



Construyendo capacidad de recuperación del negocio para la próxima desaceleración económica

Perspectivas de los CFO

Dr. Michela Coppola

Las disputas comerciales que están perjudicando el crecimiento, Brexit y otras grandes incertidumbres políticas, preocupaciones acerca de los bancos y la deuda corporativa y del sector público: están entre las muchas presiones que ahora se acumulan en los líderes de los negocios. Deloitte les preguntó a más de 1,000 CFO que opera en Europa qué están planeando hacer para que sus compañías tengan más capacidad de recuperación frente a una desaceleración económica.

LA ECONOMÍA MUNDIAL lo ha hecho bastante bien recientemente. La economía de los Estados Unidos ha disfrutado una de sus más largas fases expansivas en la historia reciente, mientras que la eurozona ha entrado en su sexto año de crecimiento ininterrumpido. Las tasas de desempleo en muchos países están en bajos históricos y la inflación ha sido silenciada. Los principales índices accionarios están en niveles casi record y los mercados financieros están operando, parecería, bajo el supuesto de que el riesgo de recesión permanece muy bajo.

Sin embargo, son abundantes las fuentes de preocupación: incremento de las tensiones comerciales en todo el mundo, aumento de la deuda en los balances generales de las compañías, crecimiento económico de China que depende excesivamente del crédito, enorme deuda del sector público unida con bancos débiles en países tales como Italia y Grecia, sin final a la vista para la incertidumbre política que desafía instituciones nacionales e internacionales, para nombrar solo unas pocas. Esos riesgos cíclicos, crecientemente entrelazados, se ven en un contexto de fuerzas de largo plazo – desde tendencias tecnológicas hasta cambio tecnológico – que están generando disruptión en los actuales modelos de negocio. Y, aprendiendo del pasado, podemos esperar que el cambio estructural se acelere, más que se ralentice durante períodos de recesión económica. Tómese por ejemplo el comercio electrónico. Muchos tomaron el estallido de la burbuja de las dotcom a comienzos de los años 2000 como una señal de la inminente muerte del sector. Sin embargo, la contribución del comercio electrónico al total del crecimiento minorista no solo continuó, sino que se aceleró durante la Gran Recesión en los años 2008-9, equivaliendo a casi todo el crecimiento minorista en ese período.¹

Para los líderes de negocios, la cuestión apremiante por consiguiente se convierte en cómo prepararse para una potencial recesión y hacer que sus compañías tengan más capacidad de recuperación – esto es, ser capaces de anticipar y reaccionar de la manera adecuada a los choques, adaptarse a las nuevas circunstancias y capitalizar en los eventos amenazantes.

LA ENCUESTA DE DELOITTE A CFO EUROPEOS

Desde su lanzamiento en el año 2015, la Encuesta a CFO Europeos ha sido parte de una cohorte global de encuestas de referencia de las intenciones y opiniones, actuales y futuras, de los directores financieros jefe [Chief Financial Officers] que operan en 20 países europeos. Dos veces al año, la encuesta ofrece la voz de cerca de 1,400 CFO, proporcionando una vista de conjunto de sus intenciones de contratación e inversión, puntos de vista sobre riesgos de negocio críticos, prioridades estratégicas actuales y qué factores consideran vitales para el éxito. Debido a su amplio alcance geográfico, el consistentemente número alto de participantes y el punto de vista privilegiado de los CFO, proporciona un indicador confiable del sentimiento de los negocios en Europa a través de un rango de diferentes mercados. Los datos para la edición de primavera de 2019 fueron recaudados en marzo de 2019. La pregunta sobre la capacidad de recuperación en una desaceleración que está en el corazón del análisis contenido en este artículo no fue hecha en todos los países participantes. De los 1,473 CFO que participaron en la encuesta, 1,047 respondieron esta pregunta.

¿Qué orienta la capacidad de recuperación? Una revisión de lo que sabemos

El interés corporativo y académico en conceptualizar y entender qué orienta la capacidad de recuperación organizacional ha crecido constantemente en los últimos años. La más reciente investigación de negocios y académica sugiere que tres áreas principales son claves para

permitir que las compañías no solo sobrevivan a una desaceleración, sino que cambien las condiciones desfavorables para su propia ventaja²: la capacidad para anticipar posibles desarrollos futuros y crear planes de acción alternativos; la disponibilidad de un conjunto amplio de recursos; y aprovechar la red externa de relaciones.

Capacidades de anticipación y vías colaterales: La capacidad para ver lo inesperado más fácil que otros es la piedra angular de las organizaciones con capacidad de recuperación. Esto implica escanear el entorno para detectar desarrollos críticos y elaborar múltiples planes para diferentes escenarios. Asegurar que la organización tiene cursos de acción alternativos le permite no solo actuar más rápido para mitigar el daño potencial, sino también para ajustarse mejor cuando enfrente la emergencia. Sin embargo, la creación de múltiples vías por sí misma no fomenta la capacidad de recuperación. Más lo es la capacidad para 'mirar por debajo de la linea' para visualizar cómo el entorno va a cambiar después de la crisis y realizar acciones en el presente para estar bien posicionado en el entorno posterior a la crisis. Por ejemplo, compañías que reinvertieron más durante la recesión – un signo de que estaban pensando en el futuro – lograron tasas más altas de crecimiento durante la recuperación.³

Recursos: Un conjunto amplio y accesible de recursos es fundamental para una reacción rápida y adecuada bajo condiciones desafiantes. En este sentido, la holgura financiera obviamente es clave. Varios análisis encuentran que las compañías altamente apalancadas se desempeñan sustancialmente peor durante las recesiones. Los recursos financieros son esenciales para la planeación y preparación para una emergencia. Sirven como un amortiguador, que refrena los efectos negativos de una crisis y protege las actividades clave.⁴ También son necesarios para movilizar otros recursos clave que son esenciales en tiempos difíciles. Uno de esos recursos es el capital humano. Por ejemplo, analizando las respuestas de la industria aérea a septiembre 11, los investigadores encontraron que las aerolíneas pudieron retener personal fueron capaces de recuperarse de manera exitosa, mientras que las que respondieron a la crisis con niveles altos de despidos languidecieron.⁵ Investigación reciente resalta que tener suficientes recursos humanos, con las habilidades requeridas y compromiso con las metas de la organización, es crítico para la capacidad de recuperación. Los recursos tecnológicos son otro ejemplo. Un estudio reciente del Centre for European Economic Research (ZEW) muestra que las compañías más avanzadas en el uso de tecnologías de información y comunicación fueron mejor capaces para resistir la

crisis económica en los años 2008-9, dado que fueron más eficientes y capaces de introducir innovaciones de procesos que impulsaron su competitividad.⁶

Relaciones de red: La evidencia empírica muestra que las organizaciones que establecen y aprovechan una red externa también tienen más capacidad de recuperación ante desafíos y choques. Una red social incrementa la transferencia de conocimiento y la difusión de innovación. Además, la colaboración entre las organizaciones de la red incrementa los recursos que pueden ser aprovechados y por consiguiente la capacidad de cada compañía individual para responder.

Si bien cada uno de esos factores es relevante para fomentar la capacidad de recuperación, ninguno de ellos solo es suficiente. Construir capacidad de recuperación requiere una mezcla de acciones. El enfoque de reducción del costo en el cual muchas compañías típicamente se basan cuando le hacen frente a una desaceleración económica, no es suficiente. Ellas tienen que hacer más en orden a enfrentar, y además obtener utilidades de, el choque negativo.

Hay un patrón en las respuestas actuales de los negocios

¿Qué están los negocios haciendo ahora, si están haciendo algo, y cuáles son las diferencias en las estrategias adoptadas por diferentes firmas?

En la última edición de la encuesta a CFO europeos les preguntamos a cerca de 1,000 CFO que operan en Europa qué están haciendo para hacer que su compañía tenga más capacidad de recuperación en una desaceleración en el crecimiento global. El cuestionario proporcionó una lista de posibles acciones entre las cuales los CFO tenían que seleccionar las cinco más importantes, tomadas o en planeación. Si bien en promedio solo un tercio de la muestra actualmente espera una recesión en su propio país o en toda el área del euro, virtualmente todos se están preparando para una desaceleración. Los negocios europeos se están centrando en su base de clientes. Las medidas para reforzar ello están en lo más alto de las clasificaciones (Figura 1, barras azules). La ampliación de la base de clientes es la estrategia más popular, con más del 50 de quienes respondieron concentrando sus esfuerzos en diferentes segmentos de mercado o diferentes regiones.

La segunda área prominente de acción se relaciona con la financiación (barras grises). El adecuado acceso al capital es de vital importancia

para una compañía en una desaceleración y aún más en una recesión. Por consiguiente, es sensible asegurar nuevas líneas de crédito y diversificar las fuentes financiación cuando las condiciones económicas todavía sean favorables. Tales decisiones generalmente son difíciles de tomar, pero salir de inversiones y actividades que no están funcionando bien libera recursos financieros.

En lo que tiene que ver con el último conjunto de acciones – las relacionadas con medidas más estratégicas (barras amarillas), las compañías europeas parecen que están favoreciendo el uso de tecnologías avanzadas para mejorar la eficiencia, la cual es la tercera estrategia más popular, con el 45 por ciento de quienes respondieron reportando que están buscando o planeando buscarla. Otras medidas estratégicas están menos en el centro de atención. En particular, muy pocos CFO mencionaron la necesidad de “construir un conjunto de trabajadores flexibles” como algo que estén considerando como una manera para tener más capacidad de recuperación. Este resultado confirma que las compañías tienden a administrar el ecosistema de trabajadores alternativos más de una manera táctica que como una manera estratégica, al menos como lo revela la Global Human Capital Trends Survey, de Deloitte.⁷

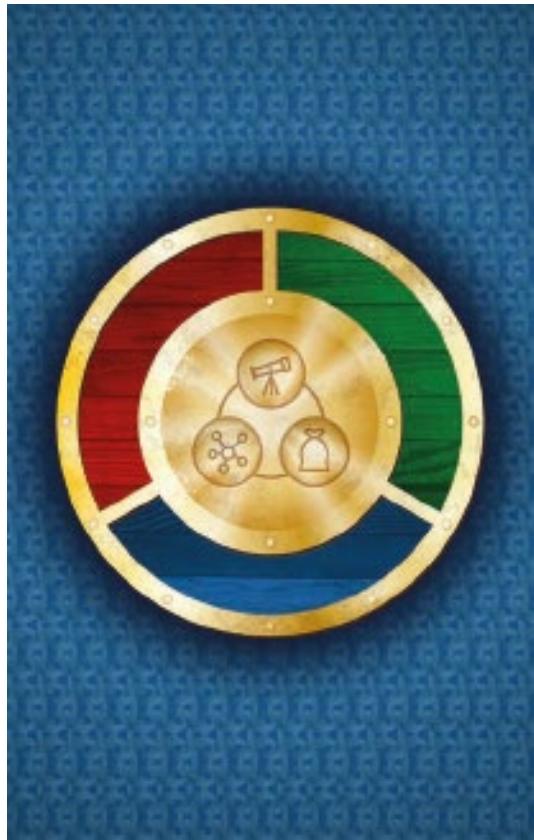
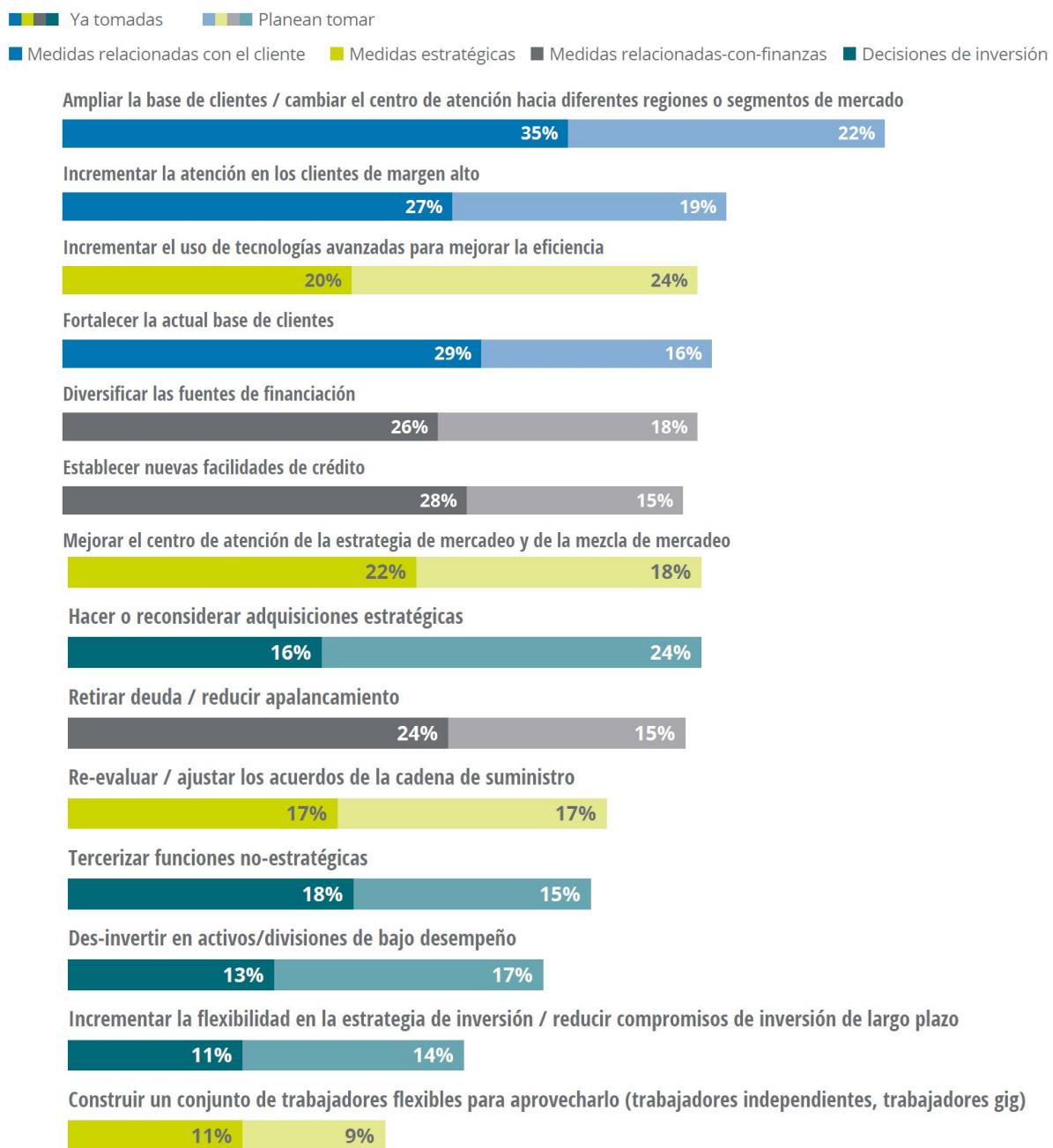


FIGURA 1

Qué están haciendo los CFO, o qué planean hacer



Pregunta encuestada: ¿Cuál de las siguientes acciones usted ya ha tomado / está planeando tomar para hacer que su compañía tenga más capacidad de recuperación contra una desaceleración económica en el crecimiento global en los próximos 12 a 18 meses? Por favor seleccione las cinco principales.

Fuente: Deloitte European CFO Survey, 2019.

Las compañías apuestan en tres estrategias diferentes de capacidad de recuperación

Para entender la dirección estratégica que los negocios europeos están tomando dimos un paso adicional y llevamos a cabo un análisis de cluster de las respuestas, para identificar y agrupar las observaciones que sean similares con base en el conjunto de acciones para construir capacidad de recuperación que hayan tomado o planeen realizar.⁸ Surgen tres clusters de nivel alto, correspondientes a tres estrategias amplias subyacentes (Figura 2).

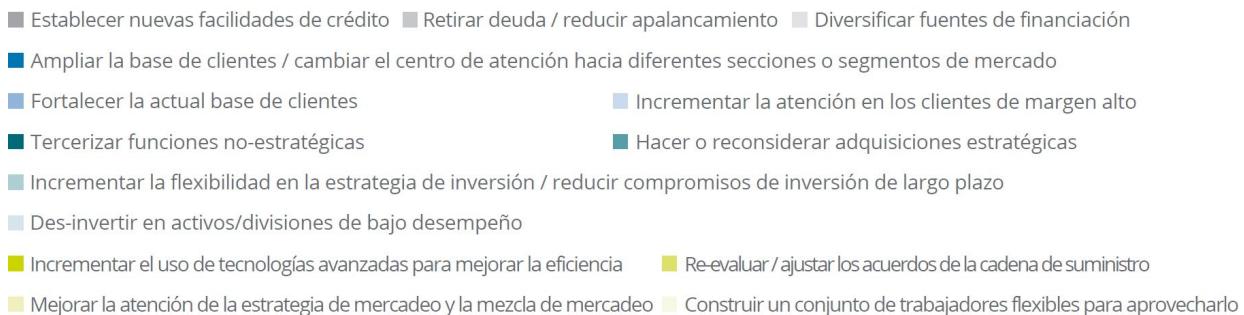
El primer grupo de compañías parece estar centrándose principalmente en sus finanzas. La

enorme mayoría de quienes respondieron dentro de este grupo ven poner la financiación de su empresa en un pie sólido y reducir deuda como la mejor manera para soportar la próxima recesión económica. Muchas compañías de los sectores de productos y servicios automotrices e industriales están dentro de este cluster.

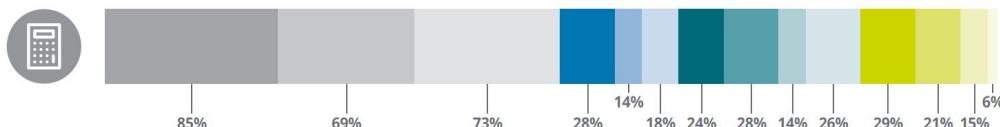
El segundo grupo de compañías se centra más en sus clientes, fortaleciendo su base de clientes o re-valorándola, y también mejorando la mezcla de mercado. De manera interesante, quienes respondieron dentro de este grupo también es más probable que estén re-valorando su actual cadena de suministro. Muchas compañías en los sectores de bienes de consumo y minoristas están dentro de este cluster.

FIGURA 2

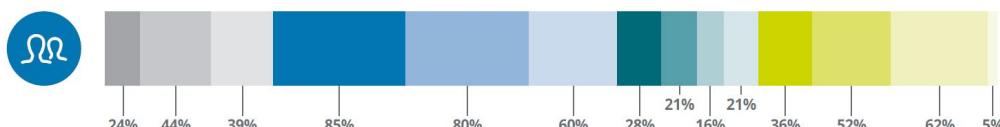
Diferencias en el centro de atención: finanzas, clientes o una estrategia diversificada



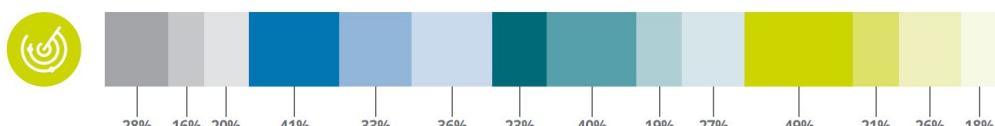
Cluster 1: Centro de atención puesto en las finanzas



Cluster 2: Centro de atención puesto en los clientes



Cluster 3: Diversas estrategias



Los números porcentuales en las barras representan la proporción de quienes respondieron dentro del cluster que seleccionaron la respectiva opción como una de las acciones que han tomado o están planeando para mejorar la capacidad de recuperación de la compañía. Los porcentajes en cada cluster suman más de 100 por ciento debido a múltiples respuestas.

Fuente: Deloitte European CFO Survey, 2019.

Finalmente, el tercer grupo consta de compañías que se están centrando en usar tecnologías avanzadas para mejorar la eficiencia ya que ponen en el punto de mira a su base de clientes. También es más probable que estén buscando adquisiciones estratégicas. Comparado con los otros dos clusters, quienes respondieron en este grupo es mucho menos probable que estén considerando retirar deuda y reducir apalancamiento: solo el 16 por ciento seleccionó esta opción, comparado con el 69 por ciento y el 44 por ciento en los clusters uno y dos respectivamente. En general, sin embargo, las respuestas dentro de este grupo son más diversas. En los primeros dos grupos hay una preferencia clara por un conjunto de acciones en la misma área y otras posibilidades tienden a ser rechazadas.

Los CFO en la encuesta pueden tener muy buenas razones para concentrarse en un solo tipo de estrategia, dado que sus compañías ya pueden ser fuertes en las otras áreas. Sin embargo, puede ser un signo de miopía si no han considerado los otros aspectos que contribuyen a la capacidad de recuperación. Los negocios que están en los clusters dos o tres, por ejemplo, pueden estar descuidando un aspecto crucial si no han pensado acerca de cómo será su financiación en el caso de una desaceleración. Si esperan centrarse en sus clientes, necesitarán invertir, lo cual puede ser difícil si el acceso al crédito está limitado. De manera similar, si bien quienes respondieron en el cluster uno están en lo correcto al asegurar el acceso al tiempo mientras las condiciones todavía son buenas, pueden perder oportunidades si no piensan suficientemente acerca de sus clientes como una fuente de fortaleza durante una desaceleración.

Conclusión

No está claro cuándo ocurrirá la próxima desaceleración económica. Pero las compañías necesitan prepararse ahora si quieren escapar a sus peores consecuencias y salir de la recesión en una posición financieramente fuerte y en relación con los competidores. Nuestra encuesta a cerca de 1,000 CFO a través de Europa revela que los negocios ya se están preparándose, centrándose principalmente en los tres conjuntos de estrategias. Si bien cada compañía es única y no hay una sola medida que se ajuste a las necesidades de todas, es importante tener un enfoque amplio cuando seleccionen un curso de acción para prepararse para una recesión.

Los siguientes pasos pueden ayudar a que las compañías ganen un punto de vista amplio para estructurar la discusión y facilitar la toma de decisiones:

1) Mire 'por debajo de la línea': Piense acerca de cómo los mercados relevantes y la industria van a evolucionar no solo a causa de desaceleración económica sino también como resultado de un cambio estructural. ¿Cuáles son las fuerzas de largo plazo que le darán forma al futuro de la industria en los próximos diez a 20 años? Identifique las áreas estratégicas de crecimiento.

2) Considere los recursos necesarios: Cree algún espacio financiero para maniobra de manera que pueda asegurar los recursos correctos, en términos de capital humano y tecnología, y financiar las áreas estratégicas de crecimiento. Esto implica no solo pensar acerca del nivel actual de deuda y las posibles fuentes de financiación, sino también considerar des-invertir activos de bajo desempeño o no-centrales mientras el mercado todavía permanece fuerte.

3) Reconsidere las actuales redes externas: Dada la relevancia que las redes externas tienen para la capacidad de recuperación de la compañía, es necesario pensar en ellas más como un activo estratégico que como uno táctico, construyendo y forjando colaboraciones que contribuyan a los objetivos de crecimiento de largo plazo de la compañía.

Notas finales

¹ Deloitte, "The next consumer recession. Preparing now", 2018.

² La siguiente sección y la evidencia empírica a la cual se hace referencia se basa en el trabajo de los siguientes autores, a menos que sea señalado de manera diferente: Duchek Stephanie, "Organizational resilience: a capability-based conceptualization", Business Research, 2019; Williams Trenton, Gruber Daniel, Sutcliffe Kathleen, Shepherd Dean, Yanfei Zhao Eric, "Organizational response to adversity: fusing crisis management and resilience research streams", Academy of Management Annals, 2017; Barasa Edwine, Mbau Rahab, Gilson Lucy, "What is resilience and how can it be nurtured? A systematic review of empirical literature on organizational resilience", International Journal of Health Policy and Management, 2018.

³ Deloitte, "The next consumer recession. Preparing now", 2018.

⁴ Deloitte, "The next consumer recession. Preparing now", 2018; Reeves Martin, Whitaker Kevin, Ketels Christian, "Companies need to prepare for the next economic downturn", 2019, Harvard Business Review.

⁵ Gittell Jody, Cameron Kim, Lim Sandy, Rivas Victor, "Relationships, layoffs, and organizational resilience airline industry responses to September 11", 2006, The Journal of Applied Behavioral Science 42: 300–329.

⁶ Bertescheck Irene, Polder Michael, Schulte Patrick, "ICT and Resilience in Times of Crisis: Evidence from Cross-Country Micro Moments Data", 2017, ZEW Discussion Paper 17-030. Deloitte, Human Capital Trends 2019.

⁷ Deloitte, Human Capital Trends 2019.

⁸ El análisis de cluster es una técnica estadística que, con base en la definición matemática de 'similitud,' ayuda a identificar grupos de observaciones similares. Hay varios métodos para definir la similitud y para agregar observaciones. Para este análisis, usamos un análisis jerárquico del cluster, aplicando el método de Ward para crear clusters y la distancia Euclídea para medir su similitud. Luego de remover a quienes respondieron que no diversificaron su respuesta, en lugar de seleccionar todas las opciones disponibles, analizamos las respuestas de 916 CFO en la Deloitte European CFO Survey, Spring 2019.

Acerca de los autores

DRA. MICHELA COPPOLA es gerente de investigación del EMEA Research Centre especializándose en la identificación, alcance y desarrollo de liderazgo internacional del pensamiento. Coppola también lidera la European CFO Survey, de Deloitte, un estudio bianual que reúne las opiniones de más de 1,600 CFO a través de 20 países. Antes de vincularse a Deloitte, Coppola desarrolló liderazgo del pensamiento para Allianz Asset Management. Ella tiene un PhD en economía y su sede está en Munich.

Agradecimientos

Queremos agradecer a todos los CFO que participaron por su apoyo en completar esta encuesta. También queremos agradecer a los CFO Survey Teams en cada uno de los países que recaudaron los datos de los CFO locales. También queremos agradecer a **Vivian Pereira** y **Zahir Bokhari** de Deloitte UK por sus contribuciones a este artículo.

Programa CFO global, de Deloitte

El programa Chief Financial Officer (CFO), de Deloitte, reúne un equipo multidisciplinario de líderes de Deloitte y especialistas temáticos para ayudar a que los CFO se mantengan al día de cara a los crecientes desafíos y demandas.

El programa aprovecha las capacidades amplias de nuestra organización para entregar pensamiento prospectivo y perspectivas frescas para cada etapa de la carrera de un CFO – ayudando a que los CFO administren las complejidades de sus roles, les hagan frente a los desafíos más convincentes de sus compañías y se adapten a los cambios estratégicos en el mercado.

Para encontrar más acerca de las ofertas del Programa CFO, por favor visite nuestro [sitio web](#).

Contactos

Austria

Guido Eperjesi

Director, Clients & Industries

Deloitte Austria

+43 1 537 00 2522

geperjesi@deloitte.at

Belgium

Thierry Van Schoubroeck

Partner, Finance Transformation

Deloitte Belgium

+32 2 749 56 04

tvanschoubroeck@deloitte.com

Denmark

Kim Hendil Tegner

CFO Programme Lead and head of CFO Services

Deloitte Denmark

+45 30 93 64 46

ktegner@deloitte.dk

Finland

Tuomo Salmi

Partner, CFO Programme Lead

Deloitte Finland

+358 207 555 381

tuomo.salmi@deloitte.fi

Germany

Alexander Boersch

Director, Head of Research

Deloitte GmbH

+49 89 29036 8689

aboersch@deloitte.de

Greece

Panagiotis Chormovitis

Partner, Financial Advisory Services

Deloitte Greece

+30 210 6781 316

pchormovitis@deloitte.gr

Iceland

Haraldur Ingi Birgisson

Clients & Industries Lead

Deloitte Iceland

+354 580 3305

Haraldur.Ingi.Birgisson@deloitte.is

Ireland

Daniel Gaffney

Partner, S&O Finance Transformation

Deloitte Ireland

+353 1 417 2349

dgaffney@deloitte.ie

Italy

Riccardo Raffo

Partner, CFO Programme Lead
Deloitte Italy
+39 028 332 2380
rraffo@DELOITTE.IT

Spain

Nuria Fernandez

Senior Manager, CFO Programme
Deloitte Spain
+34 9143 81811
nufernandez@deloitte.es

Luxembourg

Pierre Masset

Partner, CFO Service Lead
Deloitte Luxembourg
+352 451 452 756
pmasset@deloitte.lu

Sweden

Henrik Nilsson

Partner, CFO Survey Lead
Deloitte Sweden
+46 73 397 11 02
henilsson@deloitte.se

Netherlands

Frank Geelen

CFO Programme Lead Partner
Deloitte Netherlands
+31 882 884 659
FGeelen@deloitte.nl

Switzerland

Michael Gramp

Chief Economist, Head of Research
Deloitte AG
+41 582 796 817
mgrampp@deloitte.ch

Norway

Andreas Enger

Head of Monitor Deloitte
Deloitte Norway
+47 901 31 228
aenger@DELOITTE.no

Turkey

Cem Sezgin

CFO Services Lead
Deloitte Turkey
+90 212 366 60 36
csezgin@Deloitte.com

Poland

Justyna Starosielec

CFO Programme Marketing Lead
Deloitte Poland
+48 696 687 110
jstarosielec@deloittece.com

UK

Ian Stewart

Chief Economist
Deloitte LLP
+44 2070 079 386
istewart@deloitte.co.uk

Portugal

Nelson Fontainhas
CFO Survey Lead
Deloitte Portugal
+351 2135 67100
nfontainhas@deloitte.pt

EMEA Research Centre

Michela Coppola

European CFO Survey Lead
Deloitte GmbH
+49 89 29036 8099
micoppola@deloitte.de

Russia

Lora Nakoryakova

Research Centre Lead
Deloitte CIS
+7 495 787 0600
lnakoryakova@deloitte.ru

Deloitte. Insights

Suscríbase para actualizaciones de Deloitte Insights en www.deloitte.com/insights.



Siga a @DeloitteInsight

Colaboradores de Deloitte Insights

Editorial: Sabine Seeger, Sara Sikora

Creativo: Mark Milward

Promoción: María Martín Cirujano

Artes: Mark Milward

Acerca de Deloitte Insights

Deloitte Insights publica artículos originales, reportes y publicaciones periódicas que proporcionan ideas para negocios, el sector público y ONG. Nuestra meta es aprovechar la investigación y experiencia de nuestra organización de servicios profesionales, y la de coautores en academia y negocios, para avanzar la conversación sobre un espectro amplio de temas de interés para ejecutivos y líderes del gobierno.

Deloitte Insights es una huella de Deloitte Development LLC.

Acerca de esta publicación

Esta publicación solo contiene información general, y nadie de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sus firmas miembros, o sus afiliados están, por medio de esta publicación, prestando asesoría o servicios de contabilidad, negocios, finanzas, inversión, legal, impuestos, u otros de carácter profesional. Esta publicación no sustituye tales asesoría o servicios profesionales, ni debe ser usada como base para cualquier decisión o acción que pueda afectar sus finanzas o sus negocios. Antes de tomar cualquier decisión o realizar cualquier acción que pueda afectar sus finanzas o sus negocios, usted debe consultar un asesor profesional calificado.

Nadie de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sus firmas miembros, o sus respectivos afiliados serán responsables por cualquier pérdida tenida por cualquier persona que confie en esta publicación.

Acerca de Deloitte

Deloitte se refiere a uno o más de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembros, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembros son entidades legalmente separadas e independientes. DTTL (también referida como "Deloitte Global") no presta servicios a clientes. En los Estados Unidos, Deloitte se refiere a una o más de las firmas de los Estados Unidos miembros de DTTL, sus entidades relacionadas que operan usando el nombre "Deloitte" en los Estados Unidos y sus respectivas afiliadas. Ciertos servicios pueden no estar disponibles para atestar clientes según las reglas y regulaciones de la contaduría pública. Para aprender más acerca de nuestra red global de firmas miembros por favor vea www.deloitte.com/about.

© 2019 Deloitte Deloitte Development LLC. Reservados todos los derechos.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Documento original: "**Building business resilience to the next economic slowdown**", Deloitte Insights, May 2019. <https://www2.deloitte.com/insights/us/en/topics/strategy/business-resilience-economic-slowdown-cfo-perspectives.html>

Traducción realizada por Samuel A. Mantilla, asesor de investigación contable de Deloitte & Touche Ltda., Colombia, con la revisión técnica de César Cheng, Socio Director General de Deloitte & Touche Ltda., Colombia.