
MANUALES PRÁCTICOS DE LA PYME

Como gestionar la tesorería



XUNTA DE GALICIA



Manual de Gestión de la Tesorería

MANUALES PRÁCTICOS DE LA PYME

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1	Introducción	7
1.1	Presentación y objetivos del presente manual	7
2	¿Qué entendemos por tesorería?	11
2.1	Caracterización del concepto de tesorería	11
2.2	Importancia del concepto de tesorería	14
3	Establecimiento del presupuesto de tesorería	19
3.1	Necesidad de la previsión	19
3.2	Elaboración de los presupuestos de tesorería	21
3.3	Caso práctico: un ejemplo de previsiones en fecha de valor	29
3.4	Límites sobre valoración de cargos y abonos en cuentas activas y pasivas, en cuentas corrientes, de crédito y cuadernos de ahorro (Circular 8/90. BE)	32
4	La negociación bancaria	37
4.1	La forma mediante la cual el banco estudia la empresa	41
4.2	Implicaciones del acuerdo de Basilea II	45
4.3	Cómo negociar con la banca	47
5	Cash management y optimización del circulante	57
5.1	La optimización de la situación de la liquidez a corto plazo. Cómo realizar un buen cash management	58
5.2	La optimización desde la perspectiva del circulante	62
6	Caso práctico final	71
6.1	Aplicación práctica de la relación con la entidad financiera	71
7	Glosario	77
8	Bibliografía	85

1. Introducción



1. Introducción

1.1 Presentación y objetivos del presente manual

Una correcta gestión de la tesorería se traduce en un aval en la gestión de una empresa. En una situación donde al margen de la crisis de la liquidez, el conseguir recursos se torna cada vez más complejo, hace que las empresas tengan que apostar por una correcta gestión de la tesorería.

Toda empresa necesita liquidez para poder hacer frente a las transacciones diarias y poder atender a nuevas oportunidades de negocio o inversión. En ocasiones los recursos de la empresa no son suficientes y es necesario una aproximación a las entidades financieras buscando una liquidez suplementaria. Para ello es necesario que esta entidad financiera estime que la empresa puede generar liquidez futura para poder devolver estos recursos y los intereses que generen.

Por tanto la gestión de la tesorería y generación de beneficios no pueden dissociarse, lo mismo que tampoco pueden hacerlo gestión de tesorería y captación de recursos ante los intermediarios financieros.

En este documento tratará de aproximarse a las actividades que debe realizar el tesorero de la empresa:

1. La previsión de los flujos monetarios a corto plazo.
2. La puesta en evidencia de los desequilibrios posibles y probables entre las salidas y entradas de fondos en ese plazo (ciclo de maduración).
3. La selección de los medios que permiten lograr el equilibrio de la tesorería y la búsqueda de la liquidez ociosa cero a un coste mínimo.

Por tanto se evidencia que la labor del tesorero será en gran medida anticipar y conocer las características del mercado de activos y pasivos financieros.

Lejos de aproximarnos a la gestión de la liquidez como una función administrativa, lo haremos como una variable de gestión, donde la empresa no busca tener el máximo de tesorería sino una situación equilibrada con unos saldos de tesorería mínimos.

En cuanto a la estructura del presente documento se analizará:

En el capítulo 2, se realizará una primera aproximación al concepto de tesorería y a las variables que pueden afectar a la misma, especialmente desde una perspectiva de corto y largo plazo. Igualmente estudiaremos como nos verán las propias entidades financieras de cara a la solicitud de fondos.



En el capítulo 3, como hemos indicado anteriormente, una de las labores primordiales del gestor de la tesorería sería la planificación y anticipación. Por tanto se hará especial hincapié en este aspecto tratando de seguir diversas etapas en la planificación, pasando de una planificación operativa a una planificación de muy corto plazo, al tiempo que se analizará y estudiará la disparidad entre las fechas reales, las contables y las fechas valor y su incidencia en la empresa.

Una vez identificadas las necesidades financieras, será necesario saber como negociar con las entidades financieras para captar recursos y cuales serán los argumentos y las armas para poder negociar con ellas. Todo esto se estudiará en el capítulo 4 respondiendo a las preguntas: ¿Cómo debe negociarse con las entidades crediticias?, ¿Hay una forma óptima de establecer un “corro bancario”?, ¿Puedo conocer, dentro de un margen aproximado, cuanto represento para el banco en términos de volumen y beneficio?

En el capítulo 5 se verá como gestionar adecuadamente la liquidez a corto plazo y en que medida muchas de las decisiones de gestión en la empresa pueden afectar a partidas de circulante, lo que puede tener resultados muy negativos a corto plazo.

Por último en el capítulo 6 se pondrá un caso práctico de negociación con una entidad financiera y se estudiará tanto el balance como la cuenta de pérdidas y ganancias derivada de la relación mutua con esta entidad financiera.

Por último indicar que no hay nada menos normalizado que el lenguaje financiero. Por esta razón, y por la práctica execrable de utilizar siglas y vocablos en ingles, (cuando no son estrictamente necesarios), se hace precisa una “guía para navegantes” que en forma de glosario se ofrece en el apéndice final.

Finalmente puede hallarse en el anexo una lista bibliográfica para quien precise ampliar conocimientos o materias.



2. ¿Qué entendemos por tesorería?





2. ¿Qué entendemos por tesorería?

2.1 Caracterización del concepto de tesorería

Para llegar a una correcta caracterización del concepto y establecer las bases de una buena gestión de la tesorería deberemos entrar en el análisis de los siguientes conceptos:

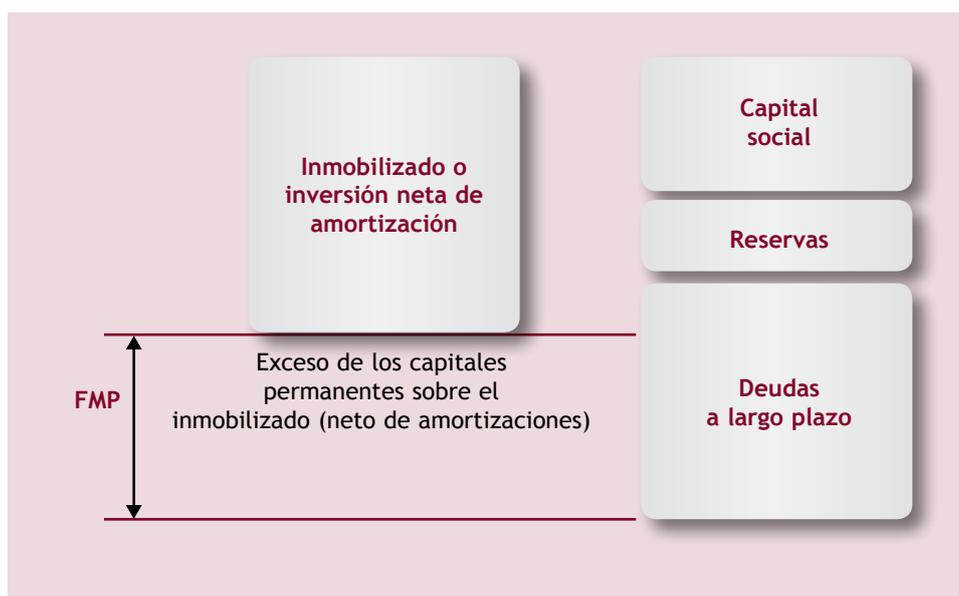
- Fondo de Maniobra existente, también llamado “fondo de maniobra propio” (F.M.P.), “fondo de rotación”, “Capital circulante propio” o “capital de trabajo” (“working Capital”)
- Necesidades de “fondos de maniobra” o de “rotación” o de “capital circulante”, también llamadas necesidades operativas de fondos (N.O.F.) que deben verse de modo diferente que el anteriormente denominado “fondo de maniobra existente”.

Vamos a pasar a describir estos dos conceptos.

2.1.1 El fondo de maniobra existente o fondo de maniobra propio (FMP)

Es un conjunto de “capitales” a largo plazo procedentes de fondos propios (capital + reservas) y de cantidades a largo plazo obtenidas en préstamo, que están “excedentes” pues superan a la inversión (neta de amortizaciones) en activos fijos e inmobilizaciones. Gráficamente sería (Figura 1):

Figura 1



2.1.2 Las necesidades de fondos de maniobra (NFM)

Son específicas de cada negocio, y hacen referencia a las cantidades necesarias para financiar el proceso productivo o de comercialización hasta la recuperación del dinero invertido en dicho proceso ("ciclo de maduración"), desde la inversión en la compra de materia prima hasta la recuperación con el cobro a clientes del producto que se fabrica, se almacena, se distribuye y se vende. Las necesidades de fondos de maniobra proceden de una suma, en la que se tiene en cuenta:

Por un lado...

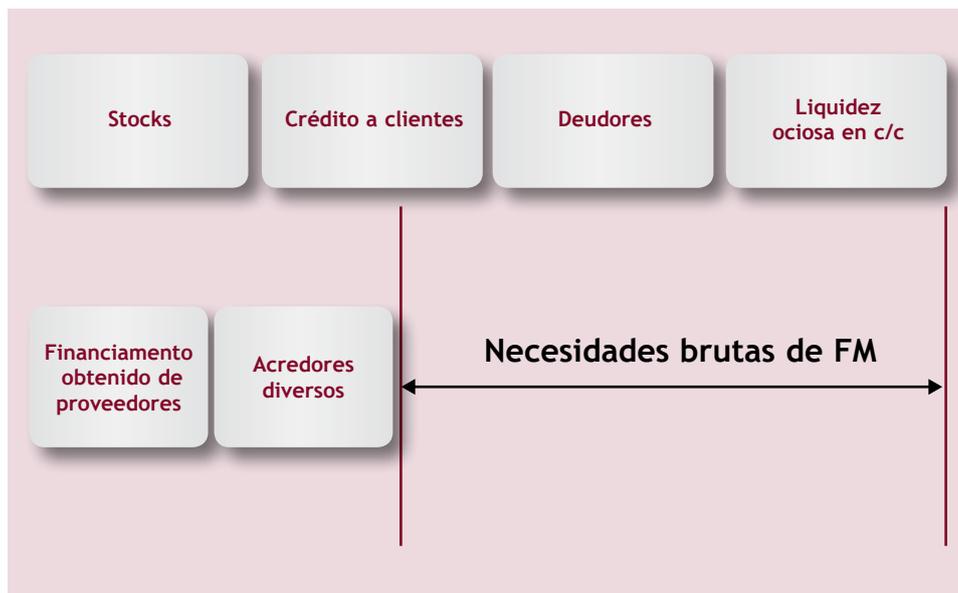
- La inmovilización de stocks media que el proceso productivo del negocio implica.
- La necesidad de financiación de las ventas a crédito.
- Cuentas deudoras diversas.
- El dinero mínimo a tener en cuentas bancarias y caja para imprevistos y transacciones del día a día. "Liquidez en c/c ociosa". (En muchas ocasiones esta cantidad es excesiva para las necesidades y puede paliarse con una adecuada gestión entre descuento o préstamos a muy corto plazo y uso de las cuentas de crédito. Procede de una errónea gestión de la tesorería como veremos).

Por otro...

- Las posibilidades de obtener créditos de proveedores para aplazar el pago de las compras.
- Cuentas acreedoras diversas: S.S. e impuestos, (se pagan a mes vencido), retraso en pago a empleados (por pagas extras), etc.)

Hasta aquí tendríamos una necesidad bruta de fondos para la maniobra (Ver Figura 2):

Figura 2

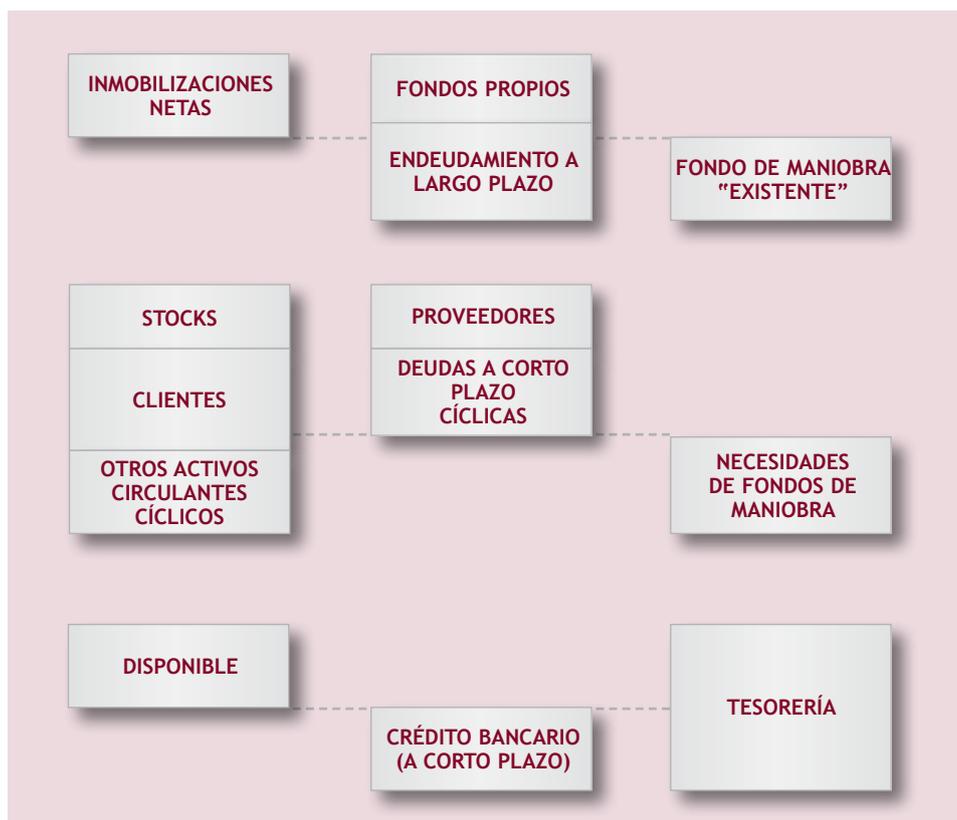


Llegados a este punto podemos definir mejor el concepto de Tesorería (Ver Figura 3) que vendría explicado por:

$$T = (FMP - NFM) = \text{Caixa} \pm \text{Bancos}$$

Figura 3

TESORERÍA = FONDO DE MANIOBRA EXISTENTE - NECESIDAD DE FONDOS DE MANIOBRA



2.2 Importancia del concepto de tesorería

La tesorería hemos dicho que es la diferencia en todo momento entre los fondos para la maniobra existentes y las necesidades reales (medias) de fondos para la maniobra que se tengan. Si esa diferencia es negativa, lo cual es lo más común entre las empresas, dado que los fondos propios no suelen cubrir la totalidad de las necesidades de inversión y de circulante, el tesorero debe acudir a los bancos para financiar el corto plazo. Se hace necesario, por tanto conocer como, en qué circunstancias, bajo qué supuestos y hasta qué cantidades las entidades crediticias van a dar su soporte a esa diferencia negativa, ya sea en préstamos, en descuento de facturas o con facilidades de cuenta de crédito.

2.2.1 Tesorería y financiamiento del circulante

El que exista un fondo para la maniobra positivo ha sido tradicionalmente bien visto por los banqueros. Así, se ha comentado mucho el que a mayor fondo de maniobra en balance hay mayores posibilidades de obtener financiación a corto plazo y a riesgo (sin avales o sin garantías reales) bajo modalidad de préstamo o de cuenta de crédito.

Esto generalmente es verdad, sin olvidar, que lo importante para el banquero es la evaluación de conjunto de la empresa (estudio en el que tendrá que ver mucho su endeudamiento total, su capacidad de devolver los créditos con unos buenos resultados de explotación, el que los gastos financieros no se coman mucho el excedente de explotación, la solvencia, etc.).

El Fondo existente para la maniobra y las necesidades de fondos para la maniobra oscilan de diferente manera a lo largo de un ejercicio, y esa es otra de las causas por las que se precisa acudir a la financiación a corto, o a su contrario: la colocación temporal de los excedentes. (Ver Figura 4). Esto se produce porque:

El fondo de maniobra "existente" suele tener una naturaleza creciente, aunque con altibajos, debido a la incorporación continuada del "cash-flow" (beneficios retenidos más dotaciones hechas a las amortizaciones) generado por el negocio a lo largo del ejercicio.

Las oscilaciones bruscas en el fondo de maniobra existente se deben al pago de dividendos a los accionistas, a la devolución de préstamos a largo plazo o a desinversiones y nuevas inmovilizaciones.

Las necesidades de "fondos para la maniobra" tienen la razón de sus oscilaciones en la estacionalidad del tipo de negocio de que se trate, o bien en factores autónomos, que hacen crecer los stocks o las cuentas de clientes (impagados fuertes, por ejemplo, o casos de inflación elevados).

Debemos tener en cuenta que a tesorería siempre mejorará por:

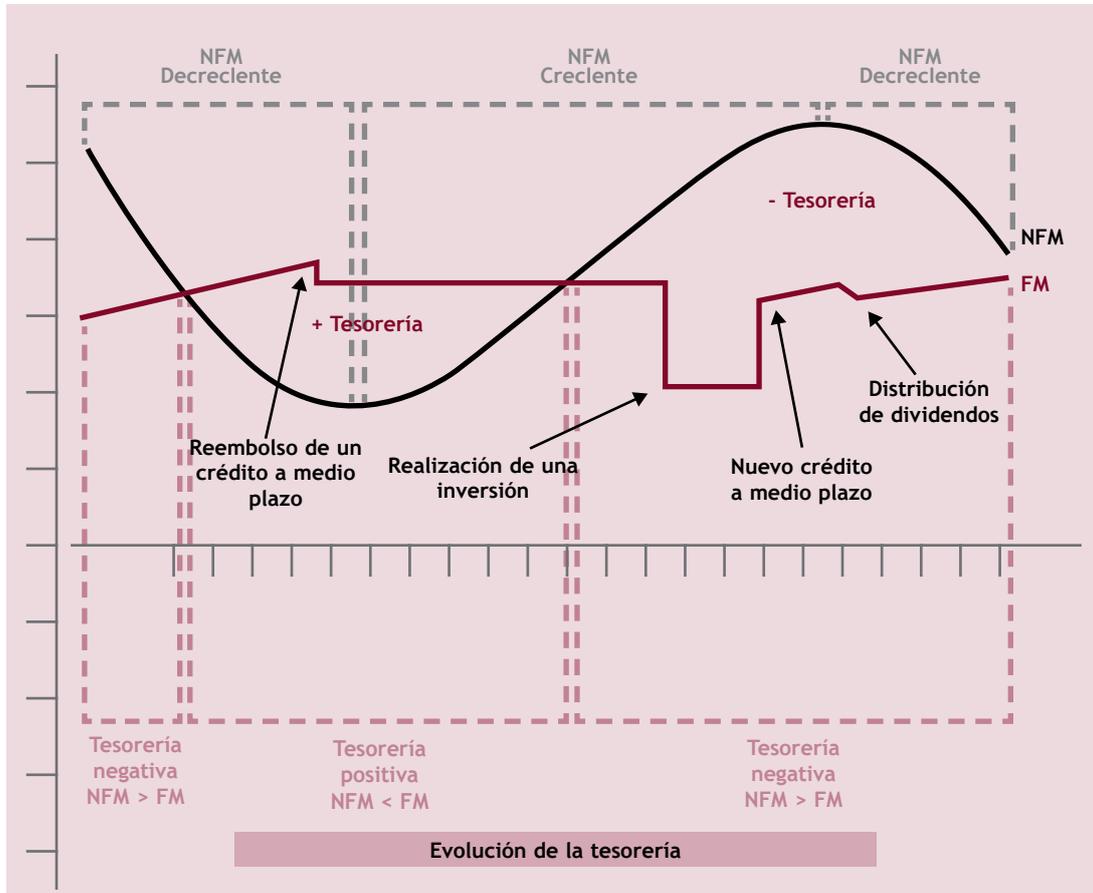
- Toda disminución de las necesidades de fondos de maniobra.
- Todo incremento del fondo de maniobra propio, especialmente por la incorporación del cash-flow del ejercicio o por desinversiones.



¹ Un FM de balance negativo con tesorería positiva sólo se da en empresas de alta rotación de stocks o con cobros a clientes en man (empresas de la distribución, ya sean grandes o medianas superficies, gabinetes profesionales de servicios etc.), polo que no puede pensarse como una aplicación generalizada.

Figura 4

ANÁLISE DE LAS VARIACIONES DE TESORERÍA EN UNA EMPRESA ESTACIONAL



3. Establecimiento del presupuesto de tesorería





3. Establecimiento del presupuesto de tesorería

3.1 Necesidad de la previsión

Una previsión es anticiparse e imaginar la situación en que podemos estar en un momento dado. Todas las empresas utilizan o tienden a utilizar sistemas de presupuestos de tesorería más o menos simplificados, que permiten una previsión de la situación futura, para lo cual se basan en los datos contables existentes, en los compromisos activos y pasivos que tenga la empresa y en la experiencia pasada. Un paso previo a la previsión, y más importante aún que ésta, es la recogida de información. Sólo si somos capaces de tener la información en el momento adecuado, y con la calidad necesaria, podremos establecer previsiones fiables.

El conocer, de forma rápida y con la mayor precisión posible, las informaciones necesarias sobre los cobros y pagos futuros, obliga a disponer de un sistema integrado de información, que tiene como característica común el conocimiento oportuno y fiable de los futuros movimientos de fondos. Las previsiones de cobros y pagos a realizar vendrán dadas por operaciones ya contabilizadas o por una oportuna recogida de los compromisos adquiridos. En cualquier caso se debe ponderar la probabilidad de ocurrencia en fechas e importes.

Una vez asegurada la recepción de la información, en el momento preciso y con la fiabilidad máxima posible, el proceso previsional puede iniciarse con garantías de éxito. La previsión consiste en "pasar de una causa real o prevista (ventas, compras, inversiones, etc.) a una consecuencia prevista (cobros, pagos, abonos, etc.). El objeto de la previsión no es otro que facilitar la gestión de la tesorería diaria permitiendo al tesorero anticipar sus actuaciones (movilizaciones de crédito, traslados de vencimiento, etc.) de forma que optimice los resultados financieros.

Este proceso planificador, en lo que a la tesorería se refiere, se articula en una serie de documentos o ficheros informatizados basados en pronósticos a plazos diferentes de tiempo que habitualmente cubren un horizonte temporal entre un año, un mes, una semana e incluso el día a día.

Con las previsiones de tesorería se desean conocer los saldos de la misma en distintos momentos tratando de minimizar las consecuencias de una carencia o un exceso de liquidez como muestra el Cuadro 1



Cuadro 1

LA CARENCIA Y MANTENIMIENTO DE LA LIQUIDEZ	
EFFECTOS DE LA CARENCIA DE LA LIQUIDEZ	<ul style="list-style-type: none">• Perdida de operaciones buenas de colocación de fondos.• Posibles tensiones con proveedores y bancos.• Obligación de mantener préstamos, créditos y descuentos para cubrirse.• Riesgo de tipo de interés.
EFFECTOS DEL MANTENIMIENTO DE LA LIQUIDEZ	<ul style="list-style-type: none">• Coste de oportunidad de inversión en activos.• Erosión monetaria (inflación).• Erosión tipo de cambio (divisas).• Riesgo de tipo de interés.

De todo lo dicho hasta aquí deducimos como el tesorero de una empresa debe efectuar una serie de "procesos previsionales". A efectos de presentación les daremos un inicio y un fin, pero en la práctica son un todo continuo y deslizante donde en cada fin de periodo (año, mes, día) se da entrada al siguiente. En esquema, dicho proceso sería el siguiente:

1. **Confección del presupuesto de tesorería previsional anual.** Suele establecerse en formato mensual o trimestral. El objetivo es que en base a los presupuestos de explotación, de inversiones o de movimientos fuera de la explotación, ver si la financiación de la empresa esta ajustada.
2. **Confección de presupuestos de tesorería a medio plazo o de trabajo,** para periodos trimestrales o semestrales cuyo objeto es el de concretar más certeramente las necesidades de financiación o colocación.
3. **Confección de las previsiones para los próximos 7 a 15 días** en fechas de operación y de valor, cuenta bancaria, por cuenta bancaria, con la finalidad de lograr un equilibrio entre bancos sin costes financieros añadidos, y buscando que la tesorería ociosa tienda a cero.

El objeto del conjunto de presupuestos de Tesorería es prever el modo en que la empresa va a financiar sus necesidades. Indica, periodo a periodo - mes, quincena, semana o día a día - los déficits o los superávits de tesorería de la empresa.

En caso de déficits, el tesorero deberá negociar con los bancos las líneas y modalidades de financiación a corto plazo necesarias (préstamos, descuentos o créditos); en caso de superávit, por el contrario, procurará colocar los excedentes temporalmente (en productos sin riesgo).

Hay que saber que un déficit no controlado de tesorería puede poner en peligro la política prevista de financiación de las inversiones, e incluso perturbar el desarrollo de la empresa. De ahí la importancia de contar con la guía que suponen los presupuestos de tesorería.



3.2 Elaboración de los presupuestos de tesorería

3.2.1 El presupuesto anual de tesorería

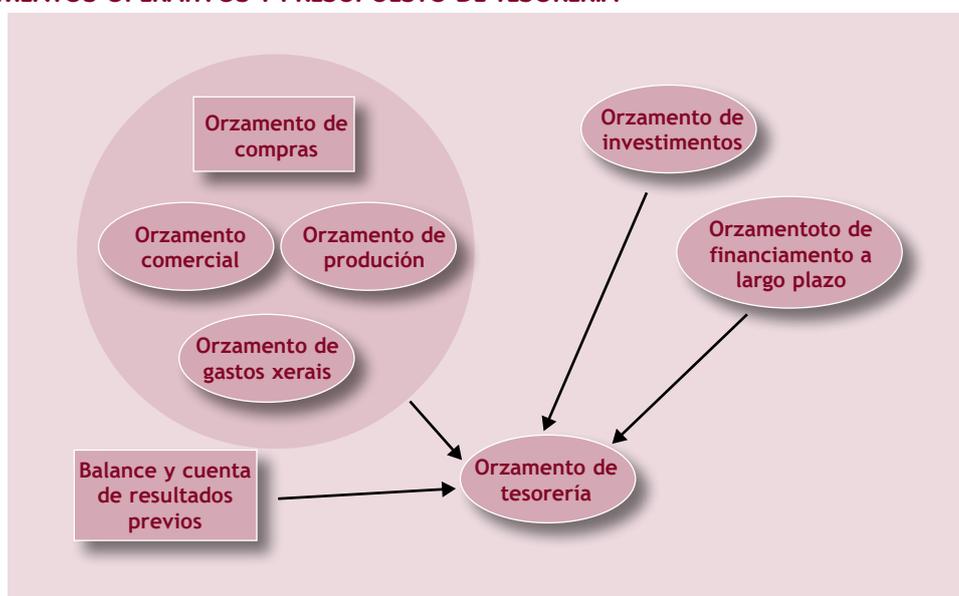
El tesorero, aplicando los conocimientos de que dispone sobre las pautas de cobro y pago, establece un primer esbozo de la situación de tesorería, mes por mes o trimestre por trimestre. Esa previsión de acciones económicas: ventas, compras, gastos e inversiones se acaban plasmando en tres documentos informativos que conforman la "síntesis presupuestaria". Estos documentos son:

1. **La cuenta de resultados previsional** que recoge todos los flujos de naturaleza económica y financiera.
2. **El balance previsional** que mostrará la situación de equilibrio/desequilibrio que alcanzará la empresa en función de los objetivos que marquen los presupuestos operativos y de inversiones.
3. **El estado de flujos de caja previsional y el presupuesto de tesorería:** en los que aparecerán las causas de origen y aplicación de los fondos y todos los cobros y pagos derivados de cualquier operación prevista para el ejercicio. Ambos aglutinan, en cierta medida, el contenido de los anteriores (cuenta de resultados previsional y balance previsional), puesto que de cada uno de ellos se derivan cobros y pagos que involucrarán a la tesorería. Por esto el presupuesto de tesorería se sitúa al final de la secuencia lógica en la elaboración del modelo presupuestario anual

El presupuesto anual de tesorería se estructura pues según lo marcado en la Figura 5

Figura 5

ORZAMENTOS OPERATIVOS Y PRESUPUESTO DE TESORERÍA



3.2.2 Los presupuestos de trabajo (I). Los presupuestos trimestrales o cuatrimestrales a fecha de cierre contable.

Sirven de guía ante las variaciones normales y los ajustes que, desde el inicio del ejercicio, se suceden sobre lo previsto en el plan operativo y en los presupuestos anuales. Por ello son de carácter cíclico de tipo trimestral o cuatrimestral (cada mes se cierra un periodo y se da entrada al siguiente). Se basan en el control riguroso de cada operación que pueda afectar a "la caja". Es por lo tanto un método fundamentalmente analítico (nos permite conocer "cómo" se producen los movimientos de la tesorería). En esquema el método es:

TESORERÍA INICIAL
+ COBROS
- PAGOS
= **TESORERÍA FINAL**

El esquema de trabajo comportará el procesar:

COBROS Ó ENTRADAS

- PROPIOS DE LA EXPLOTACIÓN
- AJENOS A LA EXPLOTACIÓN

PAGOS Ó SALIDAS

- PROPIOS DE LA EXPLOTACIÓN
- AJENOS A LA EXPLOTACIÓN



22

Todos los flujos económicos previstos en los presupuestos serán puestos en fecha real de cobro o pago. El tesorero deberá distinguir los plazos reales de cobro para cada categoría de clientela, manteniendo al día una base estadística de los clientes al respecto. No se contentará con un plazo medio de cobro. El mismo tipo de análisis se realizará con las compras y el resto de obligaciones de pago.

3.2.3 Los presupuestos de trabajo (II). Los presupuestos de tesorería para los próximos siete a quince días en fecha de valor

En su "mecánica" interna, este sistema de previsión, en fechas de valor, no es diferente de unas previsiones a corto plazo de tesorería realizadas por el método de "entradas-salidas" visto en el punto anterior. La salvedad está en que aquí se establece esa previsión por fecha de valor, para los días inmediatos, de acuerdo con lo convenido con el banco de que se trate.

Un banco tiene su propia fecha contable para cada transacción - también conocida como fecha de operación - pues es la que sirve para, a partir de la misma, calcular la fecha de valor. Con esta fecha valor se establece los movimientos en la cuenta para la liquidación de intereses.

1-. Necesidad de una previsión día a día en fecha de valor

Supongamos que una empresa abre una cuenta en una entidad e ingresa un cheque de otra entidad de 2.000 € y retira seguidamente 2.000 € en metálico. Esta cuenta supondremos que no tendrá ningún otro movimiento durante varios días. ¿Qué sucederá?

El día 0 (día en que se abre la cuenta) la empresa contabilizará en su cuenta de banco el ingreso del cheque y la retirada en metálico. El día 0 el saldo bancario será nulo y seguirá lo mismo durante varios días, pues se supone que la cuenta no tendrá otro movimiento.

¿Qué constará en el extracto de liquidación de la cuenta que le enviara el banco? Lo podemos ver en el Cuadro 2. Han intervenido dos operaciones: la retirada en metálico que será adeudada con fecha valor del día y el cobro del talón que será abonado con fecha de valor dos días hábiles posteriores.

Cuadro 2

DÍA	CONTABLE		SALDO CONTABLE	EN VALOR		SALDO EN VALOR
	ABOAMENTO	CARGO		CARGO	ABOAMENTO	
0	2.000	2.000	0	2.000	-	- 2.000
1	-	-	0	-	-	- 2.000
2	-	-	0	-	-	- 2.000
3	-	-	0	-	2.000	-

Constamos pues, una diferencia de 2.000 €, durante 3 días. No obstante, puesto que el saldo en valor es la base del cálculo de los intereses y si supusiésemos que la tasa de descubierto fuera del 10% los gastos financieros a pagar se elevarán a: $(2.000 \times 0,10 \times 3/360) = 16,66$ €. A esto deberíamos añadirle la comisión de máximo descubierto. Por tanto: ¡sorpresa desagradable para el tesorero si sólo razona en saldo contable....!

Este ejemplo pone de evidencia la diferencia que puede existir entre saldo contable y saldo en valor y la consecuencia en términos de gastos financieros que ello implica.

Otro ejemplo puede ayudarnos a comprender la magnitud y la importancia que tiene el llevar un control de la tesorería en fechas de valor. Supongamos una empresa, que el día 1 del mes de diciembre tiene sus posiciones con el banco, en valor y contable idénticas y equivalentes a 5.000 €, y que va a realizar dos operaciones de signo distinto:

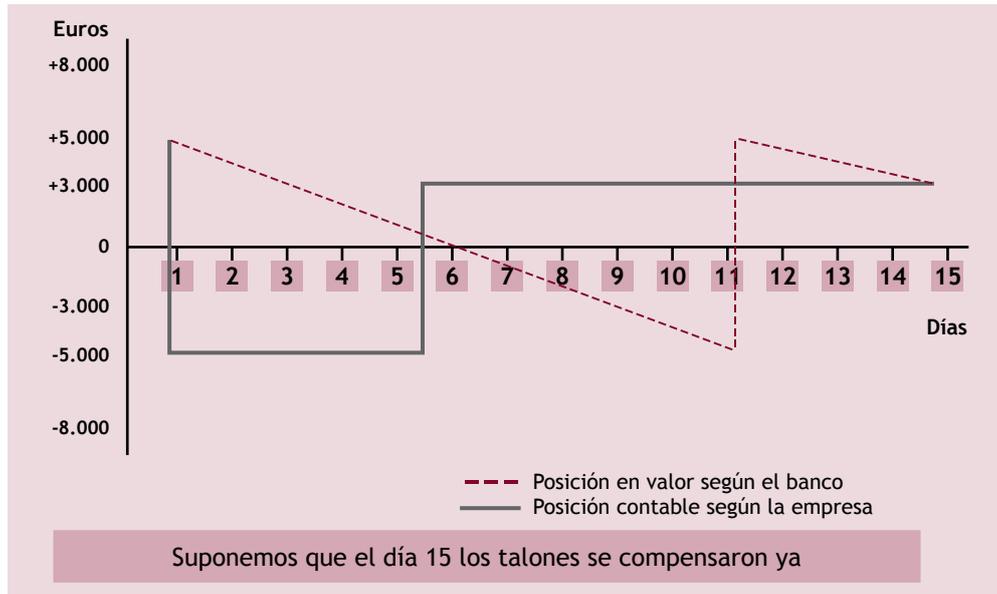
- Ese mismo día expedirá cheques a sus proveedores contra su c/c en el banco, para pago de los aprovisionamientos facturados por importe de 10.000 €.
- Cinco días más tarde enviará una remesa de efectos al descuento por las facturas emitidas a clientes por importe de 8.000 €, que el banco abona con fecha valor 10 por coincidir varios días festivos.

En su libro de bancos el día 1 se apuntan 10.000 € por los cheques emitidos, pero estos serán cargados por el banco a lo largo de varios días según la presentación que hagan los proveedores (a veces hay retrasos de hasta 15 días). El día 5 la empresa apunta los efectos al descuento. Supongamos que no hay más operaciones en los 15 días siguientes. El banco no ha actuado igual, siguiendo las fechas de valor y de cálculo de intereses para las remesas. Veamos que ha ocurrido, con una representación gráfica (Ver Figura 6).

² Aún que tal vez debamos decir que ese abono puede atrasarse a tres o cuatro días por razón de que interveña un sábado, un domingo o algún festivo intermedio



Figura 6



Dos consideraciones a tener en cuenta:

- Hay un decalaje importante entre “posición contable y “posición en valor”.
- No podemos guiarnos por los datos contables para la toma de decisiones de envío de remesas al cobro o emisión de talones, pues el coste financiero de esa decisión puede ser alto.



De aquí que la gestión interbancaria deba hacerse respetando unas reglas básicas (ver Cuadro 3)

Cuadro 3

REGLAS DEL EQUILIBRIO INTERBANCARIO

Regla 1ª	En un momento dado, es preferible tener o todas las cuentas deudoras o todas acreedoras. El objetivo es el de evitar que, en un día dado, el saldo en valor de un banco sea acreedor y deudor en otro y que los costes que ello suponen sean superiores a los de los movimientos a realizar para evitarlo. Esta regla nos hace reflexionar sobre lo absurdo de pagar intereses de crédito a descubierto, en ciertas cuentas, cuando en otras se está en positivo.
Regla 2ª	De un día al siguiente, las cuentas deben seguir la misma tendencia al alza o a la baja. El objetivo es evitar los picos de descubierto máximo que suelen llevar aparejadas comisiones.

Estas recomendaciones no siempre son fáciles de cumplir (importes grandes que no se pueden repartir en diversas cuentas, ...) y lo habitual es contar con bancos que ofrecen ventajas en costes en determinado tipo de operaciones.

En cualquier caso es recomendable una gestión bancaria basada en lo que se conoce como criterio del “Banco Pivot”, cuyos principios son los reflejados en el Cuadro 4.

Cuadro 4

PRINCIPIOS DE LA GESTIÓN POR MEDIO DEL “BANCO PIVOT”

- 1º. Clasificar los tipos de movimiento en tres grandes grupos, según la variabilidad del pronóstico dentro de cada uno (mucho, bastante o poco aleatorios).
- 2º. Asignarles a cada grupo un valor indicativo de esa variabilidad.
- 3º. En la medida de lo posible concentrar todos los movimientos de máxima variabilidad sobre 1 ó 2 bancos que reciben el nombre de “Bancos Pivot” (es de suponer que los movimientos aleatorios (+) y (-) se tenderán a compensar sobre los Bancos “Pivot”

Un posible ejemplo de aplicación de este principio a la clasificación de distintos movimientos de tesorería para la previsión en fecha de valor, lo tenemos representado en el Cuadro 5.

Cuadro 5

CLASIFICACIONES DE INGRESOS Y PAGOS SEGÚN ALEATORIDAD

	MOVIMIENTOS POCO ALEATORIOS	MOVIMIENTOS BASTANTE ALEATORIOS	MOVIMIENTOS MUY ALEATORIOS
COBROS	Efectos remitidos al cobro	Transferencias de filiales y empresas del grupo Exportaciones	Recepción de cheques y pagarés Recepción de transferencias Recepción de efectos enviados al acepto
	Efectos domiciliados Transferencias hechas a terceros	Libramiento de cheques normales Importaciones	Libramiento de talones de alto importe Impagados
PAGOS	Para resto de bancos	Concentrar sobre el Banco “Pivot” si es posible	



2.- Confección dun presupuesto de tesorería en fecha de valor

La realización de un presupuesto en fecha de valor a muy corto plazo requiere el disponer de una hoja electrónica o de un software de base de datos especializado, en el cual situar las diferentes previsiones teniendo en cuenta que deben introducirse, cuenta bancaria por cuenta bancaria, por concepto presupuestario y por tipo de documento soporte, dado que la fecha de valor es diferente según el documento.

Así, un cheque al cobro no tiene igual valoración si es de la misma o distinta entidad, etc. La circular 8/90 del Banco de España estableció un conjunto de normas en su anexo IV, que con ligeras variaciones continúan vigentes (y que se pueden encontrar como anexo de este capítulo). Debe considerarse que se trata del peor de los escenarios, y que son cuestiones a incluir en la negociación con la entidad financiera.

3.2.4 Operativa para buscar que la liquidez ociosa este lo más próxima a cero

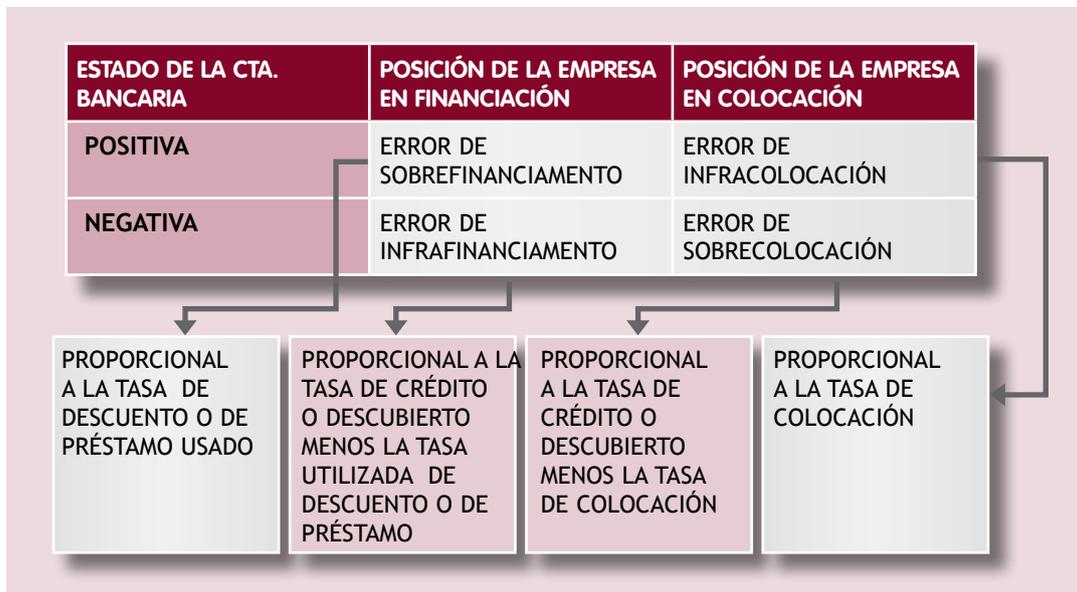
Las posiciones posibles de una empresa en su situación previsional de tesorería a una fecha dada son:

- De colocación. En ellas $FM > NFM$ y por tanto la Tesorería > 0
- De financiación. En ellas $FM < NFM$ y por tanto la Tesorería < 0

Estas posiciones se corresponden con situaciones a corto plazo, en las que pueden darse puntas dentro de las mismas o incluso invertirse la tendencia en unos pocos días dentro del ciclo. Los posibles errores a cometer por el tesorero en ambas posiciones aparecen en la Figura 7

Figura 7

POSICIONES DE TESORERÍA Y DE LAS CUENTAS BANCARIAS Y ERROS POSIBLES



Para entender mejor la Figura 7 vamos a plantear un ejemplo. Supongamos que una empresa que esta en posición financiación (su $FM < NFM$) puesto que observa que en los próximos días tiene una situación como la que refleja la Figura 8. Vamos a aceptar que por efectos de simplificación trabaja con un solo banco. Si no toma ninguna acción le liquidaran esos saldos a la tasa de la cuenta de crédito al 7%, por lo que prefiere descontar con valor del día 2 una cartera de letras con vencimiento el día 12 por importe e 3.000 € (y tasa forfait al 5%). Para cubrir los días finales descuenta otra remesa de 1.000 € con valor del día 12 y vencimiento el día 30. De ese modo su situación de tesorería quedará tal y como se ve en la Figura 9.

Figura 8

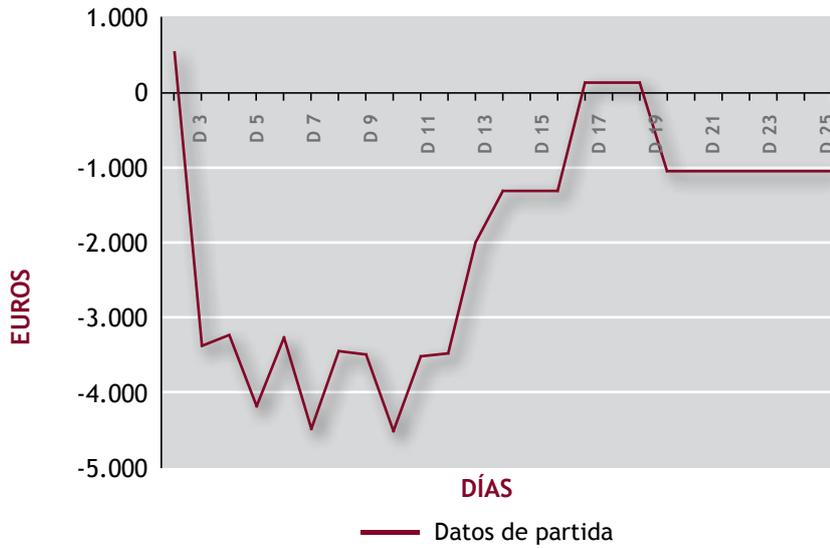
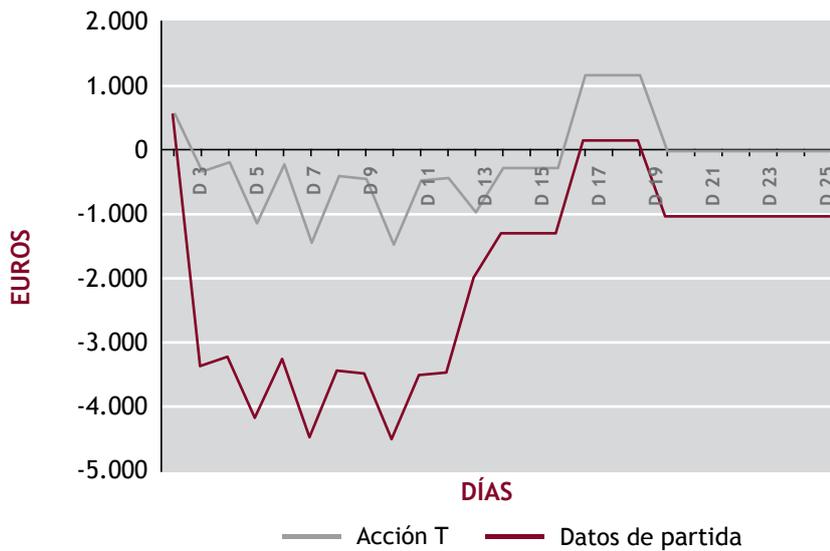


Figura 9



Podemos decir que se ha hecho una mejor gestión de la tesorería, pues se ve perfectamente como hay una mayor aproximación al ideal del cero en la situación de liquidez ociosa (ver gráfico anterior y la tabla adjunta que se indica a continuación). Vemos que no se ha descontado de más, y que siempre se ha dejado un ligero margen de uso de la cuenta de crédito, a los efectos de no quedar en situación de liquidez ociosa positiva por un descuento excesivo.



Datos en euros

DÍAS	DATOS DE PARTIDA	ACCIÓN T	DÍAS	DATOS DE PARTIDA	ACCIÓN T
D 1	530,00 €	530,00 €	D 14	-1.306,00 €	-306,00 €
D 2	-3.360,00 €	-360,00 €	D 15	-1.306,00 €	-306,00 €
D 3	-3.216,00 €	-216,00 €	D 16	130,00 €	1.130,00 €
D 4	-4.160,00 €	-1.160,00 €	D 17	130,00 €	1.130,00 €
D 5	-3.250,00 €	-250,00 €	D 18	130,00 €	1.130,00 €
D 6	-4.460,00 €	-1.460,00 €	D 19	-1.044,00 €	-44,00 €
D 7	-3.430,00 €	-430,00 €	D 20	-1.044,00 €	-44,00 €
D 8	-3.475,00 €	-475,00 €	D 21	-1.044,00 €	-44,00 €
D 9	-4.490,00 €	-1.490,00 €	D 22	-1.044,00 €	-44,00 €
D 10	-3.499,00 €	-499,00 €	D 23	-1.044,00 €	-44,00 €
D 11	-3.460,00 €	-460,00 €	D 24	-1.044,00 €	-44,00 €
D 12	-1.990,00 €	-990,00 €	D 25	-1.044,00 €	-44,00 €
D 13	-1.306,00 €	-306,00 €	D 26	0,00 €	0,00 €

No obstante, ha habido errores que han tenido un coste. Si la empresa paga el descuento al 5% y el crédito al 7% y no obtiene remuneración en sus saldos positivos de C/C, el haber tomado esas decisiones y el no haber conseguido el cero en su liquidez en C/c. durante ese periodo, le supone unos costes, por mala eficiencia en su gestión, calculables del modo siguiente:



- Cálculo del coste de no hacer nada:
 - o Suma de números positivos (sumatorio de saldos positivos): 920,00. Remuneración cero
 - o Suma de números negativos (sumatorio de los saldos negativos): 50.016,00 Coste al 7% = 9,73 €
 - Cálculo del coste de no eficiencia por la solución adoptada:
 - o Suma de números positivos: 3.920,00
 - o Considerando que se tenían 920,00 de partida, el coste de la solución adoptada únicamente se considera la diferencia $3.920 - 920 = 3.000,00$. El coste es del 5% (tasa de descuento) = 0,41 € ($3000 * 0,05 / 360$)
 - o Suma de números negativos: 9.016,00 Coste al $(7\% - 5\%) = 0,50€$ ($9016 * 0,02 / 360$)
- Coste total: 0,41 € + 0,50 € = 0,91 €

La razón de calcular los números negativos a una tasa por la diferencia entre el 7% y el 5% es que, en todos esos casos el descuento siempre se hubiera dado. No se ha querido descontar en más importe para no incurrir en el quedarse en positivo, lo que tendría un coste claramente superior como se ha demostrado. En conclusión: el óptimo es el cero en la liquidez en caja y cuentas bancarias, pero si este no se puede alcanzar, el segundo mejor óptimo es dejar las cuentas en negativo.³

³ $50.016 / 30 * 0,07 / 12 = 9,73$ €

Atención a que ese negativo no o sea a tasas de descuberto y a evitar a aplicación de comisiones por máximo descuberto. De ahí a importancia de aplicar os principios del cash management, que fan referencia a trabajar sempre con cuentas de crédito y no en c/c simple, y a lograr tasas a forfait que no inclúan esa comisión por máximo descuberto.

3.3 Caso práctico: un ejemplo de provisiones en fecha de valor

1-PRESENTACIÓN

El tesorero de una empresa desea elaborar una previsión de tesorería en fecha operación y en fecha valor, (utilizando la Circular 8/90 del B. E. que se encontrará en el anexo y sabiendo que el 19 de marzo es fiesta local). Para ello posee la siguiente información hoy, martes, 6 de marzo.

1. Cheques recibidos de clientes

Girados contra o banco A	55.000
Contra o banco B	65.000
Girados contra bancos con los que la sociedad no trabaja	56.250

2. Transferencias a recibir:

Un cliente informa que ha ordenado una transferencia a favor del banco B con fecha 9.03.XX por importe 56.000, desde el banco P. Otro ha realizado idéntica operación desde el Banco P y a favor del banco A con fecha 09.03.XX y por importe 59.000

3. Las nóminas se pagan a través del banco P con fecha 16.03.XX. e importe de 45.000.

4. Los pagos a proveedores a través de talón y con cargo al banco B se prevén que serán hoy los siguientes:

Prov. A	15.000
Prov. B	60.000
Prov. C	66.000
Prov. D	12.000
Prov. Y	98.000

Los cargos en el pasado (últimas 10 ocasiones) han presentado la siguiente ley de decalaje promedio entre fecha emisión y cargo en valor: 1, 3, 2, 4, 5.

5. Pagos a proveedores por pequeños importes librados contra el banco P por importe total de 25.562 con fecha de hoy. La ley estadística que siguen los cheques de pequeño importe en esta empresa es la siguiente:

10% en d+1	20% en d+4
20% en d+2	10% en d+5
30% en d+3	10% en d+6

6. Los efectos a domiciliar por importe de 56.000 lo son con vencimiento 17.03.XX

7. Los saldos de partida en cuentas corrientes son:

Banco B:	56.000
Banco A	23.000
Banco P	52.354



2-. SOLUCIÓN

Ver Cuadro 7 y Figura 10 Se puede contemplar la diferencia entre saldo contable y saldo en fecha de valor a lo largo del periodo.

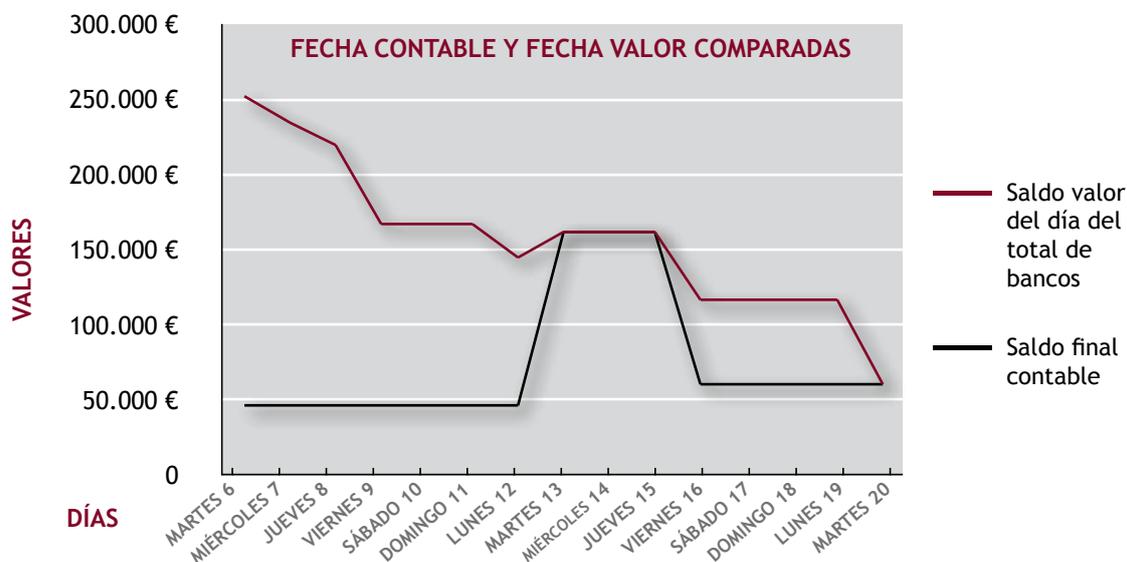
Cuadro 6

EJEMPLO DE HOJA DE TRABAJO PARA REALIZAR LAS PREVISIONES DE TESORERÍA EN FECHA DE VALOR							
DÍA MES	1	2	3	4	5	(...)	N
CUENTAS BANCARIAS							
CUENTA 1.1							
CUENTA 1.2							
TOTAL DEL BANCO 1							
CUENTA 2.1							
CUENTA 2.2							
TOTAL DEL BANCO 2							
CUENTA h.1							
CUENTA h.2							
TOTAL DEL BANCO h.							
SALDO TOTAL (antes de decisión)							
DECISIONES QUE HAY QUE TOMAR							
<ul style="list-style-type: none"> • Colocación • Uso de la cuenta de crédito • Préstamo a muy corto plazo • Descuento 							
SALDO DESPUÉS DE DECISIÓN							



Figura 10

DIFERENCIAS ENTRE PRESUPUESTO EN FECHA DE VALOR Y EN FECHA CONTABLE



Cuadro 7

EJEMPLO DE PREVISIONES EN FECHA DE VALOR Y FECHA CONTABLE (euros)

	MARTES 6	MIÉRCOLES 7	JUEVES 8	VIERNES 9	SÁBADO 10	DOMINGO 11	LUNES 12	MARTES 13	MIÉRCOLES 14	JUEVES 15	VIERNES 16	SÁBADO 17	DOMINGO 18	LUNES 19	MARTES 20
BANCO A															
SALDO INICIAL	23.000,00	78.000,00	78.000,00	134.250,00	134.250,00	134.250,00	134.250,00	134.250,00	193.250,00	193.250,00	193.250,00	193.250,00	193.250,00	193.250,00	193.250,00
INGRESO DEL CHEQUE	55.000,00														
INGRESO DEL CHEQUE		56250													
RECEPCIÓN DE LA TRANSFERENCIA								59.000,00							
SALDO VALOR DEL DÍA	78.000,00	78.000,00	134.250,00	134.250,00	134.250,00	134.250,00	134.250,00	193.250,00							
BANCO B															
SALDO INICIAL	56.000,00	121.000,00	121.000,00	121.000,00	121.000,00	121.000,00	121.000,00	121.000,00	177.000,00	177.000,00	177.000,00	177.000,00	177.000,00	177.000,00	177.000,00
INGRESO DEL CHEQUE	65.000,00														
RECEPCIÓN DE LA TRANSFERENCIA								56.000,00							
SALDO VALOR DEL DÍA	121.000,00	177.000,00													
BANCO P															
SALDO INICIAL	52.354,00	52.354,00	34.797,80	-36.314,60	-88.646,00	-88.646,00	-88.646,00	-110.870,80	-208.870,80	-208.870,80	-208.870,80	-253.870,80	-253.870,80	-253.870,80	-253.870,80
PAGO DE NÓMINAS															
PAGO A GRANDES PROVEEDORES CON CHEQUE		-15.000,00	-66.000,00	-60.000,00			-12.000,00	-98.000,00			-45.000,00				
PAGO A PEQUEÑOS PROVEEDORES CON CHEQUE		-2.556,20	-5.112,40	7.668,60			-10.224,80								-56.000,00
EFFECTOS DE PAGO QUE HAI QUE DOMICILIAR															
SALDO VALOR DEL DÍA	52.354,00	34.797,80	-36.314,60	-88.646,00	-88.646,00	-88.646,00	-110.870,80	-208.870,80	-208.870,80	-208.870,80	-253.870,80	-253.870,80	-253.870,80	-253.870,80	-309.870,80
SALDO VALOR DEL DÍA DEL TOTAL DE BANCOS	251.354,00	233.797,80	218.935,40	166.604,00	166.604,00	166.604,00	144.379,20	161.379,20	161.379,20	161.379,20	116.379,20	116.379,20	116.379,20	116.379,20	60.379,20
SALDO INICIAL CONTABLE	131.354,00	46.379,20	46.379,20	46.379,20	46.379,20	46.379,20	46.379,20	46.379,20	161.379,20	161.379,20	161.379,20	60.379,20	60.379,20	60.379,20	60.379,20
INGRESO DEL CHEQUE	176.250,00														
RECEPCIÓN DE LA TRANSFERENCIA								115.000,00							
PAGO DE NÓMINAS											-45.000,00				
PAGO A PROVEEDORES															
EFFECTOS QUE HAI QUE DOMICILIAR															-56.000,00
SALDO FINAL CONTABLE	46.379,20	161.379,20	161.379,20	161.379,20	60.379,20	60.379,20	60.379,20	60.379,20	60.379,20						



3.4 Límites sobre valoración de cargos y abonos en cuentas activas y pasivas, en cuentas corrientes, de crédito y cuadernos de ahorro (Circular 8/90. BE)

CARGOS EN CUENTA

Clase de operaciones	Fecha de valoración a efectos del devengo de intereses
Cheques	
Pagados por ventanilla o por compensación interior en la oficina librada.	El mismo día de su pago.
Pagados en firme por otras oficinas o entidades.	El mismo día de su pago, a cuyo efecto la oficina pagadora estampará su sello con indicación de la fecha de pago. Si faltase este requisito, se adecuará con valor del día de su cargo en cuenta.
Tomados al cobro por otras oficinas o entidades.	El mismo día de su adeudo en la cuenta librada.
Reintegros o disposiciones	El mismo día de su pago
Ordres de transferencia, órdenes de entrega y similares.	El mismo día de su orden. En las transferencias ordenadas por correo se entenderá por fecha de la orden la de recepción en la entidad.
Efectos devueltos	
Efectos descontados.	El día de su vencimiento.
Cheques devueltos.	El mismo de valoración que se dió al abonarlos en cuenta.
Recibos de carácter periódico cuya carga en cuenta autorizó previamente el deudor.	
A cargo del deudor.	Fecha del adeudo.
Devolución al cedente.	La valoración aplicada en el abono.
Compra de divisas.	El mismo día de la entrega de las divisas.
Compra de valores.	El mismo día de la compra en bolsa.
Efectos domiciliados.	Los efectos cuyo pago se domicilie en una entidad de depósito, tanto en el propio efecto como en el aviso de cobro, serán adeudados en la cuenta de librado con valor día del vencimiento, tanto si proceden de la propia cartera de la entidad domiciliada como si le fueron presentados por entidades a través de la Cámara de Compensación o de una cuenta interbancaria.
Derivados de cartones de crédito y similares.	Según el contrato de adhesión.
Otras operaciones	Véase nota (a).



ABOAMENTOS

Clase de operaciones	Fecha de valoración a efectos del devengo de intereses
Entregas en efectivo	
Realizadas antes de las 11 de la mañana	El mismo día de la entrega.
Las demás	El día hábil siguiente al entrega.
Entregas mediante cheques etc.	
A cargo de la propia entidad (sobre cualquier oficina).	El mismo día de la entrega.
A cargo de otras entidades (1).	Segundo día hábil siguiente a la entrega.
Transferencias bancarias, órdenes de entrega y similares.	
Procedentes de la propia entidad.	El mismo día de su orden en la oficina de origen.
Procedentes de otras entidades.	El segundo día hábil siguiente a su orden en la oficina de origen (2).
Descuento de efectos.	Fecha en la que comienza el cálculo de intereses (3).
Presentación de recibos de carácter periódico, cuya carga en cuenta autorizó previamente el deudor.	El mismo día de la carga en cuenta.
Venta de divisas.	El día hábil siguiente al de la cesión de las divisas.
Venta de valores.	El día hábil siguiente al fecha de la venta en bolsa.
Abono de dividendos, intereses y títulos amortizados, de valores depositados.	El mismo día del abono.
En cuentas de cartones de crédito, de garantía de cheques y similares.	El mismo día.
Otras operaciones	Véase nota (a).

(1) Incluido el Banco de España.

(2) A cuyo efecto esta fecha deberá constar en la información referente a la transferencia.

(3) En el cálculo de intereses no se incluirá el día del vencimiento del efecto.

NOTAS:

(a) En todas las demás operaciones no recogidas expresamente, las cargas en cuenta y abonos se valorarán el mismo día en que se efectúe el apunte, si no se produce movimiento de fondos fuera de la entidad. En caso contrario, los abonos se valorarán el día hábil siguiente a la fecha del apunte.

(b) La consideración de los sábados como días hábiles o inhábiles deberá estar en función de la clase de operación de que se trate. Si su formalización hubiese de retrasarse por imperativos ajenos a la entidad (pagos a Hacienda, operaciones de Bolsa, Cámara de Compensación, etc.) será día inhábil. En los restantes casos, en que la operación pueda formalizarse en el día, será considerado hábil.

(c) En el caso de compra o venta de divisas habrá de tenerse en cuenta, además, la valoración dada a la compraventa propiamente dicha. En operaciones de un contravalor inferior a diez millones de pesetas, los cambios de contacto oficiales publicados por el Banco de España, tienen valor dos días de la fecha de contratación.



4. La negociación bancaria





4. La negociación bancaria

Define el diccionario de la RAE la negociación como: el conjunto de acciones encaminadas a la consecución de un logro mediante tratos dialécticos. Podríamos referirnos a la negociación bancaria desde la tesorería como la combinación de realismo-credibilidad (crédito es sinónimo de confianza), dedicación y moderada presión, que se debe hacer para persuadir a la entidad crediticia que nos venda su concurso de financiación-colocación y de servicios de cobro y pago, al mejor precio.

Tres grandes elementos configuran los objetivos de las entidades crediticias en su relación con las empresas:

- Riesgo
- Beneficio
- Volumen

Riesgo

Por el primero, los analistas especializados de las entidades crediticias tienden a ser escépticos y adoptar una postura cautelosa, dado que deben apoyar sus decisiones en las informaciones aportadas por las empresas, las cuales no siempre son lo exactas y oportunas que deberían ser. Es decir, si la fuente de información es la empresa, obviamente la información puede no ser lo suficientemente precisa o veraz como para confiar en ella.

En ocasiones, para las entidades financieras prefieren repartir el riesgo y no quedarse con el 100% de una operación, con lo que muchas veces el trabajar con otra entidad financiera puede ser un valor, especialmente en operaciones de cierta envergadura.

Beneficio

El objetivo de beneficio es claro: el banco espera obtener un margen. Este margen puede generarse por dos vías:

- Ingresos financieros.
- Ingresos de servicios de cobro y pago.

En los momentos actuales las entidades crediticias apuestan por una relación mucho más global en este apartado, y no tiene tanta importancia el logro de márgenes elevados en todos y cada uno de los tipos de relación que establecemos con ellas, por lo que para el responsable de cuenta es mucho más importante, como norte de su negociación, el resultado global de la cuenta de explotación que tengamos en común. En cualquier caso, siempre le va a importar más el futuro que el pasado.

Este objetivo de beneficio parte de la idea de que la entidad crediticia capta recursos en el mercado y para cederlos a los clientes. La entidad debe asegurar que en sus relaciones con la empresa obtiene una rentabilidad que compense al menos los siguientes puntos:

- Coste medio de su financiación.



- Analizar el efecto de caja (dinero captado que es necesario inmovilizar para hacer frente a posibles salidas de efectivo).
- Costes administrativos y de gestión de la entidad financiera.
- Prima de riesgo establecida para la empresa.
- Margen de beneficios que la entidad financiera gana en cada operación.
- Coeficiente de fondos propios o de garantía. Es decir, el importe de fondos propios que la entidad está obligada a mantener de acuerdo con lo estipulado por el Banco de España (en adelante B. E.).

Volume

Finalmente, el volumen marca el tercer objetivo de la relación, dado que para la entidad las transacciones que realiza con nosotros tienden a tener un coste fijo independientemente de su volumen.

Esto hace que la banca mire mejor a los clientes que pueden dar volumen antes que a otros más pequeños, aunque esta práctica puede suponer un riesgo mayor con lo que se tratará de aumentar el número de operaciones y contar con nueva clientela. Por esto se da una importante segmentación en la orientación de su actividad que se distribuye entre mercados de particulares, profesionales y comercios, pequeñas y medianas empresas y banca corporativa o de grandes empresas e instituciones.

A los efectos de lo que nos interesa en este capítulo, supondremos que tenemos una situación de riesgo no problemático, lo cual no quiere decir de máxima solvencia o de posición financiera tan sumamente buena que nos haga estar en una posición económica que desaprovecha oportunidades, o que nos hace ser no suficientemente rentables.



38

Sabemos que eso comportara una determinada prima de riesgo que habremos de aceptar como un parámetro a incluir en la negociación. El banco nos hablará de nuestro "rating" y habremos de enfrentarnos a esa métrica teniendo en cuenta aspectos estructurales difíciles de cambiar a corto plazo, o nunca, como son: nuestro tamaño, el sector en el que estamos, nuestra estructura de capital, nuestra composición accionarial, la tecnología con la que contamos, nuestra antigüedad, la coyuntura económica, etc., que influyen en el valor de ese "rating".

Posiblemente, sobre la "prima de riesgo" poco podremos hacer a corto plazo, salvo el de asegurarnos que el banco ha visto bien nuestra situación. Donde podemos influir y tenemos margen para actuar, es en tomar conciencia de lo que realmente representamos para el banco en términos de volumen y beneficio: elementos sin coste para nosotros pero que son oportunidades de negocio para el banco y viceversa.

Las empresas y las entidades crediticias se necesitan entre sí por lo que estos intereses pueden encontrar muchos puntos de coincidencia. Hay que pensar que el banco:

- Dispone de mejor información y de sofisticados instrumentos de control del riesgo.
- El número de operaciones es muy elevado. La mecánica de liquidación de intereses favorece al banco.
- Debido a la complejidad administrativa en las transacciones bancarias, no siempre se comprueban las facturas bancarias, por falta de recursos o tiempo.

- Los bancos no suelen dar un presupuesto escrito de los servicios bancarios.

En definitiva, podemos concluir que negociar con las entidades crediticias supone:

- Producir buena imagen al Banco.
- Dar una especial atención a la capacidad de reembolso y la solvencia.
- Coherencia de lo solicitado con nuestros proyectos.
- Negociar con tiempo suficiente.
- Desarrollar una previsión anual de negocio bancario y compartirla con el banco.
- Formalizar y documentar al máximo todos los acuerdos.
- Negociar con quien tenga poder de decisión.
- Que es mejor una negociación de “paquete global” que caso por caso.
- Que no debemos caer en la rutina. El que se realizara una operación hace tiempo con una entidad porque era la más interesante, hoy no tiene porque ser así.
- Presentar las operaciones importantes a varias entidades y luego hacer un cuadro de comparación de condiciones.
- No dudar en rechazar una oferta, o dejar de hacer un tipo de operaciones en una entidad, pero debemos explicar el porqué.
- Saber que no son una pérdida de tiempo las reclamaciones a la falta de respeto de las condiciones pactadas.

Por otra parte en las relaciones empresa y entidad crediticia también se debe considerar que:

- Hay que mantener el fichero de condiciones bancarias actualizadas.
- Hay que hacer un control de las condiciones pactadas (conciliación) para determinar los:
 - errores en valoración.
 - errores en comisiones.
 - errores en liquidaciones.
- Hay que reclamar al banco y llevar una estadística actualizada de las reclamaciones efectuadas y de sus soluciones.

Un factor muy importante de esa negociación y que resulta un elemento clave para la empresa es el decidir el “corro bancario” a disponer. Este se establece teniendo en cuenta:

- Nº de entidades: normalmente depende de las necesidades de financiación.
- Tipo de entidades: normalmente depende del tipo de servicios y productos que se necesitan

En la Figura 11 podemos encontrar unas ideas al respecto:



4.1 La forma mediante la cual el banco estudia la empresa

1°. El % de endeudamiento a largo y corto plazo pero con coste - es decir no el de proveedores o acreedores - sobre fondos propios, debe estar dentro de la media del sector y en un porcentaje natural o "prudente".

1°. El % de endeudamiento a largo y corto plazo pero con coste - es decir no el de proveedores o acreedores - sobre fondos propios, debe estar dentro de la media del sector y en un porcentaje natural o "prudente".

2°. Hay que disponer de una buena "Capacidad de reembolso". La misma se establece considerando lo que representa el "cash flow" - suma de beneficios más dotación a amortizaciones - sobre la deuda con coste a corto y largo plazo. Normalmente la exigencia es que esa ratio sea mayor del 25%.

3°. Los gastos financieros, no deben representar más de un tercio del excedente bruto de explotación antes de impuestos, gastos financieros y dotación a las amortizaciones (conocido por la sigla "EBITDA").

4°. Los créditos bancarios a riesgo (CR) a corto plazo, tales como "excedidos", "descubiertos", "cuentas de crédito", préstamos a días, semanas o unos meses, etc., deben ser siempre inferiores al fondo de maniobra (F. M. de balance) del prestatario.

5°. El endeudamiento a largo plazo de una empresa, aparte de garantizarse con suficientes bienes, debe ser menor que sus fondos propios.

6°. El valor anual medio de las facilidades de adelanto de cobro mediante descuento o "factoring" de los efectos y facturas comerciales, será inferior a las ventas anuales con IVA, después de haber dividido esa cifra por el ratio de rotación en función del plazo de cobro. $[(Ventas * 1,16) / (360 / Periodo\ medio\ de\ cobro)]$



Los tres primeros principios son del tipo "pasa, no pasa" y los tres siguientes tratan de limitar la cantidad.

El primero de los principios puede parecer que queda algo más indeterminado por lo que conviene aclararlo. Tiene que ver con la noción de "apalancamiento" (grado de endeudamiento del prestatario). La explicación viene por la predilección por endeudarse común a todo accionista o propietario y que puede entenderse fácilmente si se sigue lo indicado gráficamente en la Figura 14. En ella vemos como quien esta endeudado saca una "rentabilidad financiera" superior, ya que ese resultado se obtiene con una contribución de capital propio mucho menor.

Pero el interrogante que aparece inmediatamente es que ese razonamiento llevado al límite haría que lo ideal fuese una empresa en la cual sus propietarios no tuviesen que poner ni un céntimo en fondos propios, lo cual a todas luces muestra su irracionalidad. Por tanto: ¿Hasta cuanto endeudarse? La respuesta es... ¡Que no hay respuesta!

Son aquellos para los que no se requieran garantías reales.

El riesgo y su apreciación suponen criterios subjetivos. Pero para formarse la propia opinión los analistas de riesgos entienden que deberían tenerse en cuenta las consideraciones siguientes:

- 1) La razón de que el “apalancamiento” (% de endeudamiento sobre fondos propios) resulte favorable para los propietarios es debido a que existe una diferencia positiva entre la rentabilidad económica y el coste medio de la financiación ajena del balance.
- 2) El riesgo que tiene para el empresario el estar muy apalancado (con mucha deuda con pago de intereses a corto o largo plazo) es que, en épocas de bonanza siempre se piensa que uno tendrá Rentabilidad económica superior al coste del endeudamiento. Si este diferencial se vuelve negativo, el efecto de apalancamiento se vuelve inverso y castiga a la empresa con una serie de gastos financieros, que se pueden comer el beneficio o aumentar las pérdidas.
- 3) Por estas razones los bancos tienden a vigilar los % de endeudamiento sobre fondos propios elevados, penalizando, además, la no consecución de buenas tasas de Rentabilidad económica.

Figura 12

ROI: RENTABILIDAD ECONÓMICA

- RENTABILIDAD ECONÓMICA = ROI (Return on investments)

$$\text{ROI} = \frac{\text{B}^\circ \text{ antes de intereses e impuestos}}{\text{ACTIVO TOTAL DE LA EMPRESA}} \%$$

Mide la eficiencia en la inversión de los activos

- La rentabilidad económica (ROI) es la impulsora más importante de la rentabilidad financiera (ROE).
- Multiplicando y dividiendo dicha expresión por la cifra de ventas tenemos el producto del “índice de margen” y del “índice de rotación”.

En definitiva, la capacidad de una empresa para gestionar su endeudamiento es fundamental.

Su solidez financiera será juzgada por su aptitud para:

- Producir la suficiente capacidad de autofinanciación para reembolsar su deuda.
- Respetar permanentemente las condiciones de sus contratos de deuda a largo plazo.
- Refinanciar sus deudas a corto plazo, incluso consolidarlas.

El banco observará minuciosamente las obligaciones anuales de la empresa y su capacidad para, con los resultados de su explotación, y no tanto con atípicos y extraordinarios, gestionar y reembolsar su deuda.

Por lo que respecta al segundo de los principios, tiene que ver con la posibilidad de obtener por el prestamista el valor de lo prestado. Hay que examinarlo como un criterio de seguridad. Puede entenderse mejor si pensamos en una situación hipotética tal, que hiciera que el prestamista pudiese



exigir, sin consideración a lo pactado, la devolución inmediata de lo prestado.

Esa exigencia la empresa solo puede afrontarla con el "cash flow" bruto. Por ejemplo, si una empresa tiende a dar un "cash flow" bruto medio por año de 200.000 € y su deuda actual supone 2 millones de euros, a ese ritmo tardaría unos 10 años en pagarla. Normalmente toda entidad crediticia no desea que se dé un plazo tan largo, por los riesgos evidentes que el paso del tiempo conlleva y la incertidumbre consiguiente, y prefieren verse en situaciones tales que el "cash flow" bruto medio permita teóricamente amortizarlas en menos de la mitad de ese plazo y de ahí la exigencia que pone esa segunda condición. $[(\text{Cash Flow bruto}/\text{Deuda total con coste}) > 25\%$

Como vemos, es importante esta consideración de mantener un "cash flow" bruto positivo suficiente como elemento garante del riesgo, pero no lo es menos por la exigencia del tercero de los principios que venimos considerando, el cual pone de manifiesto la preocupación del banco por una insuficiencia del EBITDA que no permita atender suficientemente los gastos financieros.

Por lo que respecta al cuarto de los principios, vamos a ver que su importancia para la tesorería estriba en que nos va a permitir un cálculo bastante aproximado sobre la cuantía de la financiación a corto plazo que los bancos nos van a dar. Efectivamente, como sabemos, el cuarto principio antes enunciado dice:

CRÉDITOS RIESGOS (CR) < FONDO DE MANIOBRA PROPIO

1

En lo relativo al quinto principio la entidad financiera quiere que la apuesta de los accionistas con la empresa a largo plazo sea igual de consistente que la que hace la propia entidad financiera. Por tanto y basándose en un principio de prudencia, se establece el límite de los fondos propios como una cantidad que puede suponer el límite al endeudamiento a largo plazo.

El sexto principio hace referencia a la cantidad máxima que se puede establecer en los instrumentos de adelanto de cobro. Para ello se establece que la cantidad máxima debería ser la media que una empresa pueda tener que descontar en algún momento (si nos fijamos, tras la operación indicada en este principio, lo que hacemos es estimar la parte que podríamos tener en clientes como pendiente de cobro). Así, se establece ese límite en esa cantidad media, lo que sería suficiente para adelantar las ventas siempre y cuando se distribuyan uniformemente, es decir, no tengamos estacionalidad en la actividad comercial en la empresa.

Otros criterios que los bancos toman en consideración, además de los seis anteriormente mencionados, son la posición de rentabilidad marcada por la rentabilidad económica, descompuesta en sus dos factores de "margen y rotación" (ver Figura 12 y Figura 13) y el valor de la rentabilidad financiera (ver Figura 14) que ya hemos mencionado.

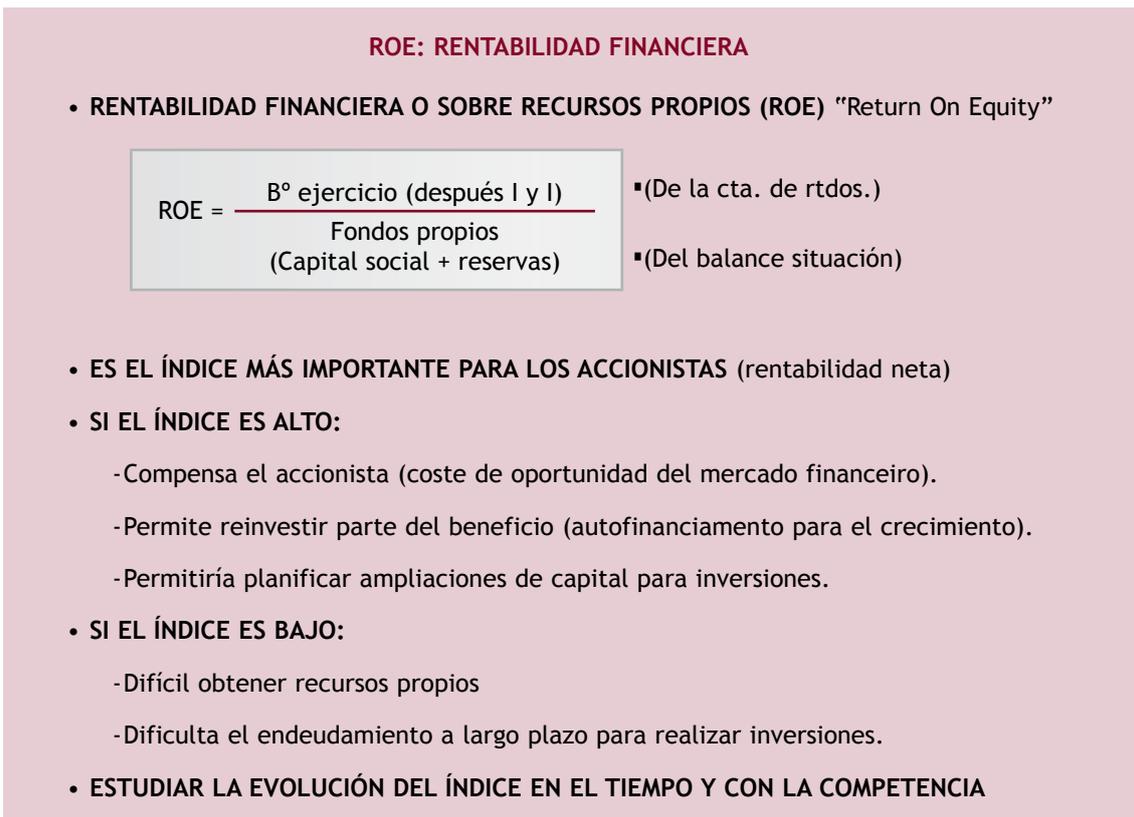
Para esta última, los valores deben de estar dentro de una remuneración de los fondos propios próxima a un valor por encima claramente de la remuneración de la renta fija (lógicamente si no hay una rentabilidad financiera de este estilo, la apuesta por parte de los accionistas en la empresa tenderá a desaparecer).



Figura 13



Figura 14



4.2 Implicaciones del acuerdo de Basilea II

Finalmente decir que hoy hay que tener en cuenta además, que la banca debe respetar los llamados acuerdos de "Basilea II". El acuerdo del comité de supervisión bancaria de Basilea de mayo de 2004, cuya implantación empezó en 2007 y que está plenamente vigente a partir de 2008, establece una relación directa entre el nivel de riesgo asumido por la entidad crediticia y el requerimiento de capital necesario para cubrirlo; es decir, las operaciones de mayor riesgo requerirán una "puesta a disposición" o inmovilización de una cantidad de recursos propios en las entidades crediticias, que quedarán cautivos y destinados a absorber las posibles pérdidas esperadas y no esperadas por razón de insolvencias de clientes.

Esto cambia radicalmente las cosas y va a exigir que se justifiquen, más y mejor, las situaciones financieras de cada cliente, puesto que se consagra un análisis objetivo e individualizado de la "potencia de crédito" de cada prestatario.

Esos mayores recursos propios demandados a las entidades crediticias suponen los correspondientes "costes de capital", que deberán ser trasladados a los clientes que los ocasionen, vía tasas de interés o como un diferencial más alto sobre el euribor (prima de riesgo). Todo esto significará mayor coste financiero para una empresa que tenga malas calificaciones de crédito.

Basilea II además, como podemos suponer, va a traer complicaciones indirectas en la gestión y control de los créditos que una empresa otorgue a su clientela, si sus clientes no cuentan con una estructura financiera adecuada. En efecto, al ser estos estudiados por los bancos les aplicarán un "criterio discriminante", por su no adecuada solvencia, en el volumen de crédito y un alza en el precio del mismo. Si sabemos del impacto que la subida de los costes financieros tiene sobre el "cash flow", especialmente en las PYME, podemos darnos cuenta de la trascendencia de esta nueva normativa para cualquier empresa que vende a crédito a sus clientes, la cual coincide además - año 2008 - con la implantación de un nuevo PGCE, que recoge las nuevas normas contables internacionales (NIC) y con un contexto de crisis y variaciones bruscas de los tipos básicos por parte del BCE.

No será ya indiferente para la banca prestar a quien mantiene una saneada posición financiera, que a quien no la tiene. Hasta ahora era fácil ver dos empresas de dimensiones muy diferentes y/o de balances, uno correcto y otro deficiente, obtener precios iguales en sus cuentas de crédito, ajustándose el diferente nivel de riesgo vía garantías o, en cualquier caso, por la cantidad disponible en esas cuentas de crédito, o en las clasificaciones de descuento acordadas. Ahora, será difícil que haya empresas con precio igual, si tienen distinta "calidad crediticia". A la peor calificada, o no le darán crédito, o le exigirán las "primas de riesgo" correspondientes, porque la entidad deberá aportar un capital propio para cubrir ese riesgo, capital al que tendrá que dar una rentabilidad.

Las entidades van a ir acumulando datos de cada prestatario - de hecho lo han empezado a realizar en ficheros históricos desde 2004 - para generar sistemas de "credit scoring", que permitirán asignar a cada prestatario un nivel de riesgo o "rating". Ello significa que las empresas deberán preocuparse y ver de conocer cómo, cuándo y en qué nivel de calificación ("rating") les mantienen sus entidades crediticias. En la adjudicación del mismo se tendrá en muy cuenta su comportamiento histórico con la entidad y con la globalidad del sistema financiero (de ahí la importancia de los datos de la CIRBE, de tener buenos informes crediticios de las diferentes agencias especializadas, no aparecer en listas de morosos, cuidar las informaciones judiciales propias y de los clientes con los que trabaja, etc.)



Por otra parte, Basilea II también exige que los sistemas de “rating” que se usen tengan en cuenta informaciones cualitativas sobre la antigüedad de la empresa, la calidad de sus sistemas de gestión, el cuidado de su contabilidad y orden administrativo y la valía de su tecnología, capital humano y de su clientela, así como el nivel de liderazgo y penetración de sus productos en el mercado.



4.3 Como negociar con la banca

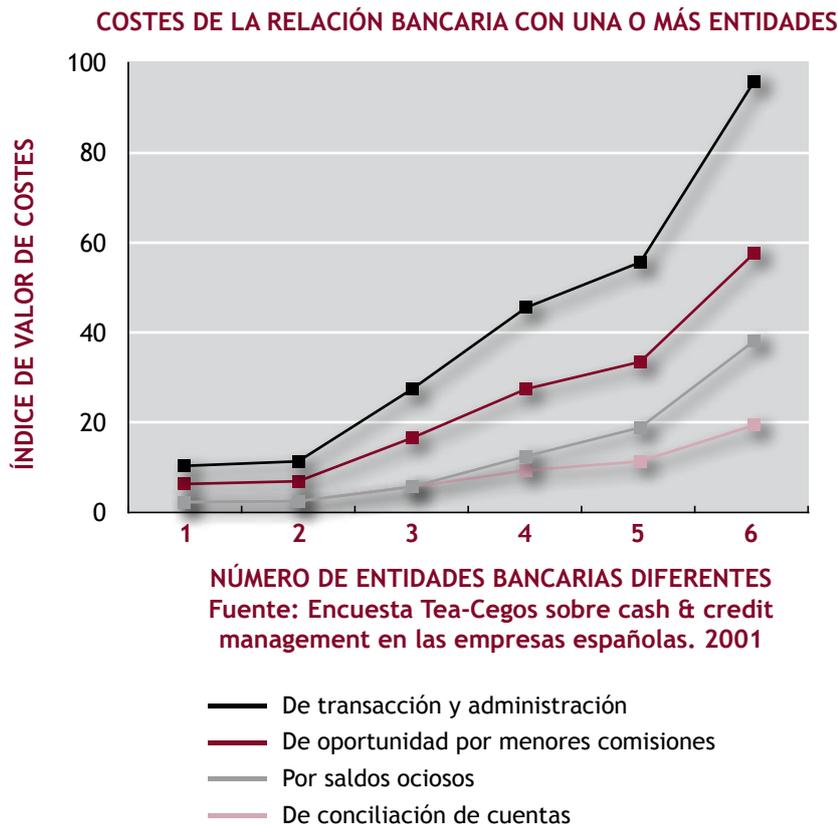
4.3.1 Los mandamientos del tesorero - negociador

Una serie de premisas básicas se deben tener en cuenta antes de iniciar cualquier tipo de negociación entre la empresa y sus banqueros.

1. **No es posible trabajar con una sola entidad financiera.** Ya hemos comentado como, para evitar la concentración de riesgos, una entidad no tomara para sí la totalidad de riesgo que podemos representar. Desde nuestro punto de vista como empresa, hay que decir que tampoco interesa una única relación, ya que puede conducir a una situación de dependencia que reduce considerablemente el margen de maniobra de cara a efectuar negociaciones alternativas.

La contraria tampoco es válida: no es conveniente establecer relaciones con demasiadas entidades crediticias, dado que el coste de transacción crece exponencialmente a partir de tener cuatro bancos operativos tal y como muestra la Figura 15. El criterio adecuado, en cuanto al número ideal, vendrá marcado por el tipo y la cuantía de ese volumen de negocio bancario aportado por la empresa, evitando la dispersión, para que las cifras no pierdan significado al repartirlas entre las distintas entidades, que acabaría con nuestro poder negociador.

Figura 15





2. **Las entidades financieras no ayudan a nadie.** En la vida económica, como en la personal, nunca debería darse la menesterosidad, cada cual ha de mirar por sí mismo y no esperar que otros le resuelvan el problema. Las entidades crediticias son empresas cuyo objeto social consiste en negociar con dinero, cobrando por las operaciones de financiación que realizan y por los servicios que prestan para obtener un beneficio.
Hay que eliminar la demagogia sobre el negocio bancario y situarlo en sus justos términos, dado que el margen bruto en % con el que se actúa - otra cosa son los grandes volúmenes que se manejan - es muy reducido (de media en el uno por ciento, y no más de dos o tres por ciento sobre el Euribor). Por ello es normal que deban asegurarse garantías que, en caso de impago palien las pérdidas económicas y la restitución del dinero de los depositantes empleado en la operación.
3. **Las operaciones crediticias son el negocio de las entidades financieras.** Los depositantes son proveedores de dinero a los que los bancos pagan un precio de mercado por su mercancía. En ningún caso obtienen los beneficios de los depositantes, sino de los consumidores de créditos.
4. **Para una entidad financiera, cada acreditado es un moroso en potencia.** De ahí las cautelas que se toman a lo largo de todo el proceso negociador.
5. **El pasado de una empresa no constituye una garantía.** Las entidades crediticias, especialmente con los clientes no habituales, ponen toda su atención a las posibilidades de futuro, tanto en lo referente a la propia empresa como en lo que se refiere a las garantías ofrecidas. La trayectoria anterior de las empresas tiene un valor indicativo acerca de su desarrollo posterior, pero no es un dato extrapolable "per se" hacia el futuro. La contraria también hay que considerarla: la mortalidad de empresas en sus primeros años de vida, superior a un 90% antes de los tres primeros años, hace que toda entidad crediticia considere, de forma altamente ponderada, la experiencia que tengamos en el negocio y en el sector.
6. **No se debe confiar la solución de un proceso de mala gestión a la obtención de un crédito.** La evidencia de una mala gestión sugiere la necesidad inminente de reconducir la política general de la empresa. En el caso remoto de que las negociaciones dieran el fruto de la obtención del crédito solicitado, la persistencia en la gestión deficiente añadiría a los problemas existentes los derivados de la responsabilidad de hacer frente a los pagos de la financiación obtenida.
7. **Plantear las operaciones con total transparencia.** Se debe siempre exponer a las entidades crediticias la imagen real de la situación empresarial. Los analistas de riesgos verificarán, sin duda, los datos aportados. El planteamiento concreto de esta política atiende principalmente a los siguientes puntos:
 - Posición de igualdad en el proceso de negociación.
 - Lenguaje equivalente para definir condiciones de coste y rentabilidades.
 - Estudio de la solicitud de crédito por parte del banco, potenciando los aspectos de evolución futura del negocio frente a actitudes clásicas sobre examen de garantías y análisis del pasado.
 - Potenciación de la técnica del paquete, hasta sus últimas consecuencias, articulando la metodología adecuada para medir y regularizar las desviaciones sobre costes o rentabilidades que se produzcan.
 - Negociación por periodos normalmente equivalentes a un ejercicio económico y absoluto respeto de las condiciones y compensaciones.

8. **Seriedad, profesionalidad y conocimiento mutuo.** Aprendamos a establecer un tipo de relaciones empresa-banco basadas en estas tres características, en lugar de plantearlas como una lucha sin reglas o bajo un prisma de complejo de inferioridad o de prejuicios sobre la omnipotencia de la banca. Tal vez deban terminar de forma definitiva las situaciones de trabajar con más de veinte entidades, que únicamente están dispuestas a conceder como máximo una línea de descuento, siempre limitada y en determinados momentos, porque consideran que no tienen ninguna información fiable sobre la empresa.

4.3.2 La cuenta de explotación con el banco para la estrategia de negociación

1-. La construcción de la cuenta de explotación mutua entre empresa y banco

Antes de proceder a la elaboración de la cuenta en sí se debe de establecer el balance de saldos medios, activos y pasivos, que se han dado entre la empresa-cliente y la entidad crediticia durante un periodo amplio, normalmente un semestre o un año.

Dos situaciones pueden darse:

- El Cliente ha hecho que la entidad financiera aporte recursos o sobreinvierta (predominan las solicitudes de fondos).
- El Cliente es aportador neto de fondos a la entidad crediticia (predominio de aportaciones de fondos).

Lo normal en el mercado de particulares y economías domésticas es la segunda situación, mientras que la primera es típica del segmento de empresas. No obstante, la proliferación del crédito hipotecario para particulares, y la atención que en los últimos tiempos la banca ha dado al sector de economías domésticas, hacen que sea normal encontrar clientes con ambas posiciones en los dos segmentos.

Para este ejercicio lo que haremos será el cálculo del balance del cliente, anotando las operaciones en activo y pasivo. Para "cuadrar" el balance (lógicamente puede ser mayor el activo o el pasivo) utilizaremos una partida que llamaremos "Pool de fondos". Podemos ver un ejemplo (tanto de cliente sobreinvertido, como de cliente aportador de fondos) en el Ver Cuadro 8.

Cuadro 8
EL POOL DE FONDOS Y EL BALANCE DEL CLIENTE CON LA ENTIDAD (UN EJEMPLO)

BALANCE DUN CLIENTE (SOBREINVESTIDO)			
ACTIVO		PASIVO	
SDO MEDIO	3.500	SDO. MEDIO C/C	500
CRED. COMERCIAL			
DESCUBERTOS	200	OTROS PASIVOS	1.000
MEDIOS			
UTILIZ. CRED. EXPORTACIÓN	600		
SUBTOTAL	4.300	SUBTOTAL	1.500
		RECURSO AL POOL	2.800
TOTAL ACTIVO	4.300	TOTAL PASIVO	4.300



BALANCE DE UN CLIENTE (APORTADOR DE FONDOS)			
ACTIVO		PASIVO	
DESCUB. MEDIOS C/C	50	SDOS C/C MEDIOS	2.500
CESIÓN AL "POOL"	7.950	CÉD. HIP.(MEDIO)	2.500
		OTROS PASIVOS	3.000
TOTAL ACTIVO	8.000	TOTAL PASIVO	8.000

Una vez establecida la cantidad del "pool de fondos", se debe realizar la cuenta de resultados para el banco. Para ello se analizan los siguientes apartados:

- Gastos financieros de cada producto.
- Ingresos por prestación de servicios.
- Ganancia en días de valoración en las operaciones de cobro y pago. Es lo que se suele denominar "float".

Siguiendo todo lo anterior, balance y cuenta de explotación adoptarán el esquema genérico presentado en el Cuadro 9. Como vemos, en ese cuadro se ha recogido una partida nueva, "la inversión por coeficiente de caja", que también es necesario tenerla en cuenta en el cálculo de la rentabilidad del cliente, por la regulación de la política monetaria por el BCE, y porque la rentabilidad de esta partida será cero o estará por debajo de la media del mercado.

Respecto al cálculo en sí, lo normal es que la banca entienda que la repercusión del menor ingreso que supone esta "colocación obligatoria" sea soportada por el cliente en función del grado de inversión del mismo. Si suponemos que los coeficientes totales están fijados en el 2% de los saldos acreedores, una forma de obtener la inversión obligatoria en "encaje" para un cliente dado sería:



50

$$\frac{\text{Activos libres}}{\% \text{ inversión libre (98\%)}} = \frac{\text{Inversión en encaje}}{\% \text{ inversión obligatorio (2\%)}}$$

Supongamos el caso del cliente del ejemplo contenido en el Cuadro 8, la "inversión por encaje" que cabe achacarle, manteniendo la hipótesis de un 2% de los saldos acreedores afectados a la misma, será:

$$\frac{4.300}{0,98} = \frac{\text{"Inv. Oblig."}}{0,02}$$

$$\text{"Inv. oblig."} = 87,75$$

Así pues, el recurso al "pool" debería incrementarse en esta cantidad en el ejemplo del Cuadro 8. En el capítulo 6 se ofrece, dentro de un caso práctico completo, un cálculo detallado de una cuenta de explotación banco empresa

Cuadro 9

ESQUEMA GENÉRICO DE "BALANCE Y CTA. EXPLOTACIÓN" BANCO-CLIENTE

BALANCE (desde la óptica del banco)

ACTIVO	PASIVO
SALDOS MEDIOS DE CRÉDITOS	SALDOS MEDIOS EN DIFERENTES PRODUCTOS DE PASIVO
POSIBLE CESIÓN AL POOL	POSIBLE RECURSO AL POOL
INVERSIÓN COEF DE CAJA	

CUENTA DE EXPLOTACIÓN (desde la óptica del banco)

DEBE	HABER
COSTES FINANCIEROS DE LOS SALDOS PASIVOS MEDIOS	INGRESOS POR PRODUCTOS FINANCIEROS SOBRE CRÉDITOS AL CLIENTE
COSTE DEL POSIBLE RECURSO AL POOL	INGRESOS POR LA POSIBLE CESIÓN AL POOL
COSTES ANALÍTICOS DE LA RELACIÓN CON EL CLIENTE	INGRESOS POR RAZÓN DE LAS INV. OBRIGATORIAS (SI PROCEDE)
MARGEN BRUTA APORTADO	INGRESOS POR FLOAT
	INGRESOS POR SERVICIOS

2-. La incorporación de los ingresos estimables por "float"

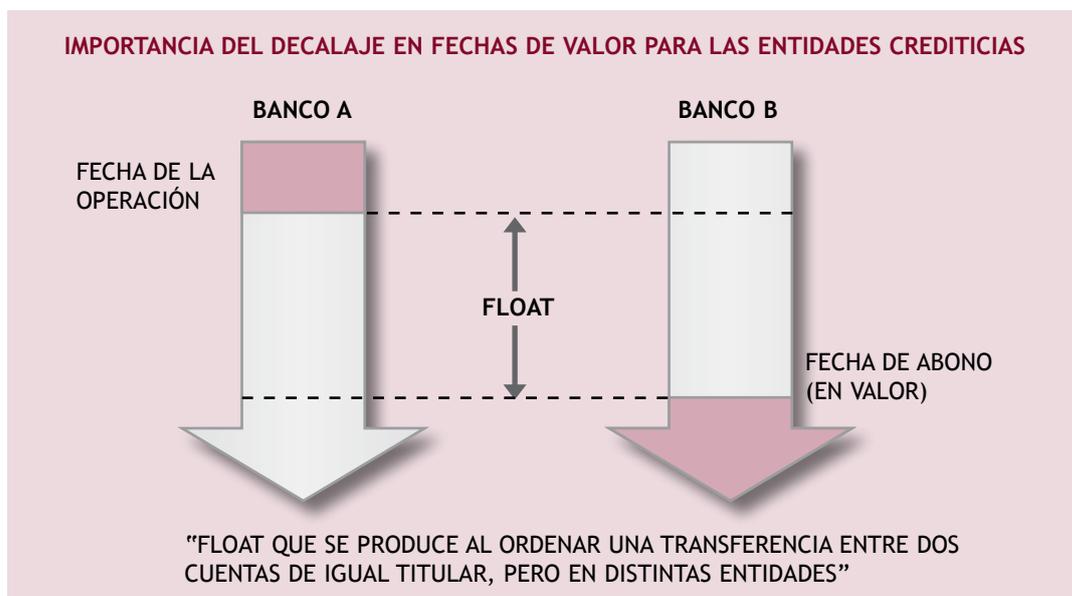
"Float" es un vocablo inglés que viene a representar el montante total de dinero que la entidad financiera tiene en su poder temporalmente por haber cargado la cuenta de la empresa, al ordenar esta un pago, y no haberlo abonado aún a otra cuenta, o recibir un ingreso de cheques de otra entidad y no haberlo abonado hasta al cabo de varios días.

En ocasiones, ese "float" viene por la aplicación de plazos en las fechas de valoración de operaciones (circular 8/90 del B. E.). En otros, por acuerdo tácito con los receptores de fondos: bancos corresponsales u otras entidades como la Hacienda Pública y demás organismos públicos para los cuales el sistema crediticio actúa de recaudador. (Ver Figura 16)

Lo que un banco obtiene por razón del "float" es muy importante en sus cuentas de resultados. Bastará con imaginar la lista completa de operaciones financieras que un banco "intermedia" o sirve, su importe y los días medios de valor que aplica. El producto de ambos (importes y días) colocado a una tasa media del mercado interbancario día a día - conocida como EONIA, para diferenciarla del euribor, que es una tasa con cálculo por semanas, meses, etc. - aporta cifras importantes a la cuenta de explotación de una entidad crediticia.



Figura 16



Pensemos en un ejemplo. Se ordena por nuestra parte una transferencia a un proveedor extranjero; el banco nos la cargará en cuenta el día de su realización, pero no transferirá de forma inmediata el dinero: la orden irá a su central, de allí a otra oficina o central de la entidad del cliente, que le abonará algún día más tarde en la cuenta del proveedor. Hay un "float" (a repartirse entre las diferentes entidades y corresponsales intervinientes) por el tiempo transcurrido desde que nos ha sido cargada la cuenta (en fecha de valor) hasta que la entidad receptora ha abonado en la cuenta de nuestro proveedor (también en fecha de valor) el importe de la transferencia.



De aquí la importancia del decalaje de cargo y abono de las operaciones en fechas de valor. Piénsese que si un banco, sólo por una operación gana 1 día de valor (en realidad 1,3 por efecto de los días inhábiles de la semana y otras fiestas), si esa operación ha supuesto en el año 400.000€ euros y si suponemos la colocación media del EONIA en el 6%, habrá podido beneficiarse por efecto del "float" con 85,48 €. $[(400.000€ \times 1,3 \text{ días} \times 6\%) / 365 \text{ días}]$

Pago de impuestos, S.S., arbitrios, tributos y operaciones de extranjero son precisamente operaciones que tienen alto interés para el banco por su poder de aportación de "float".

Pero para la empresa son arma de negociación por ser de coste cero para ella. El "float" se calcula por las entidades financieras al analizar el rendimiento de un cliente incluyéndolo entre los "beneficios" que le aporta su relación con el mismo.

Supongamos el caso del Cuadro 10, donde reflejamos diferentes operaciones financieras con sus importes y con unas fechas de valor. Estimemos la tasa media trimestral del "día a día" del euribor en el 6% y procedamos a calcular el float.

Cuadro 10

EJEMPLO DE CÁLCULO DE FLOAT		
TIPO DE MOVIMIENTO	DÍAS VALOR	IMPORTES ANUALES
IMPUESTOS IVA etc.	8	940.000
REMESAS CHEQUES DIFERENTE ENTIDAD	2	520.000
TRANSFERENCIAS DE OTRA ENTIDAD	1	640.000
REMESAS LETRAS DE DESCUENTO	1	320.000
EFFECTOS Y RECIBOS DE COBRO	1	1.040.000
OTRAS OPERACIONES	2	440.000

El cálculo del “float” será el reflejado en el Cuadro 11, teniendo en cuenta que se debe aplicar a cada día de valor un factor incremental, que tenga en cuenta el hecho del domingo inhábil más las fiestas entre semana, y que hemos fijado en 1,3⁶.

Cuadro 11

CÁLCULO DEL FLOAT				
OPERACIONES	(1) Días valor	(2) “Multiplicador 1,3”	(3) Importes	(4) “Números” (3)*(2)
Impost. SS	8	10,4	940.000	9.776.000
Remesas cheques DE	2	2,6	520.000	1.352.000
Transfer. recibidas	1	1,3	640.000	832.000
Remesas al dto.	1	1,3	320.000	416.000
Efectos al cobro	1	1,3	1.040.000	1.352.000
Otras operaciones	2	2,6	440.000	1.144.000
TOTAL				14.872.000

$$\text{Valor del float} = \frac{14.872.000 \times 6\%}{365} = 2.444,71 \text{ €}$$

3-. La utilización de la cuenta de explotación de la relación mutua en la negociación

Una **primera cuestión** que debemos tener en cuenta, es el cálculo previo de lo que se conoce como **cifra de negocios bancaria por servicios (CNBS)**, puesto que es un indicador de “volumen”.

Esta magnitud puede establecerse sumando el total de los cobros y pagos realizados con todas y cada una de las entidades crediticias, teniendo la precaución de eliminar aquellas que correspondan a cobros y pagos por razones financieras: devolución de créditos, cobros de préstamos, pagos y cobros de intereses, etc...

⁶ De feito pode ir de 1,2 a algo máis de 1,4, segundo estimemos os sábados como hábiles o inhábiles. En efecto, se os sábados son inhábiles teríase que de luns a xoves se gaña 1 día pero o venres gáñanse 3, co que teríamos: $((4 \times 1) + (1 \times 3)) / 5 = 1,4$ días aos que deberían sumarse o efecto de las festas entre semana, as “pontes” etc.



La cifra de negocios bancaria por servicios representa la magnitud del negocio de servicios de cobro y pago podemos ofrecer, dado que es sobre la que se establece la posibilidad de cobro de comisiones.

La **segunda cuestión** a tener en cuenta, es la suma de las partidas del balance de saldos medios. Esta magnitud se la denomina “**activos totales medios**” (ATM). Sobre los activos totales medios habremos de girar el beneficio financiero obtenido por el banco de nuestra relación, obteniendo así el margen de intermediación (en porcentaje de dichos ATM).

El resultado de la sub-cuenta de explotación de la relación mutua, por los **servicios prestados por el banco**, tiene:

Ingresos	Gastos
Comisiones Estimación de ingresos del float	Coste de las transacciones (habitualmente podemos aplicar un porcentaje de las transacciones del 50%).

Una vez establecida la cuenta de explotación de la relación mutua, y calculados los márgenes de intermediación y por servicios, la suma de ambas partidas de resultados representara el resultado global que el banco tiene por su relación con nosotros.

Es verdad que la misma sólo puede ser tomada como una aproximación, aunque bastante cercana a la realidad. Esa cifra y esos márgenes nos dan una muy buena comprensión de lo que el banco puede pensar exigir en la próxima negociación que al respecto tengamos.

Como ya hemos visto, el “float” es ingreso para el banco, pero no es coste para nosotros. En la negociación será importante que utilicemos los valores de los ingresos por “float” a los efectos de obtener contraprestaciones, bien sea en comisiones, bien en cualquier otra partida.

En el capítulo 6, dentro de una caso práctico completo, se ofrece un modelo de establecimiento de la cuenta de explotación banco empresa según lo explicado aquí.



5. Cash management y optimización del circulante





5. Cash management y optimización del circulante

Centrado y caracterizado el concepto de tesorería en el capítulo 2, habiendo visto en el capítulo 3 como establecer previsiones y presupuestos a corto y medio plazo, y de que forma plantear y obtener a mejor coste la financiación bancaria en el capítulo 4; sabiendo en definitiva, como el tesorero estima o prevé, cuál puede ser la magnitud global de necesidades de liquidez para un período y conociendo el mandato que tiene de no incurrir en costes financieros suplementarios por mantener liquidez ociosa, se hace necesario preguntarse por el conjunto de conocimientos y habilidades que le permitirán conseguir “el cero de liquidez ociosa”.

Por otra parte se trataría de ver como una mejora de la situación de tesorería no siempre está en manos del tesorero, sino “en el antes” de la gestión de la misma, en lo que se conoce como “optimización del circulante”.

De acuerdo con lo anterior, en este capítulo trataremos, en primer lugar, lo que se refiere a la optimización de la situación de la liquidez a corto plazo. Algunos puntos ya los hemos trabajado en su vertiente más práctica; así, hemos visto en el capítulo 3 cómo, si bien ahora los analizaremos desde los principios del “cash management”.

En segundo lugar, se tratará de saber qué reglas seguir para tener una gestión óptima del circulante, diferenciándolo de la gestión de la liquidez, objeto específico y primario del “cash management”. En este segundo caso buscaremos, por tanto, actuar sobre aquellas posiciones que condicionan ex-ante la liquidez: los activos y pasivos corrientes.



5.1 A optimización de la situación de la liquidez a corto plazo. Como realizar un buen cash management

5.1.1 El concepto y los principios del cash management

Una posición de equilibrio global de la tesorería, para un período más o menos largo, medida o reflejada en unos estados previsionales, nada asegura sobre el resultado final de dicho período. Por otra parte, si no se mantiene una gestión activa, en todas y cada una de las cuentas bancarias, pueden declararse costes financieros suplementarios no previstos. Así mismo, si no hay una vigilancia de los saldos inter-cuentas y de su convergencia, podemos utilizar, innecesariamente, cuentas de crédito más caras habiendo otras más baratas con saldo disponible o, incluso dejarlas con saldos positivos.

Una falta de disciplina y orden en los procedimientos, será fuente segura de mayores costes de gestión y de administración. El "cash management" constituye un conjunto de principios y habilidades tales que al seguirlos, el tesorero puede gobernar la tendencia del "cash flow", haciendo que su marcha sea siempre lo más próxima al cero, buscando al mismo tiempo, el mejor binomio posible de gastos y productos financieros.

Desde esta perspectiva, el "cash management" resulta ser un conjunto de recomendaciones para minimizar la liquidez ociosa y minimizar los costes, vigilando los riesgos por tipos de interés.

El "cash management" debe evidenciar los desequilibrios posibles y probables que se provocarán en la corriente de flujos financieros a corto plazo. Para el "cash management", el prever con anticipación el volumen que pueden alcanzar las diferentes partidas del circulante es básico, dado que en pocos ámbitos de la empresa se dan, un conjunto de "relaciones causa-efecto", que deben ser conocidas y utilizadas lo mejor posible bajo pena de sanción financiera inmediata.

De los principios unos tienen más importancia que otros, y el orden en que los daremos nada prejuzga al respecto, pues en cada empresa u organismo tendrán mayor o menor importancia en función de su situación. Estos principios los resumimos en el Cuadro 12 y su explicación y ampliación de contenidos es la siguiente:

1. **Liquidez cero en caja y cuentas bancarias o como segundo óptimo, mejor negativa que positiva.** En efecto, como pusimos de manifiesto en el capítulo 3, los números positivos de las cuentas corrientes o de crédito al fin de un período reflejan "errores de infra-colocación" o de sobre financiación por descuento. Los números negativos reflejan "errores de sobre-colocación" o de infra-financiación por descuento. Por esto, en general, el error de negativo (uso de la cuenta de crédito) es mejor que el de positivo.
2. **Cálculo de costes de oportunidad por el dinero dejado de ganar en colocaciones o pagado innecesariamente en las liquidaciones de cuentas:** por utilización no necesaria, por disponer en una cuenta más cara si había otra más barata sin saturar, o por no equilibrar las cuentas.
3. **Seguimiento de las previsiones y realizaciones sobre "cuatro niveles"**, que se solapan y se renuevan constantemente, día a día y mes tras mes, y que son:
 - a. **Nivel de previsiones para una anualidad**, mensuales o trimestrales, cuya finalidad es la de servir de referencia y "test de coherencia" a la práctica presupuestaria del plan operativo



anual. Son hechas a fecha de cierre contable y en general, por la falta de información de que se dispone cuando se confeccionan, se estiman en función de los grandes movimientos previstos en las diferentes partidas de las cuentas de explotación y de los balances provisionales.

b. Nivel de previsiones de trabajo "a plazo" sobre un cuatrimestre. Se realizan como previsión posterior más ajustada sobre la anterior. Para las previsiones de cobros es necesaria una alta comunicación con los responsables de la facturación, la administración de ventas o con los encargados de la reclamación de facturas en atraso o de recobro de impagados; para las de pagos, por lo establecido en los contratos y la recepción de informaciones de los departamentos de compras-proveedores.

c. Nivel de previsiones a corto, o inmediato plazo, en fecha de valor y cuenta bancaria por cuenta bancaria, para el total de cobros pagos, indicando: cuenta bancaria, fecha valor previsible, documento soporte, código presupuestario o de referencia de la operación, y su fecha de operación y/o contabilización.

d. Nivel de realizaciones, por el que se recogen de los bancos todos los días a primera hora las operaciones anotadas en las cuentas, con sus fechas (operación, trabajo y valor), se comprueban en su valoración, en sus costes y en su importe, siendo a la vez comparadas y contrastadas con las previsiones para cada uno de estos conceptos hechas el día anterior. Esto sirve para el control del banco, sacar los costes de oportunidad y aprender de los posibles errores de previsión que se han tenido.

4. **Minimización de los "float" de cobros, maximización de los "float" de pagos y negociación de compensaciones por los "float" aportados a los bancos.** Es decir, análisis, implantación y modificación de: políticas que hacen que pueda acelerarse un cobro, no pagar un suministro más que a fecha fija, no atender una deuda antes de lo debido y evitar el hacer adelantos de pagos innecesarios logrando, además, que los saldos de efectivo en caja y bancos sean mínimos. En lo que respecta al "float" obtenido por la banca con la operatoria aportada, de acuerdo con lo visto en el capítulo 4, se trata de incluirlo como un elemento compensador en la negociación de volúmenes y tasas y, además, como ingreso en las cuentas de explotación de la relación mutua a elaborar, las cuales reflejan el beneficio recibido y aportado en la relación.
5. **Análisis y utilización de los soportes de cobro y pago más adecuados,** dado que, no todos tienen igual coste (de creación o de comisión bancaria), ni significan idénticas penalizaciones por valoraciones, ni aportan o toman similar "float" para la empresa y el banco, ni dan igual seguridad jurídica de cobro o pago.
6. **Cálculo y medida, de la exposición de las previsiones y realizaciones conocidas de tesorería, a la incidencia de los riesgos de variación de los tipos de cambio y de alza o baja de las tasas de interés.**
7. **Conexión bancaria continuada y simultánea,** de tal modo que se asegure en todo momento, que para cada cuenta bancaria operativa, se tengan las realizaciones ocurridas en la misma con un máximo de 24 horas (a las 8 horas del día siguiente normalmente, para dar tiempo de integrar las previsiones y decidir el qué hacer). Esto implica conexión de ordenador a ordenador con las entidades crediticias, integración de los datos recibidos del banco en las propias previsiones y conciliación del conjunto de los movimientos.
8. **Conocimiento, con antelación suficiente, de los compromisos y obligaciones de carácter**



jurídico - económico, adquiridos por el conjunto de directivos o mandos que más tarde tendrán trascendencia financiera en la tesorería. Esto supone que el tesorero no puede esperar en su despacho a que el sistema de contabilización le vaya dando cuenta de las realizaciones o del devengo de dichos actos, pues si algo caracteriza al “cash management” es la anticipación, y el establecimiento y consideración de numerosas hipótesis del tipo “¿Qué pasaría si...?”

9. **Análisis y observación de las diferencias constatadas entre “tesorería presupuestada” y “tesorería realizada”**, señalando las causas de los cobros y pagos previstos y no realizados y de los no previstos realizados.
10. **Respeto a las condiciones de trabajo en fecha de valor**, lo que supone seguir los llamados imperativos de la gestión de tesorería, día a día, en fecha de valor, que reflejamos en el Cuadro 13 y cuya ampliación y justificación es la siguiente:
 - a. Trabajar como máximo con un solo banco realmente operativo, el llamado **“banco pivot”**, sobre el que se concentren la inmensa mayoría de los movimientos con carácter aleatorio en cuanto a su previsión, haciendo así que el azar compense las desviaciones en el debe y en el haber de la cuenta.
 - b. Para volúmenes grandes en número y de importes bajos, introducir en las previsiones, **leyes de decalaje**, sobre los plazos reales de cobro en valor de los cheques emitidos para pagos o la llegada de los efectos impagados. Conseguir con ello, y por sucesivas aproximaciones de prueba y error, el dejar los menores saldos ociosos posibles.
 - c. Negociación, y exigencia estricta a todos los bancos, de unas **condiciones de valoración lo menos punitivas posibles**. Mejorar las disposiciones de la circular 8/90 del Banco de España en la negociación con las entidades crediticias.
 - d. **Gestión según un horario estricto**, para que los cambios de hora en fecha de valoración no afecten a la asignada a las operaciones del día, perdiendo un día de intereses a pagar o dejar de ganar.
 - e. **Trabajar siempre, en los bancos operativos, con cuentas de crédito remuneradas**, de este modo, si se diera el fallo de quedar con saldos positivos, se tendrá una cierta compensación (vía la remuneración de la cuenta) y se evitará las tasas de descubierto puro de cuenta corriente.
 - f. **Buscar “tasas a forfait”** evitando siempre las comisiones por máximo descubierto de un período, o comisiones por no utilización del crédito disponible concedido.
 - g. **Gestión por la “última línea”** del cuadro global inicial de previsiones, es decir, tomando como base la previsión del saldo valor de todas las cuentas bancarias de la empresa hasta que no se haya decidido una estrategia de financiación o colocación para el conjunto de la empresa.
 - h. **“Equilibrado” diario de las cuentas bancarias**, de tal modo que, decidida la política global de endeudamiento o colocación, se busque que todas las cuentas bancarias presenten saldos de igual signo, y/o que se tienda a saturar las cuentas de menor tasa de coste o de más amplia remuneración.
 - i. Gestión de las cuentas operativas, según un modelo de **cuentas de “barrido de saldos” y una sola cuenta transparente** para toda la empresa, lo que se conoce como “cash pooling”, de tal modo que cualquier apunte (o el saldo final del día según convenga) en una cuenta descentralizada, sea volcado en valor sobre la “cuenta saco” de empresa.
 - j. **Realización de arbitrajes** entre los costes de “no hacer nada”, quedando a las resultas de la liquidación de las cuentas bancarias, y los de “arbitrar” entre colocaciones, toma de préstamos o descuento de efectos.



- k. Conciliación y comprobación periódica, normalmente a través de un “software” específico, de las condiciones acordadas con los bancos, reclamando errores y el respeto a las cláusulas pactadas.
- l. Atención a las previsiones de impagos. Si descontamos remesas, el banco cargara en valor los que se produzcan en la fecha de vencimiento en valor que tengan, por lo que debemos dejar un saldo aproximado por el % de impagados que preveamos. Como estos se nos comunican hasta con 10 o 15 días de retraso, podemos incurrir en situaciones de negativo no deseadas

Cuadro 12

LOS 10 PRINCIPIOS DEL CASH MANAGEMENT

Liquidez ociosa cero.
 Evitar costes de oportunidad por esa liquidez ociosa.
 Previsiones y presupuestos a diferentes niveles y solapados.
 Minimización (o maximización) de los “float” de cobros y pagos y del obtenido por la banca con nuestra operatoria. Atención a las fechas de cobros y pagos.
 Utilización de soportes adecuados por funcionalidad, coste y “float” para cobros y pagos.
 Cálculo, medida y cobertura o gestión, de los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio.
 Conexión informática continuada y simultánea con los bancos operativos.
 Conocimiento suficientemente anticipado de los compromisos contraídos por los directivos no financieros con trascendencia posterior sobre la tesorería.
 Analizar (y prender de ello), las diferencias habidas entre tesorería prevista y tesorería real.
 Seguir los principios de la gestión día a día, en fecha de valor de las cuentas bancarias (ver siguiente cuadro).



Cuadro 13

PRINCIPIOS DE LA GESTIÓN DÍA A DÍA, EN FECHA DE VALOR, DE LAS CUENTAS BANCARIAS

“Banco Pivot” único o como máximo “duplo”.
 Leyes de “decalaje” para los cobros y pagos aleatorios.
 Condiciones de valoración mejoradas sobre la circular 8/90 del Banco de España.
 Gestión por “timing” estricto
 Trabajo sobre cuenta de crédito remunerada y no sobre c/c simple.
 Tasas a “forfait” sin comisiones mejor que discriminadas.
 Gestión por “última línea” y “realización de arbitrajes de “colocación-crédito” y “préstamo/ descuento - crédito”.
 Equilibrado diario “inter-cuentas”. (Todas las cuentas igual signo).
 “Cuentas de barrido” y una única “cuenta transparente” de empresa o grupo.
 Conciliación y comprobación periódica, de condiciones aplicadas y análisis del desvío del banco sobre lo acordado. Reclamar lo no cumplido

5.2 La optimización desde la perspectiva del circulante

5.2.1 Los principios de una buena gestión del circulante. Criterios para su optimización

En la gestión del día a día el tesorero ve el circulante como una suma de saldos de activo y de pasivo, originados por entradas y salidas que deben de acompañar su velocidad, si se quiere mantener en equilibrio la posición de tesorería.

Pero cuando se trata, no tanto de optimizar la liquidez, sino de conseguir mejorar las condiciones estructurales de la tesorería - esto es, reducir las necesidades de fondos de maniobra - entonces hay que trabajar con "magnitudes fondo" y preguntarse por los niveles que ha de tener cada una de las partidas del balance y si podrían ser menores, para con ello reducir costes y mejorar la situación de solvencia a corto plazo de la empresa.

En la gestión del circulante es primordial analizar las causas de los niveles de sus diferentes partidas. Aún cuando decimos que son los accionistas los responsables del coste financiero, y que solo responsabilizamos al tesorero de los costes financieros de la liquidez ociosa, hemos de decir que el tesorero recibe los inconvenientes de un circulante fuera de lugar y que los costes financieros se incrementan.

La reducción de los costes financieros por mantener ese circulante corresponde a los mandos operativos. Se constata como en la mayoría de las ocasiones esos montantes elevados, lo son por razón de las actuaciones de los directivos. Por ello, una buena gestión de la tesorería ha de introducirse en las actuaciones de las personas que pueden adquirir el compromiso de un cobro o pago futuro.

Los principios a respetar son claros y responden al aforismo general anglosajón de "all the people cash conscious" (todos sensibles al impacto de nuestras decisiones sobre la tesorería.). Pero el director financiero o el tesorero no suelen tener poder para cambiar las conductas de algunos responsables, que pueden en muchas ocasiones, ir en contra de ese principio general, incurriendo en costes financieros suplementarios, y dando desequilibrios de partidas del circulante que menguarán los previsible buenos beneficios que las medidas tomadas por esos mismos responsables iban a dar.

Muchas empresas emplean el gráfico conocido como "cash conversion machine" como una manera de juzgar a sus directivos no financieros con el fin de hacerlo, no solo por margen o cifra de negocio, sino también por el circulante que consumen.

5.2.2 A forma práctica de atopar camiños para reducir o circulante y cuantificar o conseguido

Una sencilla manera de visualizar cuanto podemos conseguir con una buena gestión del circulante lo tenemos en la representación de la Cuadro 14. Como vemos, se trata de plasmar en cada línea de la ficha una actuación, que incide sobre un proceso o actividad, y que tiene que ver con el incremento-mantenimiento del circulante o con su reducción.



El ahorro-beneficio obtenido por una mejora se cuantificará de la forma siguiente:

$$VF \cdot R1 \cdot (N/360) \cdot 1,3 \cdot R2 \cdot I$$

Donde

VF: Fondos involucrados en la propuesta. Valor en €

R1: % fondos afectados por la mejora o ahorro conseguido

n: Días de mejora que se consiguen, en su caso

1,3: Factor de conversión en días hábiles

R2: % de éxito esperado

I: % de coste de la financiación en el pasivo o coste de oportunidad

Cuadro 14

EJEMPLO DE FICHA PARA ACTUACIONES SOBRE EL CIRCULANTE

PUNTOS NEURÁLGICOS	ACCIÓN PROPUESTA	COSTE/ INVERSIÓN	AHORRO/ BENEFICIO	POSIBILIDAD DE MEJORA			AHORRO/ BENEFICIO FINAL PREVISTO
				ALTA	MEDIA	BAJA	



A modo de ejemplo, presentamos a continuación una lista de algunos objetivos para reducir los costes de circulante u optimizarlos, tomados del caso reciente de una actuación del autor como consultor en una empresa.

1)-. Proceso: Pedido-venta-cobro

Acción 1:

- Finalidad: reducir el plazo desde que el cliente da conformidad al pedido hasta que se factura.
- Medios: mediante la introducción de un sistema tecnológico de comunicación vía teléfono móvil conectado a internet a cada vendedor.
- Inversión: en tecnología (hard-soft): 15.000 €.
- Costes: amortización en tres años: 5.000 €, más coste del inmovilizado al 9,637%.
- Objetivos: bajar 4 días de media el plazo desde conformidad a emisión factura.
- Afectación: pedidos del canal distribución tradicional (20% de la cifra de negocios).
- Probabilidad de consecución: alta, 90%.

Acción 2:

- Finalidad: reducir el plazo de facturación.
- Medios: cambio del proceso de acumulación de albaranes.
- Inversión: 0 €.
- Costes: mayor utilización medios y horas de personal administrativo. Estimación anual 1.000 € .
- Objetivos: pasar de facturar cada 10 días a hacerlo a diario.
- Afectación: facturación al canal mayoristas (30% de la cifra de negocios).
- Probabilidad de consecución: media, por resistencias de los mayoristas, 60%.

Acción 3:

- Finalidad: incrementar el "speeding" (velocidad de salida de los productos desde el almacén).
- Medios: introducción de maquinaria para clasificación de paquetería por lectura óptica.
- Inversión: 36.000 €.
- Costes: amortización en 6 años: 6.000 €, más coste del inmovilizado al 9,637%.
- Objetivos: reducir el tiempo equivalente a medio puesto de trabajo (coste de 15.000 €/ año) y el stock en curso de 2.750.000 € reducirlo al 50% de esa cifra.
- Afectación: stock en curso: 2.750.000 €.
- Probabilidad de consecución: alta, 80%.



Acción 4:

- Finalidad: reducir el saldo pendiente de cobro.
- Medios: contratación flexible de personas por medio de ETT para activar los cobros, resolver incidencias, negociar aplazamientos.
- Inversión: sistema de telefonía simple de "call center": 1.000 €, más coste del inmovilizado al 9,637%.
- Costes: amortización en 2 años: 500 €. Coste ETT estimado de 400 horas-año: 6.000 €.
- Objetivos: bajar el periodo medio de cobro fuera de plazo en 10 días. El plazo normal de cobro concedido es 90 días y el periodo medio de cobro esta en 135 días.
- Afectación: saldos por cobrar fuera de plazo: 8.590.000 €.
- Probabilidad de consecución: alta, 80%.

2)- Proceso: compra-validación factura-pago proveedor

Acción 1:

- Finalidad: incrementar el "float" con los proveedores dentro de la legalidad contractual.
- Medios: pasar de dos días de pago al mes a uno solo. Las compras representan 25.000 €.

- Inversión: 0 €.
- Costes: 0 €.
- Objetivos: ganar 7,5 días de media en atraso controlado del pago.
- Afectación: todas las compras a grandes proveedores (65% de la cifra de compras).
- Probabilidad de consecución: baja, habrá algunas resistencias significativas, 30%.

La ficha correspondiente a estas acciones puede verse en la Cuadro 15

Cuadro 15

FICHA DE TRABAJO PARA ACCIONES DE REDUCCIÓN DEL CIRCULANTE

FINALIDAD	ACCIÓN	FONDOS INVOLUCRADOS	% DE FONDOS INVOLUCRADOS	DÍAS O % DE MEJORA	FACTOR 1,3	TASA I: 9,637%/360
Reducir el plazo desde que el cliente de la conformidad al pedido hasta que se factura	Introducción de un sistema tecnológico de comunicación vía teléfono móvil conectado a internet para cada vendedor	60.000.000,00 €	20,00%	4	5,2	0,027%
Reducir el plazo de facturación	Cambio del proceso de acumulación de albarán	60.000.000,00 €	30,00%	10	13	0,027%
Incrementar el speeding (I)	Introducción de maquinaria para clasificación de paquetería por lectura óptica. Reducción 1/2 puesto de trabajo	15.000,00 €	50,00%	1	1	1
Incrementar el speeding (II)	Introducción de maquinaria para clasificación de paquetería por lectura óptica. Reducción del stock al 20%	2.750.000,00 €	50,00%	365	1	0,027%
Reducir el saldo pendiente de cobro	Contratación flexible de personas por medio de ETT para activar los cobros, resolver incidencias, negociar aplazamientos	8.590.000,00 €	100,00%	10	13	0,027%
Incrementar el "float" con los proveedores dentro de la legalidad contractual	Pasar de dos días de pago al mes a uno sólo	25.000.000,00 €	65,00%	7,5	9,75	0,027%
FINALIDAD	% DE ÉXITO ESPERADO	COSTES NUEVOS DE FUNCIONAMIENTO POR AÑO	INVERSIÓN NUEVO MEDIO DEL PERÍODO	COSTE / AÑO POR CAPITAL INMOBILIZADO POR INVERSIÓN	AHORRO PARCIAL PREVISTO	AHORRO FINAL PREVISTO
Reducir e plazo desde que el cliente da conformidad al pedido hasta que se factura	90%	5.000 €	10.000,00 €	963,70 €		9.070,02 €
Reducir el plazo de facturación	60%	1.000 €	- €	- €		37.584,30 €
Incrementar el speeding (I)	80%	0 €	- €	- €	6.000,00 €	
Incrementar el speeding (II)	80%	6.000 €	21.000,00 €	2.023,77 €	99.455,55 €	105.455,55 €
Reducir el saldo pendiente de cobro	80%	6.500 €	500,00 €	48,19 €		17.366,57 €
Incrementar el "float" con los proveedores dentro de la legalidad contractual	30%	0 €	- €	- €		12.723,85 €



Caso práctico: ejemplo de cálculo de los costes de error por liquidez ociosa

1º Incluir los saldos en valor finales y reales de cada una de las cuentas operativas para un período en una hoja electrónica. (Ejemplo para un mes. Se recomienda usar períodos mayores)

DIA	BANCO A	BANCO B	BANCO C	BANCO D	BANCO Y
1	-27460	25720	-23080	-12580	-70280
2	-27460	25720	-23080	-2160	-70280
3	12540	25720	-23080	-2160	-70280
4	42160	25600	-23080	-2160	-70280
5	41440	25600	-23080	-2420	-70280
6	41440	25600	16900	-3100	-70280
7	41280	24840	16840	-3460	-70280
8	41280	24840	54840	-13060	-70280
9	41280	24840	54920	-13060	-59300
10	41280	23800	54920	-13060	-59300
11	41280	22360	54920	-13060	-47080
12	41120	42640	51160	-13060	-47080
13	41120	41400	50900	-13060	-47080
14	41120	41400	50880	15300	-47080
15	40940	12900	15820	15300	-30860
16	2600	12900	15820	15300	-30860
17	2600	12900	15820	15300	-30860
18	2600	16120	13820	15300	-30860
19	2600	12100	13820	10440	-19880
20	2560	12120	13820	10440	-19880
21	2560	12100	13820	10440	-19880
22	17960	11860	13820	10440	-19880
23	17960	11860	13820	10440	-15920
24	17960	29080	13820	7080	-15920
25	30120	29080	13820	7080	-15920
26	27220	29080	13820	7080	-15920
27	27220	29080	13820	7080	-15920
28	27220	29080	13820	7080	-15920
29	31720	35960	9240	7080	-15920
30	4460	99700	-1040	1980	-15920
31	4180	120520	-1040	1980	-15920



2º Establecer una columna suma de los saldos positivos y otra de los negativos de todas las cuentas. Proceder a la suma de esas columnas.

3º Establecer dos nuevas columnas, una para valores positivos y otra para valores negativos, pero ahora compensando los saldos de cada día de todas las cuentas de tal modo que un mismo día solo tenga saldo positivo, negativo o cero. Proceder a la suma de esas columnas.

4º Sacar los costes de error de quedarse en positivo y negativo de ambos grupos de columnas, las no consolidadas y las consolidadas, recordando que:

- los saldos positivos son proporcionales a las tasas de colocación o descuento.
- los negativos a la diferencia entre el coste de la cuenta de crédito y el coste del descuento o la colocación, según sea el caso.

DÍA	SUMA NÚM. ACREDORES	SUMA NÚM. DEBEDORES	FICTICIO + ACREDORES	FICTICIO - DEBEDORES
1	25720	-133400	0	-107680
2	25720	-122980	0	-97260
3	38260	-95520	0	-57260
4	67760	-95520	0	-27760
5	67040	-95780	0	-28740
6	83940	-73380	10560	0
7	82960	-73740	9220	0
8	120960	-83340	37620	0
9	121040	-72360	48680	0
10	120000	-72360	47640	0
11	118560	-60140	58420	0
12	134920	-60140	74780	0
13	133420	-60140	73280	0
14	148700	-47080	101620	0
15	84960	-30860	54100	0
16	46620	-30860	15760	0
17	46620	-30860	15760	0
18	47840	-30860	16980	0
19	38960	-19880	19080	0
20	38940	-19880	19060	0
21	38920	-19880	19040	0
22	54080	-19880	34200	0
23	54080	-15920	38160	0
24	67940	-15920	52020	0
25	80100	-15920	64180	0
26	77200	-15920	61280	0
27	77200	-15920	61280	0
28	77200	-15920	61280	0
29	84000	-15920	68080	0
30	106140	-16960	89180	0
31	126680	-16960	109720	0
SUMAS	2436480	-1494200	1260980	-318700
ERROR DE "+." "." K€	333,76 €	-41,51 €	172,74 €	-8,85 €



5º Ver la diferencia entre el coste del error real y el que podría haber sido de haber hecho bien al menos los traspasos entre cuentas:

TASA DE COLOCACIÓN	5,00%
TASA DE CUENTA DE CRÉDITO	6,00%
ERROR TOTAL: SUMA "+" y "-" en K €	375,27 €
ERROR CON BUEN EQUILIBRADO EN K €	181,59 €
DIFERENCIA K €	193,68 €

INTERPRETACIÓN

El no haber conseguido el cero en las cuentas bancarias ha supuesto unos costes de oportunidad al tesorero de:

$$2436480 * 0,05 / 365 = 333,76 \text{ k €}$$

$$1494200 * (0,06 - 0,05) / 360 = 41,51 \text{ k €}$$

$$\text{TOTAL COSTES} = 375,27 \text{ K €}$$

(Esta es la cantidad que incluiríamos en el numerador del indicador de eficacia del que hemos hablado en este capítulo)

Pero si se hubiesen traspasado las cantidades entre cuentas a tiempo ese coste hubiera sido de solo 181,59 K €, es decir, ha habido un error "evitable" de 193,68 K €.



Una de las razones por la que el error evitable aparece es por el hecho de la gran cantidad de entidades y cuentas bancarias con que se trabaja en las empresas. Sobre esas cuentas el azar o la necesidad hacen dejar saldos remanentes.

68

Es por esto que toda empresa debe cuidar el número de entidades operativas con las que trabaja, pues los costes se disparan al pasar de un cierto número de cuentas bancarias operativas, tal y como vimos en la Figura 7.

6.Caso práctico final





6. Caso práctico final

6.1 Aplicación práctica de la relación con la entidad financiera

Aplicación de lo explicado, para el cálculo de la cuenta de explotación de la relación mutua con una entidad crediticia, al ejemplo de la empresa anterior.

Tomaremos el balance previsional de saldo medios que se prevé para el ejercicio N en dicho supuesto.

Cuadro 16

CASO PRÁCT. (DATOS EN K€) SALDOS MEDIOS	
BALANCE AÑO N después de prev. de colocación y descuento	IMPORTES
INMOBILIZADO	3.083,33 €
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	-1.502,50 €
STOCKS	11.218,96 €
CUENTA TOTALIZADORA DEL SALDO DE CLIENTES	12.211,42 €
CAJA Y BANCOS (cantidad en caixa y c/c)	21,76 €
COLOCACIONES TEMPORALES DE TESORERÍA	1.173,13 €
TOTAL ACTIVO	26.206,10 €
CAPITAL	2.200,00 €
RESERVAS	1.000,00 €
RESULTADO ACUMULADO	1.433,50 €
DEUDA A LARGO PRAZO	610,42 €
PROVEDORES	15.775,95 €
HACIENDA IRPF	179,10 €
HACIENDA IMPUESTO DE SOCIEDADES	759,96 €
HACIENDA IVA REPERCUTIDO	1.132,67 €
HACIENDA IVA SOPORTADO	-922,13 €
HACIENDA TASA FISCAL SOBRE A OPERATORIA	1.913,00 €
SEGURIDAD SOCIAL	228,85 €
DEUDA CON LOS TRABAJADORES	328,35 €
DIVIDENDOS PENDIENTES DE PAGO	27,74 €
DEUDAS CON BANCOS POR GASTOS FINANCIEROS	8,95 €
EFACT. DESC. NO VENCIDOS	1.500,00 €
SITUACIÓN CUENTA DE CRÉDITO	29,73 €
TOTAL PASIVO	26.206,10 €



Y pasaremos a establecer el balance de la relación mutua, suponiendo para el ejemplo que vamos a disponer de un solo banco:

Cuadro 17

BALANCE DE LA RELACIÓN MUTUA	IMPORTE
ACTIVO	DATOS EN K€
DEUDA A LARGO PRAZO	610,42 €
EFFECT. DESC. NO VENCIDOS	1.500,00 €
SITUACIÓN CUENTA DE CRÉDITO	29,73 €
TOTAL INVERSIÓN LIBRE	2.140,15 €
INVERSIÓN COEF. CAJA. (2.140,15/0,98*0,02)	43,68 €
TOTAL ACTIVO	2.183,83 €
PASIVO	DATOS EN K€
CAJA Y BANCOS (cantidad en caixa y c/c)	21,76 €
COLOCACIONES TEMPORALES TESORERÍA	1.173,13 €
RECURSO AL POOL (POR DIFERENCIAS CON PASIVO APORTADO)	988,94 €
TOTAL PASIVO	2.183,83 €

Ahora, tomando de la cuenta de resultados para el año N los gastos financieros previstos como ingresos para el banco, y los ingresos financieros como costes, podremos pasar a establecer la cuenta de explotación de la relación mutua, si bien deberemos generar antes el cálculo de:

1º) La cifra de negocio bancaria prevista para el año N por servicios Cifra de Negocio Bancaria por Servicios (CNBS). Se supone que los datos aplicados a la empresa responden a esta indicación:



72

CÁLCULO CNBS PREVISTA AÑO N	DATOS EN K€
Cobros 60 días	46.719,00 €
Cobros 30 días	47.995,00 €
Pago de las compras a 60	51.432,08 €
Pago de las compras a 90 días	19.382,88 €
Pago de salarios (14 pagas)	9.193,80 €
Pagos al seguridad social	2.746,20 €
Pagos de gastos varios (contado)	4.454,40 €
Pago de tasas fiscales por operatoria año anterior	6.034,00 €
Pago del IRPF	2.149,20 €
Pago de compras de inmovilizado	500,00 €
Pago el cobro de liquidacion de IVA	2.408,00 €
Pago de los divid. año ant.	47,34 €
Pago del impuesto de sociedades	318,60 €
TOTAL DE CIFRA NEGOCIO BANCARIA POR SERVICIOS	193.380,50 €

2º) El "float" de la relación mutua, teniendo en cuenta:

- Unos días de decalaje para el banco por cada operación con "float".
- El valor medio que prevemos para el euribor, calculado sobre los del supuesto de referencia.
- Unos valores, aquí totalmente imaginarios, para partidas que tienen importante significado en el "float", tales como:
 - Cobro cheques diferente entidad: que supondremos del 30% de lo cobros del año N (es decir, de la suma de los cobros a 30 y a 60 días).
 - Cobros-pagos de comercio exterior: que supondremos al 20% de los cobros del año N (es decir, de la suma de los cobros a 30 y a 60 días).

Con todo ello el cálculo del float sería:

CÁLCULO DEL FLOAT PREVISTO AÑO N	DÍAS ESTIM.	FACTOR 1,3	IMPORTE	NÚMEROS
PAGO DE IMPUESTOS IRPF	8	10,4	2.149,20 €	22.351,68 €
PAGO DE TASAS FISCAIS	8	10,4	6.034,00 €	62.753,60 €
PAGO DE IMPUESTO DE SOCIEDADES	8	10,4	318,60 €	3.313,48 €
PAGO DE IVA	8	10,4	2.408,00 €	25.043,20 €
PAGO DE TRIBUTOS VARIOS	15	19,5	22,27 €	434,30 €
PAGO DE LA SS	8	10,4	2.746,20 €	28.560,48 €
PAGO DE TRANSFERENCIAS DE NÓMINAS	1	1,3	9.193,80 €	11.951,94 €
COBRO DE CHEQUES DIF ENTIDAD	2	2,6	28.414,20 €	73.876,92 €
COBROS Y PAGOS DE COMERCIO EXTERIOR	4	5,2	18.942,80 €	98.502,56 €
	EURIBOR		TOTAL NUM.	326.788,17 €
	VALOR MED. AÑO N		TOT. NUM/365	895,31 €
	3,77%	FLOAT A EURIBOR MED.AÑO N		33,76 €



3º) Unos costes para las comisiones y otras partidas tal y como sigue:

- Costes por las transacciones: los supondremos al 50% de las comisiones.
- Ingresos por comisiones: los supondremos al 1 por mil de la CNBS.

Con esto, la cuenta de explotación de la relación mutua quedaría como sigue:

Cuadro 18

CUENTA DE EXPLOTACIÓN DE LA RELACIÓN MUTUA	IMPORTE
DEBE COSTE DEL PASIVO POR	DATOS EN K€
SALDOS EN C/C (no remunerados)	- €
SALDOS EN COLOCACIONES TEMPORALES	28,38 €
RECURSO AL POOL (AL VALOR MEDIO EURIBOR AÑO N)	37,30 €
TOTAL COSTES	65,68 €
HABER INGRESOS POR	DATOS EN K€
DEUDA A LARGO PRAZO	75,63 €
EFACT. DESC. NO VENCIDOS	120,93 €
CUENTA DE CRÉDITO	3,18 €
INVERSIÓN COEF. CAJA (no remunerado)	- €
TOTAL INGRESOS	199,74 €
RESULTADO FINANCIERO DE LA RELACIÓN	134,06 €
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN SOBRE ATM	6,14%
DEBE COSTE POR	DATOS EN K€
TRANSACCIONES AL 50% DE LAS COMISIONES	96,69 €
HABER INGRESOS POR	DATOS EN K€
COMISIONES	193,38 €
FLOAT	33,76 €
TOTAL MARGEN DE EXPLOTACIÓN	130,45 €
MARGEN DE EXPLOTACIÓN SOBRE CNBS	0,07%
RESULTADO GLOBAL DEL CLIENTE	264,51 €
MARGEN GLOBAL SOBRE ATM	12,11%



7. Glosario





7. Glosario

Activos monetarios líquidos: instrumentos de inversión típicos para colocación de los excedentes temporales de tesorería. Deben ser, por ello, de alta solvencia y rápidamente transformables en dinero. Normalmente deuda pública: letras y bonos de corto plazo de maduración o pagares de empresas de alta solvencia y con buen mercado para la venta de los mismos cuando se necesite.

Activos Totales Medios (ATM): valor de la suma de las partidas del activo del balance de saldos medios de una entidad crediticia dentro de un periodo

Basilea II: se denomina así al acuerdo del comité de supervisión bancaria de Basilea de mayo de 2004, cuya implantación empezó en 2007 y que está plenamente vigente a partir de 2008. Se refiere a tres aspectos o "pilares":

- requerimientos de capital por riesgos de crédito, mercado y operacional.
- ajustes de capital suplementarios a establecer por el banco supervisor.
- publicidad y transparencia.

El que más difusión ha tenido es el primero, especialmente en lo que se refiere al riesgo de crédito, que establece para este un coeficiente de relación directa entre el nivel de riesgo asumido por la entidad crediticia y el requerimiento de capital necesario para cubrirlo. Se trata, pues, de un coeficiente de solvencia o de proporcionalidad entre fondos propios y cantidades prestadas.

Es un coeficiente ponderado, lo que significa que cuanto más se juzgue arriesgada la situación de un prestatario, mayor será esa exigencia de proporcionalidad. Es decir, las operaciones de mayor riesgo por la situación estimada de insolvencia posible de los clientes requieren una "puesta a disposición" o inmovilización de una cantidad mayor de recursos propios de las entidades crediticias que quedarán cautivos y destinados a absorber las posibles pérdidas no esperadas por razón de esa probabilidad mayor o menor de insolvencia.

Nótese que hablamos de las pérdidas genéricas posibles, que son para las que se establece este coeficiente suplementario. Las pérdidas ya materializadas o las ya conocidas, pero no totalmente cifradas con exactitud, exigen una dotación concreta o estimada, respectivamente, de forma explícita, con cargo a resultados, en la cuenta de explotación de la entidad.

El vínculo del capital con ese concepto de pérdida inesperada conlleva una mayor discriminación en función del riesgo asumido. Anteriormente existía una regulación de tipo indiscriminado según prestatario, pero ponderada según la modalidad - los créditos personales ponderaban al 100% y los hipotecarios al 80%, por ejemplo - pero en la actualidad esa ponderación se establece por medio de la aplicación de una probabilidad de pérdida sobre el capital en riesgo que tenga cada prestatario según datos estadísticos que predicen su posible entrada en mora (internos o estándar), ponderada



a su vez, por la cantidad probable, actualizada al momento de declararse la mora, que realmente se piensa que estará pendiente en el momento de la ejecución judicial (severidad de la pérdida).

Todo lo anterior hace que los bancos miren las operaciones con sus prestatarios de forma diferente, tanto en facilidades de concesión como en precios. Estos incorporaran primas de riesgo diferentes según cada cliente y acordes con el riesgo incurrido, pues ese consumo de capital tiene un coste elevado, por exigir los accionistas que lo aportan una remuneración acorde con el coste de oportunidad de empleo de esos fondos. Es también una oportunidad para aquellas entidades que practiquen una buena selección de su cartera de riesgos, (y viceversa), dado que "liberaran" capital sobre la situación anterior tal y como, a modo de ejemplo, pone de manifiesto el cuadro siguiente:

Probabilidad de incumplimiento del prestatario	% de capital regulatorio (Acuerdo 88)	% de capital regulatorio actual (modelo interno básico)
0,03%	8,00%	1,40%
0,50%	8,00%	5,90%
1,50%	8,00%	9,30%
2,50%	8,00%	11,10%

Capitales Permanentes: se denomina así a la suma de los fondos propios y de las cantidades debidas a más de un año que aparezcan en balance.

CAPM ("capital assets pricing model"): representa la tasa de coste de oportunidad de los fondos propios. A esta tasa es a la que tienden a compararse los accionistas cuando conocen la rentabilidad financiera que han obtenido en una empresa. Se obtiene por medio de una formula en la que se tiene en cuenta el rendimiento de la renta fija más el diferencial en renta variable, ponderado este último por un factor medidor de la volatilidad de variación de dicho diferencial (conocido como "factor beta") entre la media del índice de referencia (IBEX35, Eurostoxx50, etc.) y la cotización del valor de que se trate, (o de una media de los valores de su sector en caso de no cotización del mismo en un mercado organizado). $CAPM = \%R_f + [(\%diferencial \text{ entre } R_f \text{ y } R_v) * \%Beta]$. Si supusiéramos que la renta fija ha dado una rentabilidad media en el año del 4% y que la renta variable ha mantenido un diferencia de rendimiento superior a la deuda publica de 5 veces y que somos una empresa del sector alimenticio cuyas reacciones en bolsa suponen variabilidad con respecto a la media de los valores del IBEX de un 20% (cuando la bolsa sube el sector lo hace en un 80% por debajo de esa media) por lo que Beta valdría 1,2; el CAPM sería de: $4\% + (5\% * 1,2) = 10\%$.

Cash-flow: beneficios retenidos más dotaciones hechas a las amortizaciones. Si se toma el beneficio antes de deducir el pago de dividendos se conoce como "cash flow bruto" o también como "Capacidad de autofinanciación".

Cash Management: conjunto de principios tales que al seguirlos, el tesorero puede gobernar el "vector" del "cash flow" haciendo que su marcha sea siempre lo más próxima al cero, buscando, al mismo tiempo, el mejor binomio posible de gastos y productos financieros. Puede definirse como el conjunto de principios cuya finalidad estriba en mostrar cómo gestionar la financiación del proceso productivo o de maduración de la empresa, buscando en todo momento, el mínimo (idealmente "cero") de liquidez ociosa, logrando costes optimizados para el conjunto de cobros y pagos en cualquier divisa, en cualquier momento y en cualquier lugar y vigilando (cubriendo-gestionando,) los riesgos de diferencias por variación de los tipos de cambio y de las tasas de interés.



Créditos bancarios a riesgo y a corto plazo. (CR): son aquellos para los que no se requieran garantías reales. Normalmente lo son a corto plazo (≤ 12 a 18 meses), tales como: "excedidos", "descubiertos", "cuentas de crédito", préstamos a días semanas o meses.

Central de Riesgos del Banco de España, (CIRBE): lugar de concentración de un conjunto de informaciones de un prestatario aportadas por entidades crediticias y financieras. Estas informaciones hacen referencia a: cuantía de principal concedido por modalidad y fechas de vencimiento, cantidad pendiente de amortizar, así como cantidad disponible y dispuesta en su caso, (cuentas de crédito, descuento, etc.)

Circulante: es lo que hemos denominado "Necesidades de fondos para la maniobra" o necesidades operativas de fondos en otra denominación

Coste medio de la financiación aportada por el pasivo: valor medio ponderado de la tasa de coste de las diferentes partidas del pasivo. También se le conoce como "WAAC" ("Weight average assets cost") o tasa utilizada para calcular el coste medio ponderado de los activos existentes en el balance. Un ejemplo fácil de seguir para su cálculo figura a continuación. (Suponemos que los fondos propios, capital y reservas, tienen un coste de oportunidad medido por una tasa de "CAPM", del 10% y que los préstamos a largo plazo y los créditos a corto plazo tienen una tasa media del 6%. Despreciamos, además, el coste de la financiación de proveedores por un posible ingreso financiero derivado de un pronto pago)

ACTIVO		PASIVO		% de custo	COSTE POND.
INMOBILIZADO	500,00 €	CAPITAL	500,00 €	10%	50,00 €
STOCKS	600,00 €	RESERVAS	150,00 €	10%	15,00 €
CLIENTES	300,00 €	DLP	250,00 €	6%	15,00 €
OTROS DEUD.	90,00 €	PROVEEDORES	580,00 €	0%	- €
DISPONIBLE	10,00 €	CUENTAS CRDTO.	20,00 €	5%	1,00 €
	1.500,00 €		1.500,00 €	"WACC" (CTE. MPP ...>	5,40%

Es decir, cualquier cantidad que tengamos en el activo del balance cuesta un 5,4%, o debe ser considerada como capaz de producir una tasa de rentabilidad superior a esa tasa de coste financiero medio del pasivo; o bien que la rentabilidad debe ser superior a esa tasa si lo que se quiere es invertir "ex-novo", ya sea en inmovilizado o en circulante. Por esta razón en una deuda con un cliente que decidimos aplazar, para facilitar su cobro, debemos considerar que el % de interés por mora a aplicar debe ser superior a ese 5,4%.

EBITDA: valor representado por el excedente bruto de explotación antes de deducir impuestos, gastos financieros y dotación a las provisiones y amortizaciones. Representa el resultado de explotación genuino dado que para obtenerlo a los ingresos por ventas solo se le habrán deducido los gastos de consumos de materias primas y otros de tipo externo con lo que se habrá calculado el valor añadido y a este se le habrá quitado solo los gastos de personal y seguros sociales.

EBIT: EBITDA sin las dotaciones a provisiones y amortizaciones



Float: cantidad que queda retenida en un proceso operativo lo que significa inversión/financiación en/por circulante. También se da en procesos de cobros o pagos. Son cantidades que deberían fluir en continuo en el proceso, o ser puestas a disposición de la contraparte, o de la fase siguiente del proceso, pero que por desarreglos dentro del mismo o por acuerdos reglamentarios o de fuerza de la costumbre, son paralizadas o bien invertidas en favor del que realiza la retención. Vr. Gr.: Existe "float" cuando una factura a pagar esta vencida pero el cliente, de algún modo, impone al proveedor un solo día de pago en el mes posterior a ese vencimiento. Un banco consigue "float" al realizar una transferencia si carga en valor a la fecha de hoy el importe, pero por el hecho de los días festivos posteriores no debe abonar ese importe hasta el siguiente hábil, (o bien a más días como ocurre con los seguros sociales, los tributos y los impuestos). También puede ocurrir que el supervisor de las entidades crediticias permita que se den días de plazo entre cargo y abono en valor para determinadas operaciones, tal y como establece la circular 8/90 del Banco de España.

Fondo de Maniobra (existente en balance). (FM): también llamado "fondo de maniobra propio", "fondo de rotación", "Capital circulante propio" o "capital de trabajo" ("working Capital"). No confundir con las Necesidades de Fondos de Maniobra" (NFM), también llamadas "circulante" o "Necesidades Operativas de Fondos" (NOF). Representa la cantidad en que los fondos propios sumados a las deudas a largo plazo, exceden del inmovilizado neto de amortizaciones en el balance. Constituye un elemento de seguridad, prevención o garantía ante los desequilibrios del corto plazo (marcados por las necesidades medias de fondos para la maniobra)

Fondos Propios (FP): suma de las cantidades existentes en el balance correspondientes al capital social, a las reservas de diferentes clases y a los resultados del ejercicio pendientes de distribución (neto patrimonial)

Método Roy: sistemática de calculo extracontable de las necesidades de fondos de maniobra utilizando las medidas estructurales de retrasos o adelantos en días de la cifra de ventas sin IVA para las partidas de activo o de pasivo que son necesarias para dicho cálculo. Si estas "medidas" no pueden obtenerse del propio prestatario, o bien se desea confirmarlas, el banco o los analistas de riesgos, acuden a la comparación y uso de los datos de una empresa o negocio similar por estructura a la del prestatario analizado, o bien a los datos sectoriales, (de ahí el sobrenombre de "método Roy-comparativo").

Necesidades de Fondos de Maniobra (NFM): también llamadas de "rotación", necesidades operativas de fondos (NOF), "working capital" en denominación anglosajona o "circulante". Deben verse de modo diferente y no confundir con el denominado "Fondo de Maniobra" (FM) existente. Representa el valor de la suma algebraica de los saldos medios de stocks, de las cuentas de clientes y de proveedores así como de otras partidas acreedoras y deudoras a corto plazo (deudas con hacienda y SS, anticipos a trabajadores, pagas pendientes de liquidar a empleados, etc.) No incluir en las deudas o activos a corto plazo anteriores las cantidades utilizadas de créditos, préstamos o colocaciones de temporales de liquidez, pues estas forman parte, por definición y naturaleza, de la tesorería neta.

Rating: expresión métrica de la calificación crediticia de un cliente. Suele utilizarse para valorar a las personas jurídicas. En ocasiones esa calificación se publicita bajo unos códigos registrados por cada entidad calificadora que lo otorga, así, la máxima calificación se expresa con una triple "A" mayúscula: "AAA", añadiéndose signos "+" o signos "-" para mostrar variaciones a mejor o peor, combinadas con cambios de las mayúsculas por minúsculas, etc. En los acuerdos de Basilea II el concepto se refiere al valor de la probabilidad de pérdida con un cliente, obtenida estableciendo análisis estadísticos de correlación para medir de forma discriminante factores cuantitativos y cualitativos de clientes de parecido perfil y de los que se conocen buenos o malos resultados en el pasado.



Rentabilidad financiera: ratio entre el beneficio neto de impuestos y los fondos propios. (ROE: "return on equity")

ROI ("Return on Investment"): conocido como la ratio que da la rentabilidad económica de la explotación, medida como cociente entre el beneficio del ejercicio antes de resultado financiero e impuestos (BAII) y el activo total (de balance o el medio que se haya dispuesto a largo del ejercicio). [ROI=BAII/ACTIVO]. Se le suele descomponer en sus dos componentes tradicionales de margen y rotación: $ROI=(BAII/Ventas)*(Ventas/Activo)$

Solvencia: capacidad de responder de las deudas que se tienen. Para acreditar la misma los valores de activo deben superar a las deudas en una proporción claramente superior a la unidad. Normalmente es aconsejable que por cada unidad monetaria que se deba se tengan al menos dos para responder en el activo. En definitiva, el valor del activo es aconsejable que sea al menos el doble del importe total de las deudas. La anterior definición se refiere a la solvencia en general o a la también denominada "solvencia a largo plazo". Es frecuente examinar, complementariamente, la llamada "solvencia a corto plazo", medida por el conocido como "acid test" que es la ratio entre las cantidades disponibles en cuentas bancarias o a cobrar de clientes, con las deudas a corto plazo (incluidas las bancarias). Una proporción muy inferior a la unidad en este "acid test" genera inquietud sobre la capacidad de hacer frente a los pagos a corto plazo, en especial, si la rotación de inventarios de productos acabados es lenta y la producción de "cash flow" es baja.

Tesorería Neta (TN): diferencia en todo momento entre el valor del fondo de maniobra existente (FM) y las necesidades de fondos para la maniobra (NFM). Es estrictamente igual a la suma en todo momento del dinero en caja, más el valor de las colocaciones temporales de fondos y los saldos bancarios positivos y negativos que se tengan, más el saldo de facturas descontadas, en su caso.



8. Bibliografia





8. Bibliografía

- ADELL, R. (1993): *Gestión de tesorería con futuros financieros*. Barcelona: EADA Gestión.
- BLANCH, Y. y M. NAVALÓN (1993): *Cash - Management. Gestión de tesorería*. Barcelona: Gestion2000.
- CASANOVAS. M. y A. FERNÁNDEZ (2000): *y-Tesorería*. Barcelona: Gestión 2000.
- CASANOVAS. M. y A. FERNÁNDEZ (2003): *La gestión de la tesorería en la incertidumbre*. Madrid: Pirámide.
- CHECKLEY, K. (1994): *La tesorería manda*. Barcelona: Folio.
- CONTRERAS, J. I (1995): *La liquidez en la empresa*. Barcelona: Ariel.
- GALBRAITH, JOHN K. (1983): *El dinero, de donde vino a donde fue*. Barcelona: Orbis.
- GALBRAITH, JOHN K (1986): *El Crac del 29*. Barcelona: Ariel.
- GARRISON, ROGER W. (2001): *Tiempo y Dinero. La macroeconomía de la estructura del capital*. Madrid: Unión Editorial.
- HAYECK FRIEDRICH A. (1999): *La desnacionalización del dinero*. Madrid: Unión editorial.
- HUERTA DE SOTO, J. (2000): *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*. Madrid: Unión Editorial.
- HUNAUULT, P. (1984): *Gestión de Tesorería día a día*. Deusto.
- LOPEZ MARTINEZ, M. (1986): *Manual del cash management*. Deusto
- NUENO, P. (1997): *Instrumentos financieros al servicio de la empresa*. Bilbao: Deusto.
- SANTANDREU, ELISEU (2000): *Manual de finanzas*. Barcelona: Gestión 2000.
- SANTANDREU, ELISEU (1993): *Gestión del circulante*. Barcelona: Gestión 2000.
- SMITH, KEITH V. (1984): *Guía del capital circulante*. Bilbao: Deusto.



