo, podría estar dispuesto a pagar más por una empresa si espera obtener sinergias con sus operaciones actuales. Del mismo modo, una participación que permita controlar las decisiones de la compañía puede tener características económicas diferentes a una participación minoritaria.

También influyen factores como el nivel de endeudamiento, la concentración de clientes, la dependencia de determinados proveedores, las perspectivas del sector y los riesgos asociados con el negocio. Por eso, una valoración no debería presentarse como una cifra aislada. Su utilidad está también en explicar por qué la empresa vale lo que vale.

Quizás el mayor aporte de una valoración no sea conocer que una empresa vale RD$500 millones en lugar de RD$400 millones, sino entender qué tendría que ocurrir para que su valor aumente. El ejercicio puede revelar que el crecimiento de los ingresos tiene un impacto limitado si viene acompañado de una caída de los márgenes. Puede mostrar que una reducción del capital de trabajo libera efectivo, que una mayor diversificación de clientes disminuye el riesgo o que determinadas inversiones podrían generar retornos superiores al costo de capital.

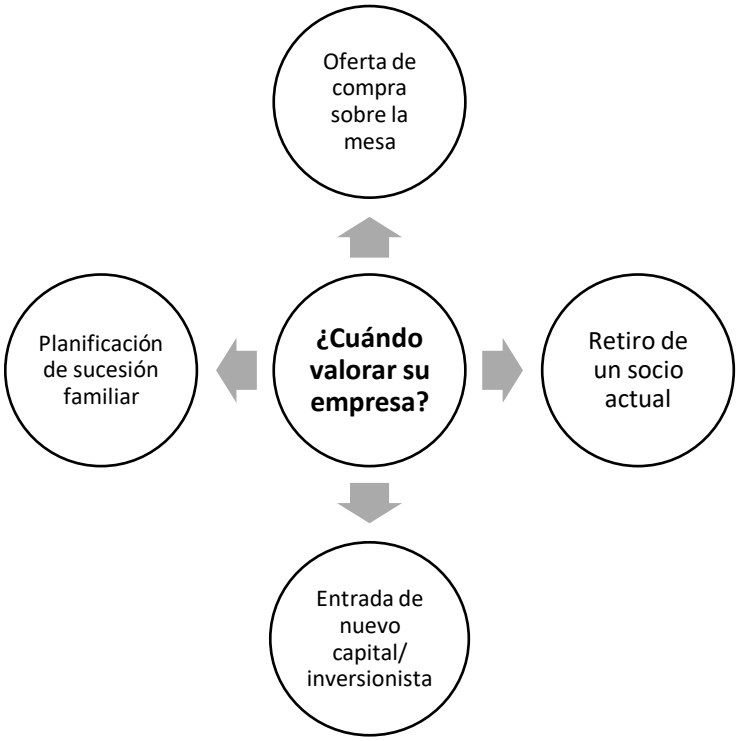
Asimismo, puede poner en evidencia problemas que no siempre resultan visibles en la operación diaria: una elevada concentración de ingresos en pocos clientes, dependencia de una persona clave, exceso de deuda o una estructura corporativa que dificulta una eventual sucesión. Desde esta perspectiva, valorar una empresa también es someter su modelo de negocio a una prueba de realidad.

La valoración suele realizarse cuando una transacción ya está sobre la mesa. Sin embargo, hacerlo únicamente en ese momento limita su utilidad.

Conocer el valor antes de necesitarlo

La valoración suele realizarse cuando una transacción ya está sobre la mesa. Sin embargo, hacerlo únicamente en ese momento limita su utilidad.

Para un accionista, conocer periódicamente el valor de su empresa puede ayudar a evaluar decisiones de inversión, endeudamiento, distribución de dividendos, expansión o incorporación de nuevos socios. Para una empresa familiar, puede facilitar una planificación patrimonial ordenada. Y para un potencial vendedor, permite llegar a una negociación con mayor claridad sobre lo que está ofreciendo.



No existe un valor completamente estático. El valor de una empresa cambia a medida que evolucionan sus resultados, sus perspectivas, su estructura financiera y las condiciones del mercado. Por eso, la pregunta “¿cuánto vale mi empresa?” puede ser mucho más útil de lo que parece. No solo prepara al accionista para una eventual transacción; también ayuda a responder una pregunta más estratégica: ¿qué estoy haciendo hoy que aumenta—o reduce—el valor del negocio que he construido?

Más allá del presupuesto: cómo convertir el plan financiero 2027 en una herramienta de gestión

Elaborar el presupuesto anual es uno de los ejercicios más importantes de la planificación financiera de una empresa. Sin embargo, su verdadero valor no consiste únicamente en definir cuánto se espera vender, gastar o ganar, sino en utilizar esas proyecciones para evaluar el desempeño, identificar riesgos y tomar decisiones oportunas. Cuando cambian las condiciones del mercado, aumentan los costos o las ventas evolucionan de manera distinta a lo previsto, el plan debe servir como punto de referencia para actuar, no como una meta rígida.



Por eso, la gestión financiera no termina con la aprobación del presupuesto. Comienza una etapa de seguimiento y actualización que permite contrastar las expectativas con los resultados reales, anticipar posibles desviaciones y ajustar las decisiones a las nuevas circunstancias.

El primer paso es comparar periódicamente los resultados reales con las cifras presupuestadas, una práctica conocida como Budget vs. Actual. Este ejercicio permite identificar diferencias en ingresos, costos, gastos y rentabilidad, pero su utilidad depende de comprender las causas detrás de cada variación.

Por ejemplo, una empresa puede superar sus objetivos de ventas y, aun así, obtener menores utilidades si los costos aumentaron más rápidamente. De igual manera, una reducción de gastos podría parecer favorable, aunque responda a inversiones postergadas que afectarán las operaciones más adelante.

Por eso, el análisis debe considerar indicadores como ingresos, EBITDA, márgenes, flujo de caja y capital de trabajo. Más que señalar qué cifras se desviaron, el objetivo es determinar por qué ocurrió y qué implicaciones tiene para el desempeño futuro.

Mientras el presupuesto establece los objetivos del período, el forecast refleja la expectativa más reciente sobre los resultados que la empresa alcanzará. Ambos cumplen funciones complementarias: el presupuesto permite evaluar el desempeño frente al plan original y el forecast ayuda a anticipar cómo podría cerrar el año según las condiciones actuales.

Supongamos que una compañía proyectó un crecimiento de ventas del 10 % para 2027, pero durante el primer trimestre observa una demanda inferior a la prevista. En lugar de esperar al cierre anual, puede actualizar sus estimaciones, evaluar el impacto sobre la rentabilidad y la liquidez, y determinar si necesita ajustar sus gastos o inversiones.

El rolling forecast amplía esta perspectiva al actualizar continuamente las proyecciones para un horizonte móvil, como los próximos 12 meses. Así, la empresa mantiene una visión más actualizada de sus necesidades de efectivo, financiamiento y recursos, sin depender exclusivamente del calendario presupuestario.

Las desviaciones presupuestarias pueden responder a cambios en el volumen de ventas, precios, mezcla de productos, costos de insumos, tasas de interés o tipo de cambio. Distinguir entre estas causas permite identificar cuáles puede controlar la empresa y cuáles responden a factores externos.

Además, conviene diferenciar entre variaciones temporales y cambios estructurales. Un gasto extraordinario puede tener un efecto limitado, mientras que una caída sostenida de la demanda podría comprometer los resultados anuales y exigir medidas correctivas.

Para complementar este análisis, las empresas pueden construir tres escenarios financieros:

- Base: refleja la evolución más probable del negocio.
- Upside: contempla condiciones más favorables, como mayores ventas o mejores márgenes.
- Downside: considera circunstancias adversas, como una caída de la demanda, mayores costos o tasas de interés más elevadas.

Estos escenarios permiten estimar sus posibles efectos sobre la rentabilidad, la liquidez y el endeudamiento, además de preparar respuestas anticipadas. Su propósito no es predecir exactamente el futuro, sino facilitar decisiones oportunas ante diferentes condiciones.

Más allá del presupuesto: cómo convertir el plan financiero 2027 en una herramienta de gestión

Un sistema de seguimiento efectivo debe combinar indicadores financieros y operacionales. Los primeros muestran los resultados obtenidos, como ingresos, EBITDA, flujo de caja y deuda. Los segundos ayudan a explicar qué los impulsa: unidades vendidas, productividad, ticket promedio, ocupación o días de inventario, según el sector.

Relacionar ambas categorías permite identificar problemas antes de que se reflejen plenamente en los estados financieros. Por ejemplo, una caída en las ventas por unidad o un aumento sostenido de los inventarios puede anticipar presiones sobre los márgenes y el efectivo disponible.

Para facilitar este seguimiento, un dashboard gerencial puede reunir los principales indicadores, comparaciones presupuestarias, proyecciones y alertas en una vista ejecutiva. Su valor no depende de la cantidad de gráficos, sino de que permita identificar qué está ocurriendo, por qué sucede y qué decisiones requiere.

No toda desviación justifica modificar las proyecciones. Sin embargo, cambios relevantes en las ventas, los costos, las tasas de interés, el tipo de cambio, las inversiones o las condiciones regulatorias pueden hacer necesario un reforecast.

Establecer umbrales de alerta ayuda a determinar cuándo revisar las estimaciones y activar medidas correctivas. De esta forma, la empresa mantiene sus proyecciones alineadas con la realidad sin perder el presupuesto original como referencia para evaluar su desempeño.

La información financiera destinada al Consejo debe priorizar los asuntos que afectan la rentabilidad, la liquidez, los riesgos y los objetivos estratégicos. Un reporte ejecutivo debería incluir los resultados reales frente al presupuesto, las principales variaciones y sus causas, el forecast actualizado, la evolución del EBITDA y del flujo de caja, los indicadores operacionales relevantes y la posición de liquidez y endeudamiento.

También debe señalar los riesgos emergentes y las decisiones que requieren aprobación o seguimiento. El objetivo es facilitar una conversación estratégica, no convertir la reunión en una revisión extensa de cifras contables.

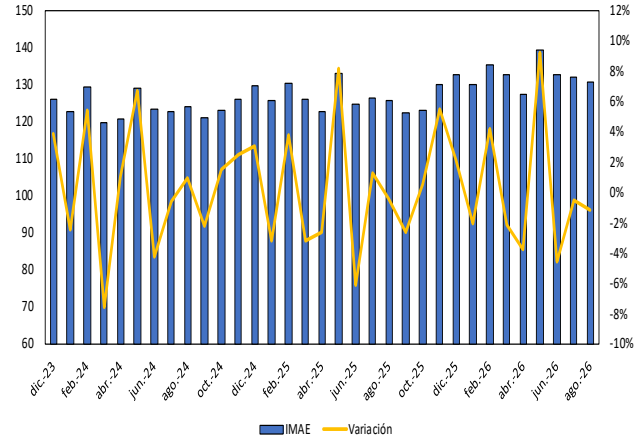
Convertir el presupuesto en una herramienta de gestión requiere un proceso continuo de seguimiento, análisis y actualización, respaldado por información confiable y responsabilidades definidas. Esta disciplina permite identificar desviaciones con anticipación, evaluar sus consecuencias y asignar los recursos con mayor criterio.

De cara a 2027, las empresas que adopten este enfoque estarán mejor preparadas para responder a los cambios del entorno y proteger sus resultados. El presupuesto no pierde valor cuando cambia la realidad del negocio; lo pierde cuando la empresa deja de utilizarlo para comprender esos cambios y actuar en consecuencia.

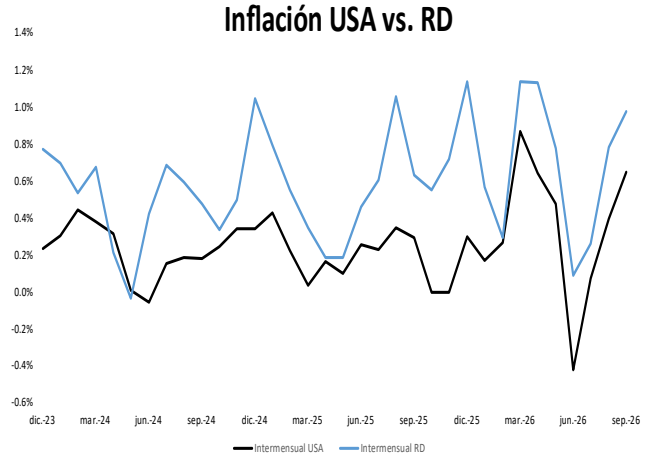


Dashboard de Perspectivas Macroeconómicas, Octubre 2026

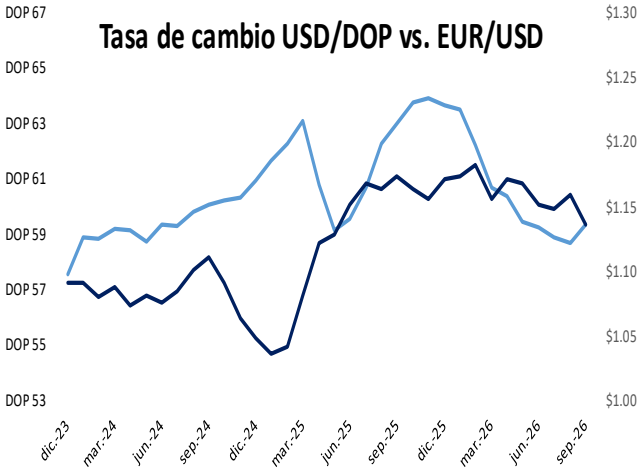
Índice Mensual de Actividad Económica



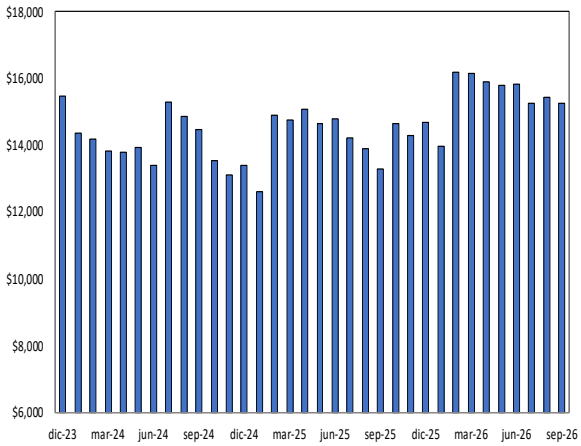
Inflación USA vs. RD



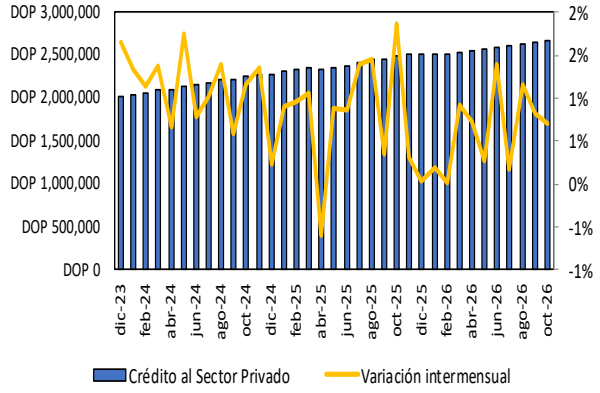
Tasa de cambio USD/DOP vs. EUR/USD



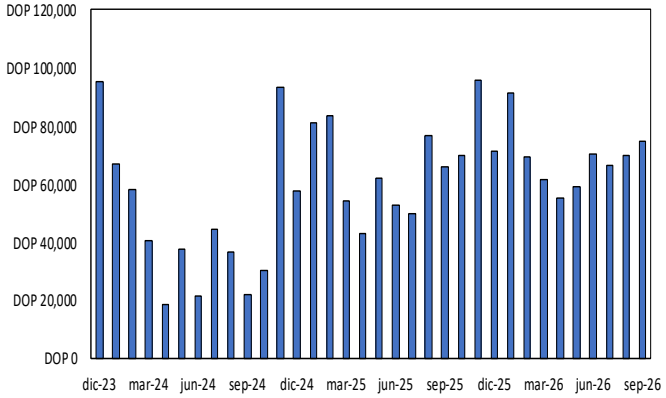
Reservas Internacionales Netas (en US$ MM)



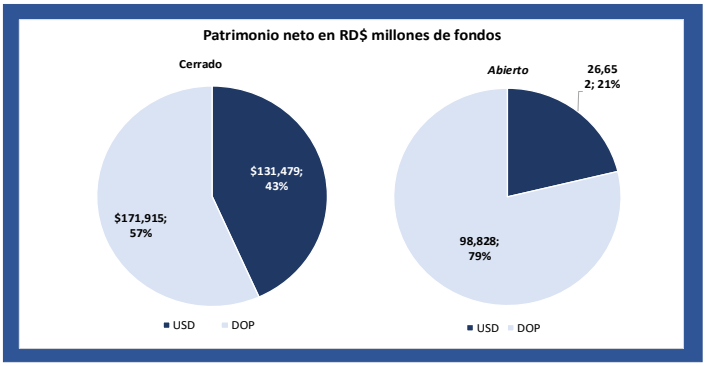
Crédito al Sector Privado (en RD$ MM)

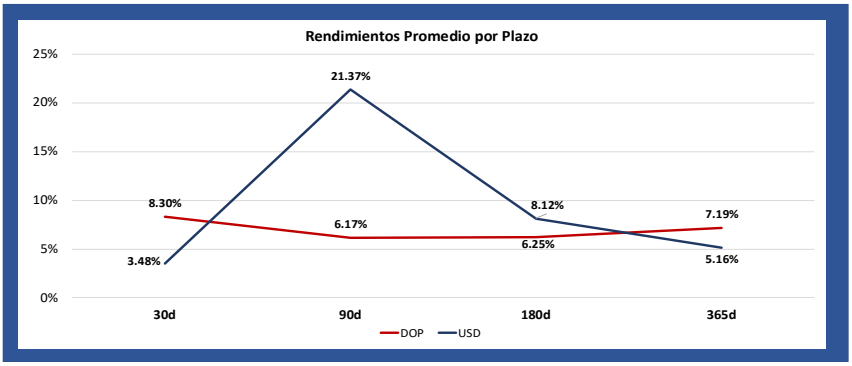


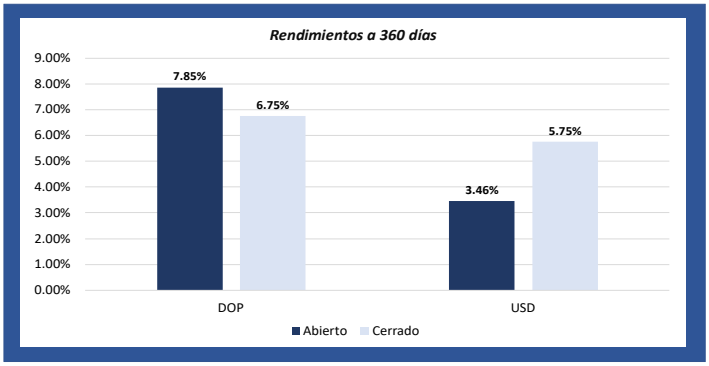
Depósitos Remunerados de Corto Plazo (Overnight) (en RD$ MM)

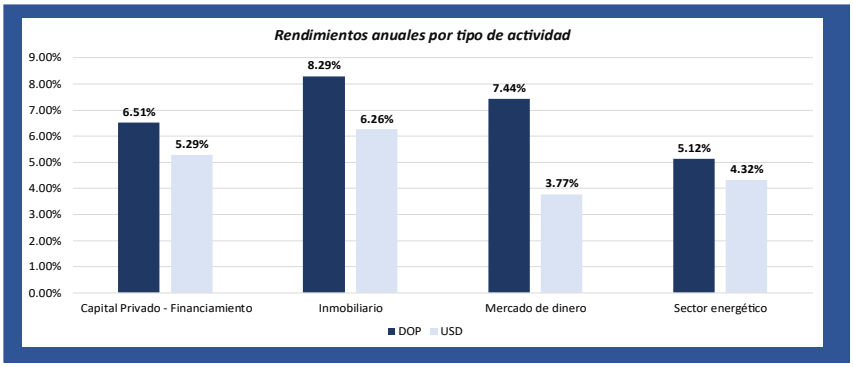


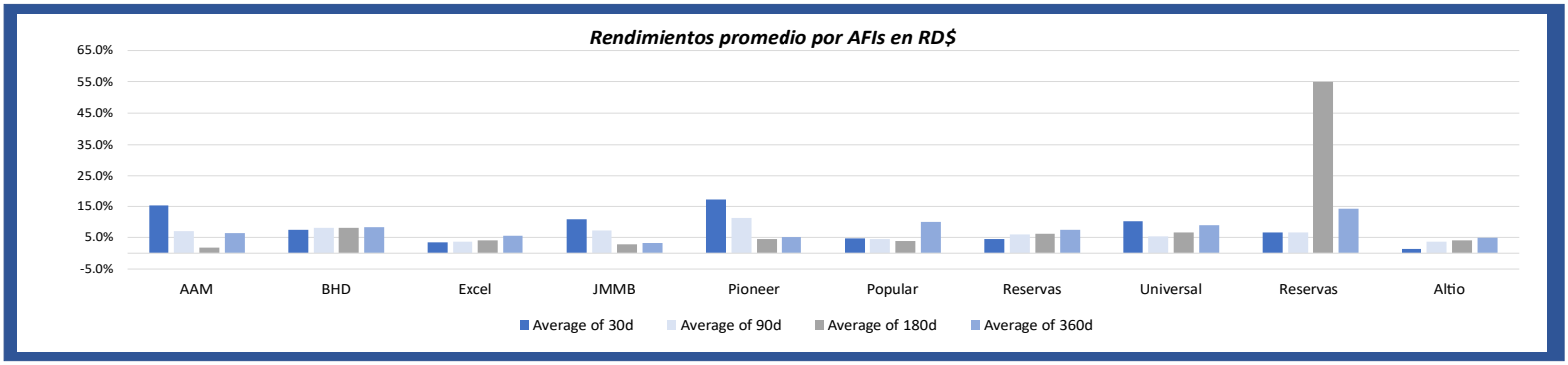
Rendimiento Anual de los Fondos de Inversión, Octubre 2026

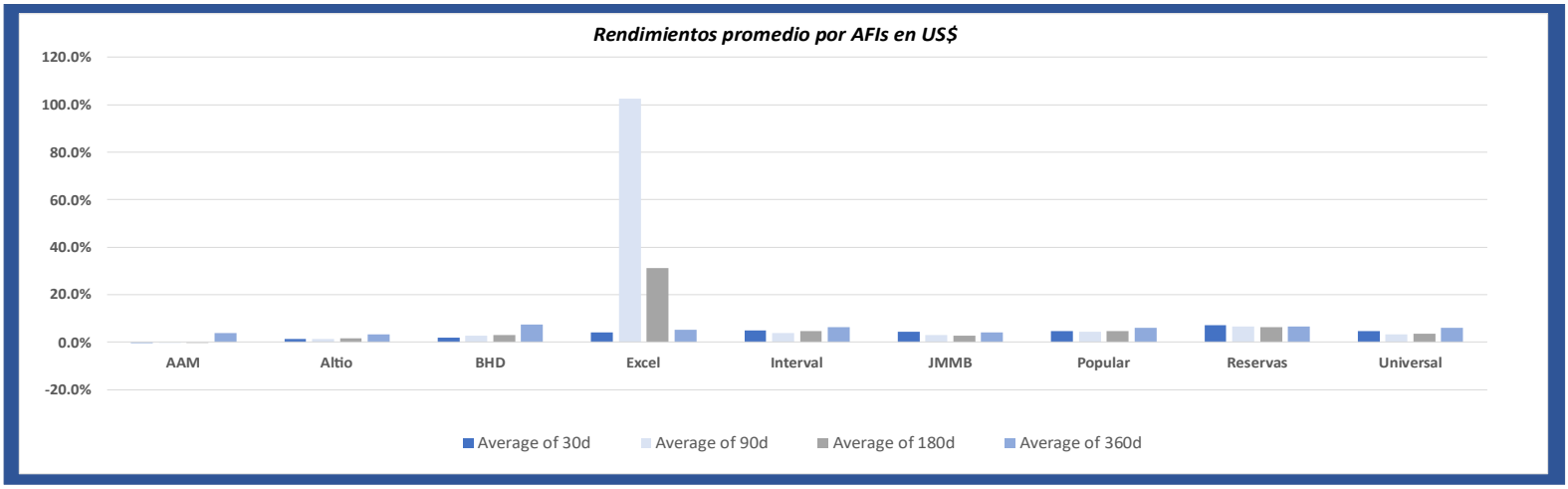












FMS TREASURY ADVISOR

Corporativo 2015
Suite 1103
Calle Filomena Gómez de Cova,
casi esquina Gustavo Mejía Ricart
Santo Domingo, República Dominicana
https://www.fmsfincorp.com/
tel. 809-920-8019

Contacto:
Ronaldo Pichardo
Director Ejecutivo
rpichardo@fmsfincorp.com