

870108

7

2ej

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE GUADALAJARA

INCORPORADA A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA DE ADMINISTRACION, CONTABILIDAD Y ECONOMIA



FALLA DE ORIGEN

TECNICAS DE PRONOSTICACION A CORTO Y MEDIANO PLAZO

SEMINARIO DE INVESTIGACION

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A N

ARMANDO GERARDO AYALA ALEGRIA

ALEJANDRO GEREZ VELAZQUEZ

ENGELBERTO CHAVEZ PARTIDA

JOSE ERNESTO ARVIZU AGUIAR

JOSE DE JESUS GOMEZ ALVAREZ

JORGE GONZALEZ CHAVEZ

MARTIN ANTONIO PARRA NAVARRO

GUADALAJARA, JALISCO. 1984



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

ÍNDICE GENERAL

Página

INTRODUCCION	1
CAPITULO I	
PRONOSTICOS FINANCIEROS	8
a) Necesidad de Efectivo en la Actualidad.	9
b) Ciclo de Efectivo.	13
c) La Administración de Capital de Trabajo como Garantía del flujo de Efectivo.	26
CAPITULO II	
TECNICAS DE PRONOSTICACION DE FONDOS	73
a) Pronóstico de las Corrientes de Fondos.	77
b) Método del Balance General Proyectado o Anticipado.	84
c) Método del Porcentaje de las Ventas.	96
CAPITULO III	
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	102
BIBLIOGRAFIA	116

I N T R O D U C C I O N

"Las Empresas con la nariz por fuera"

Una frase poco significativa para la gente que es tá fuera del Aro, pero para los que se interesan y pretenden salvar su Empresa, saben a lo que nos referimos con esta frase. Este es el enfoque de esta investigación; aun - que pequeña, trataremos de hacer saber al lector de las ne - cesidades de efectivo que se requieren para que no se hun - da la Empresa, debido a la gran falta de fondos que tienen como característica común los negocios en el país desde ha - ce algunos años, pero que en el presente se hizo ya no ne - cesario, sino indispensable para poder salir a flote.

Posteriormente hablaremos sobre la necesidad de - liquidez, y cómo obtenerla a través del uso correcto del - activo circulante y el pasivo, es decir el capital de tra - bajo y sus posibles combinaciones de uso. Dentro de lo -- cual se comentarán algunas políticas del uso de los circulan - tes del balance para poder llegar a un flujo de fondos deseados que nos ayude no sólo a salir del paso, sino a ir hacia adelante.

Pero bien, se preguntarán cómo tienen seguridad - de algo, que no es muy probable que suceda y menos en el - panorama que se nos presenta actualmente en México. Por - lo cual nos ayudaremos de ciertas técnicas para obtener -- fondos que si bien no son ley, por lo menos nos marcarán - la pauta a seguir, para poder pisar un poco más en firme; por último hacemos una comparación de dichas técnicas y -- propondremos recomendaciones para casos en que se pueden - usar cada una, en general trataremos de dar algo que sea - una plataforma de despegue en la cual se puedan apoyar pa -

ra poder salir del fracaso rotundo al que se aproximan si siguen en ese estancamiento producido por el hecho de llevar una administración tradicional que en los tiempos modernos es contraproducente y catastrófica.

A continuación haremos una breve semblanza de la constitución y funcionamiento de las sociedades en general, basándonos en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

La ley reconoce las siguientes especies de sociedades mercantiles:

- A) Sociedad en Nombre Colectivo;
- B) Sociedad en Comandita Simple;
- C) Sociedad de Responsabilidad Limitada;
- D) Sociedad Anónima;
- E) Sociedad en Comandita por Acciones; y
- F) Sociedad Cooperativa.

Cualquiera de las sociedades enumeradas de la a) a la e) podrán constituirse como sociedades de capital variable, observándose las disposiciones del Capítulo VIII de la Ley.

Entre las generalidades más importantes de las sociedades mercantiles están: a) Las sociedades mercantiles inscritas en el Registro Público de Comercio, tienen personalidad jurídica distinta a la de los socios; b) las sociedades que tengan un objeto ilícito serán nulas y se procederá a su inmediata liquidación; c) las sociedades se constituirán ante notario y de la misma forma se harán constar sus modificaciones; d) toda sociedad podrá aumentar o disminuir su capital, observando, según su naturaleza, los requisitos que exige esta ley; e) la representación de toda sociedad mercantil corresponderá a su administrador o administradores, quienes podrán realizar todas las operaciones in-

herentes al objeto de la sociedad, salvo lo que expresamente establezcan la ley y el contrato social; f) no producirán ningún efecto legal las estipulaciones que excluyan a uno o más socios de la participación de las ganancias.

A) De las Sociedades en Nombre Colectivo:

Sociedad en nombre colectivo es aquella que existe bajo una razón social y en la que todos los socios responden, de modo subsidiario, ilimitada y solidariamente de las obligaciones sociales.

La razón social se formará con el nombre de uno o más socios, y cuando en ella no figuren los de todos, se le añadirán las palabras "y compañía" u otras equivalentes.

Cualquier persona extraña a la sociedad que haga figurar o permita que figure su nombre en la razón social, quedará sujeta a la responsabilidad ilimitada y solidaria establecida en el primer párrafo.

El ingreso o separación de un socio no impedirá - que continúe la misma razón social hasta entonces empleada, pero si el nombre del socio que se separe apareciera en la razón social, deberá agregarse a ésta la palabra "sucesores".

Los socios no pueden ceder sus derechos en la compañía sin el consentimiento de todos los demás, y sin él, tampoco pueden admitirse otros nuevos, salvo que en uno u otro caso el contrato social disponga que será bastante el consentimiento de la mayoría.

Los socios, ni por cuenta propia ni por ajena, po

drán dedicarse a negocios del mismo género de los que constituyen el objeto de la sociedad, ni formar parte de sociedades que los realicen, salvo con el consentimiento de los demás socios.

B) Sociedad en Comandita Simple:

Sociedad en comandita simple es la que existe bajo una razón social y se compone de uno o varios socios comanditados que responden, de manera subsidiaria, ilimitada y solidariamente, de las obligaciones sociales, y de uno o varios comanditarios que únicamente están obligados al pago de sus aportaciones.

La razón social se formará con los nombres de uno o más comanditados, seguidos de las palabras "y compañía" u otras equivalentes, cuando en ella no figuren los de todos. A la razón social se agregarán siempre las palabras "sociedad en comandita" o su abreviatura "S. en C."

El socio o socios comanditarios no pueden ejercer acto alguno de administración, ni aún con el carácter de apoderados de los administradores; pero las autorizaciones y la vigilancia dadas o ejercidas por los comanditarios, en los términos del contrato social, no se refutarán actos de administración.

Si para los casos de muerte o incapacidad del socio administrador, no se hubiere determinado en la escritura social la manera de substituirlo y la sociedad hubiere de continuar, podrá interinamente un socio comanditario, a falta de comanditados, desempeñar los actos urgentes o de mera administración durante el término de un mes, contado desde el día en que la muerte o incapacidad se hubiere efectuado. En estos casos el socio comanditario no es responsable más que de la ejecución de su mandato.

C) Sociedad de Responsabilidad Limitada:

Es la que se constituye entre los socios que solamente están obligados al pago de sus aportaciones, sin que las partes sociales puedan estar representadas por títulos negociables o a la orden o al portador, pues sólo serán ce dibles en los casos y requisitos que establece la presente ley.

La sociedad de responsabilidad limitada existirá bajo una razón social que se formará con el nombre de uno ó más socios. La denominación de la razón social irá inme diatamente seguida de las palabras "sociedad de responsabilidad limitada" o de su abreviatura "S. de R.L."

Ninguna sociedad de responsabilidad limitada tendrá más de veinticinco socios. Su capital social nunca será inferior a cinco mil pesos; se dividirá en partes sociales que pueden ser de valor y categoría desiguales, pero en todo caso serán de cien pesos o múltiplo de cien pesos.

La constitución de las sociedades de responsabilidad limitada o el aumento de su capital social no podrá -- llevarse a cabo mediante suscripción pública.

D) Sociedad Anónima:

Sociedad anónima es la que existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de socios cuya obliga- ción se limita al pago de sus acciones. La denominación - se formará libremente, pero será distinta de cualquier otra sociedad, y al emplearse irá siempre seguida de las pala- bras "sociedad anónima" o de su abreviatura "S.A."

Para proceder a la constitución de una sociedad anónima se requiere:

- a) Que haya cinco socios como mínimo y que cada uno de ellos suscriba una acción por lo menos;
- b) Que el capital social no sea menor de veinticinco mil pesos y que esté íntegramente suscrito;
- c) Que se exhiba en dinero efectivo, cuando menos el veinte por ciento del valor de cada acción pagadera en numerario; y
- d) Que se exhiba íntegramente el valor de cada acción que haya de pagarse, en todo o en parte, con bienes distintos del numerario.

La sociedad anónima puede constituirse por la comparecencia ante notario de las personas que otorguen la escritura social, o por suscripción pública.

E) Sociedad en Comandita por Acciones:

Sociedad en comandita por acciones es la que se compone de uno o varios socios comanditados que responden de manera subsidiaria, ilimitada y solidariamente, de las obligaciones sociales, y de uno o varios comanditarios que únicamente están obligados al pago de sus acciones.

La sociedad en comandita simple estará regida por las reglas relativas a la sociedad anónima, salvo lo dispuesto a continuación:

El capital social estará dividido en acciones y no podrá cederse sin el consentimiento de la totalidad de los comanditados y el de las dos terceras partes de los co

manditarios.

La sociedad en comandita por acciones podrá existir bajo una razón social que se formará con los nombres - de uno o más comanditados seguidos de las palabras "y compañía" u otras equivalentes, cuando en ellas no figuren -- las de todos. A la razón social o a la denominación, en - su caso, se agregarán las palabras "sociedad en comandita por acciones", o su abreviatura "S. en C. por A."

F) Sociedad Cooperativa:

Las sociedades cooperativas se regirán por su legislación especial.

C A P I T U L O I

P R O N O S T I C O S D E E F E C T I V O

- a) Necesidad de Efectivo en la Actualidad.
- b) Ciclo de Efectivo.
- c) La Administración de Capital de Trabajo como Garantía del flujo de Efectivo.

a) NECESIDAD DE EFECTIVO EN LA ACTUALIDAD

"¡Tienes que tener dinero para hacer dinero!"

Este adagio mercantil es un sencillo reconocimiento de que la mayoría de las empresas, necesitan fondos a -- fin de realizar operaciones gananciosas. La típica empresa manufacturera, por ejemplo, necesita mantener algunas exis- tencias de artículos, conceder crédito a los clientes, man- tener cuentas bancarias y tener una fábrica y un equipo pro- ductivo.

Esta es la realidad, por lo cual diremos que pocas habilidades son más importantes para la supervivencia, cre- cimiento y rentabilidad de una empresa que la administra- ción de su flujo de efectivo, dicho de una manera negativa la empresa que tenga una deficiente administración del flu- jo de efectivo en la actualidad será su fracaso seguro.

En los últimos años, diversos factores han dificu- lizado aún más los problemas de flujo de efectivo, muchas em- presas han confrontado muchas crisis de liquidez a medida - que se van extendiendo en su negocio, debido a una deficien- te pronosticación de sus necesidades de efectivo, deficien- te administración del efectivo, deficiente administración - de sus cuentas por cobrar, o porque sus planes de expansión son demasiado optimistas.

Al mismo tiempo, las empresas han confrontado la - peor inflación que haya habido desde hace muchos años. Au- nado a esta inflación, vienen las fluctuaciones en las ta- sas de interés, la pérdida del valor adquisitivo de la mon- eda y por si fuera poco el gobierno eleva los impuestos y -- crea algunos otros, lo cual trae como consecuencia la desca- pitalización de las empresas y las encarrila hacia la que- bra.

Para algunas o muchas empresas estos factores fueron decisivos, las que sobreviven a estos períodos de deca dencia económica sienten mayor respeto por el flujo de --- efectivo, su mejora y su administración.

Desde el punto de vista del economista, muy pocas empresas tienen exactamente la "correcta" cantidad de dine ro o efectivo. La empresa o bien tiene poco o mucho efec tivo, que a menudo no se administra adecuadamente.

Ahora bien, las empresas pueden hacer mucho para mejorar la forma que administran sus flujos de efectivo, - ya sea determinando sus necesidades de efectivo, dando lue go los pasos necesarios para cerciorarse de que se han sa tis fe cho esas necesidades de efectivo y, finalmente, me jo ra ndo la forma de administrar el efectivo disponible, con lo cual dichas empresas harían una labor mucho más eficien te.

Con bastante frecuencia, el error más grande que existe en México, es el que las empresas no consideran su efectivo como un activo que puede administrarse.

Para que una empresa prospere, debe crecer, y --- aprovechar los nuevos mercados que ofrece la economía a ni vel nacional y a nivel mundial. El adecuado flujo de efec tivo es un requisito indispensable para poder lograr esa - expansión.

Los inversionistas, banqueros, proveedores y to dos aquellos que son vitales para el crecimiento y expan sión empresarial dejarán de apoyar a las empresas que no - administren sus flujos de efectivo de la forma más eficien te posible.

Existen algunas prácticas de operación de las em-

presas que afectan el flujo de efectivo grandemente, la -- más común y contundente es la de comprar o alquilar las -- instalaciones, maquinaria o equipos.

Esta decisión afecta el efectivo, ya que si se -- compra esto reduce sustancialmente el efectivo que se nece -- sita de inmediato en otros fines o que simplemente no se -- tiene ese efectivo y hay que conseguirlo a un costo muy al -- to. Y si se alquila supone un gasto fijo que afecta el -- saldo mensual de efectivo y que al final nunca será nues -- tro el activo.

En sí el flujo de efectivo consta de dos partes: -- Ingresos y Egresos. Al hablar de Ingresos no se está ha -- blando de Ventas o Ingresos brutos, ya que éstos solo --- muestran el potencial de efectivo y no el efectivo disponi -- ble.

Se hace esta aclaración pues cuando el contador -- registra una venta, no hace una distinción entre las ven -- tas al contado y las ventas a crédito, ya que acredita a -- la cuenta de ventas y debita el efectivo o las cuentas por -- cobrar.

Aunque las cuentas por cobrar no se hubieren he -- cho efectivas al final del mes, del trimestre o del año, -- las ventas se reflejarían de todos modos en el total de in -- gresos.

Otro aspecto muy importante a considerar en nues -- tro país es el I.V.A. (Impuesto al Valor Agregado) ya que -- éste representa también parte de los ingresos y de los --- egresos de las empresas, por lo que se deberá tomar en --- cuenta al pronosticar los flujos de efectivo.

Ya habiendo aclarado la parte correspondiente a

Ingresos trataremos la segunda parte del flujo de efectivo que corresponde a los Egresos, los cuales su administracion es igual de importante que la de ingresos para que exista un flujo de efectivo óptimo.

Una forma de controlar los egresos consiste en negociar de una forma u otra, mejores condiciones de crédito con los proveedores y con los acreedores en general.

Un ejemplo muy común, es que las empresas prestan mucha atención a las diferencias en los precios, calidad y servicios de sus diversos proveedores. A veces, estas diferencias son pequeñas. Sin embargo, cierto proveedor podría ofrecer mejores condiciones de crédito que otro, y las compañías que buscan mejorar sus flujos de efectivos aprovechan estas oportunidades.

b) CICLO DE EFECTIVO

Al hablar de efectivo debemos primeramente definir lo que es liquidez para enfocarnos más y dar una mejor idea de lo que es el efectivo. Luego entonces liquidez es la habilidad para convertir un bien o activo en general en efectivo o lo que es lo mismo contar con medios de pago para cumplir oportunamente nuestros compromisos contraídos a corto y mediano plazo.

Al tocar el punto de liquidez tenemos que tomar en cuenta sus dos dimensiones:

- " a) El TIEMPO necesario para convertir un activo en efectivo.
- b) El grado de seguridad asociado con la tasa de conversión o PRECIO de realización del Activo." ¹

Es necesario tomar en cuenta estos dos aspectos, puesto que son el punto clave que nos determinará la disponibilidad de fondos que aunque también se pueden obtener de fuentes externas las cuales nos producen el pasivo circulante y el pasivo no circulante y de fuentes internas como son del capital social, de las depreciaciones, de las utilidades retenidas, etc., en general del uso de la estructura financiera, siempre y cuando sea adecuada su utilización con todo esto queremos decir que el flujo de fondos deberá ser obtenido de ambos lados del balance general, pues depende de una buena combinación de ambas partes el que haya o no fondos. Trataremos de dar las pautas a seguir en el uso de ambos lados, enfocándonos preferentemente a lo que se refiere a circulantes que es lo que nos da realmente el flujo de fondos.

Además del buen uso de lo anteriormente dicho, -- existen dentro de toda empresa factores tanto internos como externos que afectan el nivel de efectivo, estos son: -

" 1. FACTORES EXTERNOS:

- a) Fluctuaciones estacionales del negocio y/o de la Economía.

Esto quiere decir que existen períodos en los cuales el negocio y/o la economía están en condiciones muy buenas pero esto sólo ocurre ocasionalmente en ciertas temporadas.

- b) Inflación y Recesión.

El problema tan agudo que estamos sufriendo en donde -- hay mucho dinero en circulación, poca oferta de cosas, mucho gasto público, poca creación de empleos, lo cual nos lleva a una recesión o retroceso de la economía.

- c) Cambio de políticas fiscales.

Como actualmente lo están haciendo, en donde el gobierno está apretando a ahorcar y con la modalidad de la retención en los dividendos unos están descapitalizando!"²

Otros factores que aunque son externos tienen que ver con cuentas del activo circulante en particular y que tendremos que prever los tocaremos en su momento oportuno.

"2. FACTORES INTERIOS:

- a) Mercadotecnia.

1. Campaña de Publicidad.- Salida de efectivo ahora...
¿Recuperación?
2. Adición de una línea de productos.- Mayores cuentas por cobrar, mayores inventarios, más crédito -

tos, más gastos en general, pero también más ventas, más ingresos.

b) Producción.

1. Compra de Activos Fijos.- Gastos en la compra, pero ayuda en aumento de ingresos en general además de la depreciación, que es un gasto, pero no una salida de dinero, lo cual ayuda -- también en el aspecto fiscal.
2. Reducción de Gastos.- Incremento de inventarios, para aprovechar la economía de escalas.
3. Políticas de Inventarios.- Las cuales están explicadas en la 3a. parte de este capítulo.
4. Políticas de Mantenimiento.- Se refiere al buen uso de las máquinas, su chequeo periódicamente.

c) Compras.

Descuentos importantes en función de volúmenes de compras, condiciones de pago a proveedores; pagos anticipados, contado. Aquí se hace la selección de los mejores o el mejor proveedor según convenga.

d) Relaciones Industriales.

Políticas de sueldos y salarios, programas de previsión social en general el uso de relaciones humanas.

e) Contabilidad.

El correcto asentamiento de los movimientos y la contabilización de partidas fiscales." ³

Creemos quenada instruye más que el ejemplo, pues dicen que el ejemplo no es una de las formas de aprender, es la única, por lo cual trataremos de demostrar lo que -- significa el ciclo de efectivo en una entidad, para lo cual

debemos reconocer que las empresas necesitan activos para poder efectuar sus operaciones, de las cuales la que más interesan son las ventas.

Las empresas que deseen ser prósperas y lucrativas deberán tener en cuenta la formación para invertir en cuentas por cobrar, inventarios y activo fijo, de lo cual se verá la relación de causa y efecto entre activo y ventas, y ya al entrar en la tercera parte de este capítulo se darán pautas a seguir sobre la buena administración de los activos circulantes.

El ejemplo que trataremos es muy sencillo, ya -- que, no nos metemos con lo fiscal, ni con intereses, etc., por lo tanto, el ejemplo nos refleja de una forma burda cómo se mueve el dinero en un cierto tipo de empresa.

E J E M P L O:

" 1.- Dos socios invierten un total de \$5'000,000 para crear una compañía fabricante de vestidos. La planta se renta, pero el equipo y otro activo fijo cuestan \$3'000,000. Todo esto queda de la siguiente forma en un balance:

B A L A N C E I

ACTIVO		PASIVO	
Activo Circulante:		Capital en acciones	\$5'000,000
Efectivo	\$2'000,000		
Activo Fijo:		Total Pasivo y	
Planta y Equipo	<u>3'000,000</u>	Capital Contable	<u>5'000,000</u>
Total Activos	<u>5'000,000</u>		

Es el primer balance, por lo que todavía no es necesario aplicarle razones financieras.

2.- La compañía recibe un pedido para fabricar 10,000 vestidos. La recepción de un pedido, por sí misma, no ejerce efecto alguno en el balance general. Sin embargo, como preparación para la actividad manufacturera, la empresa adquiere \$2'000,000 de tela de algodón, neto a 30 días. Sin mayor inversión por los propietarios el activo total aumenta \$2'000,000 financiado por las cuentas por pagar al proveedor de la tela de algodón. Tras la compra, la empresa gasta \$2'000,000 para maquilar la tela, en mano de obra, de los cuales se paga \$1'000,000 y el otro se --

queda a deber, como se muestra en el balance.

B A L A N C E II

ACTIVO		PASIVO	
<u>Activo Circulante</u>		Cuentas por Pagar	\$2'000,000
Efectivo	\$1'000,000	Salarios por Pagar	<u>1'000,000</u>
Inventarios		Total Pasivo Circ.	3'000,000
Trabajo en Proceso		Capital en Acciones	5'000,000
- Materiales	2'000,000		
- Mano de Obra	<u>2'000,000</u>		
Total A. Circ.	5'000,000		
<u>Activo Fijo</u>			
Planta y Equipo	<u>3'000,000</u>	Total Pasivo y	<u>8'000,000</u>
Total Activos	<u>8'000,000</u>	Capital Contable	<u>8'000,000</u>

Como se ve el Activo Total aumenta a \$8'000,000, - el Capital Neto de Trabajo permanece constante (Activo Circulante - Pasivo Circulante). La razón circulante es de 1.67 = $\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}} = \frac{5'000,000}{3'000,000}$. Esto quiere decir que por cada peso que debemos tenemos \$1.67 para pagar.

Además, analizando un poco más vemos que la estructura financiera es de un 38%, esto quiere decir, que por cada peso que tenemos debemos \$0.38.

3.- Con objeto de terminar los vestidos se recurre en más costos de mano de obra con valor de \$2'000,000 y se pagan en efectivo. Se supone además que la empresa desea mantener un saldo mínimo en efectivo de \$500,000. Puesto que el saldo inicial del efectivo es de \$1'000,000, la compañía debe pedir prestado \$1'500,000 más a su banco para pagar la cuenta de salarios. Dicho préstamo se refleja en el siguiente balance:

B A L A N C E I I I

ACTIVO		PASIVO	
<u>Activo Circulante</u>		Pasivo Circulante	\$2'000,000
Efectivo	\$ 500,000	Cuentas x Pagar	2'000,000
Inventario:		Docts. x Pagar	1'500,000
Productos Terminados	<u>6'000,000</u>	Salarios x Pagar	1'000,000
Total Activo Circ.	\$6'500,000	Total Pasivo Circ.	<u>\$4'500,000</u>
		Capital en Acciones	5'000,000
<u>Activo Fijo</u>			
Planta y Equipo	<u>3'000,000</u>	Total Pasivo y	
Total Activo	<u>\$9'500,000</u>	Capital Contable	<u>\$9'500,000</u>

La razón circulante baja a $1.4 = \frac{6'500,000}{4'500,000}$ lo ---
cual indica que ahora sólo tenemos \$ 1.4 por cada \$ 1.0 que
debemos, es decir, vamos hacia la insolvencia.

Así mismo, la razón de la deuda es de un 47 %, lo
cual nos indica que la empresa está pasando a poder de los
acreedores, ya que un 47 % es de ellos y sólo el 53 % res-
tante de la compañía.

4.- La compañía remite los vestidos al cliente,
enviando la factura por valor de \$10'000,000 a pagar en 30
días. Pero como los salarios y las cuentas por pagar tie-
nen que pagarse ya, la compañía tiene que pedir prestados
\$3'000,000 para poder mantener el saldo de efectivo de --
\$500,000.

BALANCE IV

ACTIVO		PASIVO	
<u>Activo Circulante</u>		<u>Pasivo Circulante</u>	
Efectivo	\$ 500,000	Doc. x Pag.	\$ 4'500,000
Ctas. x Cobrar	<u>10'000,000</u>	Total	<u>4'500,000</u>
Total:	10'500,000		
<u>Activo Fijo</u>		Cap. en Acciones	5'000,000
Planta y Equipo	<u>3'000,000</u>	Ut. Retenidas	<u>4'000,000</u>
Total Activos	<u>\$13'500,000</u>	Total Cap. Cont.	<u>\$ 9'000,000</u>
		Total Pasivo y	
		Capital Contable	<u>\$13'500,000</u>

La razón de la deuda disminuye a un 33%, lo cual ya es ideal, puesto que no es mucho y nos está ayudando a financiarnos. Además, la razón corriente aumenta a un 2.3 = $\frac{10'500,000}{4'500,000}$ lo cual le devuelve la solvencia a la compañía. Ahora bien, esta situación es muy buena si el cliente lo es, de lo contrario la compañía puede venirse abajo.

5.- La compañía recibe el pago del cliente, por lo que liquida el préstamo bancario y su balance queda en una alta posición de liquidez, como sigue:

BALANCE V

ACTIVO		PASIVO	
<u>Activo Circulante</u>		Capital en Acciones	\$ 5'000,000
Efectivo	\$ 6'000,000	Superávit Ganado	<u>4'000,000</u>
<u>Activo Fijo</u>		Total Pasivo y	
Planta y Equipo	<u>3'000,000</u>	Capital Contable	<u>\$ 9'000,000</u>
Total del Activo	<u>\$ 9'000,000</u>		

Ahora puede generalizarse la idea del ciclo de efectivo. Se envía a la compañía un pedido que requiera la adquisición de materia prima. La compra a su vez produce cuentas por pagar. Al aplicar mano de obra aumentan los inventarios de trabajo en proceso. Pero como los salarios no se pagan totalmente aparecen en el Pasivo Circulante como salarios acumulados por pagar. Al terminarse los vestidos pasan a formar parte de los inventarios de productos terminados, con lo cual puede volver a pedirse prestado por su respaldo en inventarios. Luego se venden los inventarios de productos terminados a crédito y se crean las cuentas por cobrar, pero como la empresa no ha recibido efectivo, este punto representa el pico de las necesidades financieras. Pero al recibir el efectivo puede pagar sus cuentas y quedar en una posición solvente".⁴

Como se dijo al principio del problema no nos metimos con lo fiscal ni con intereses, para no complicarlo.

Al observar el ejemplo anterior, es recomendable una explicación más formal que el simple comentario de lo que sucedió. Para lo cual se puede enmarcar en un análisis de las corrientes de efectivo, o llamándolo de una manera más común: Orígen (o las Fuentes y el Uso - o las Aplicaciones) de los fondos.

El cual consta de dos columnas:

- " 1a. La del uso o aplicación que incluye:
- a) Los aumentos en el activo circulante.
 - b) Las disminuciones en el pasivo circu --
lante.
 - c) Las disminuciones en el capital líquido (o participación de los accionistas) como por ejemplo, el pago de dividendos o pérdidas".⁵

Esta columna nos indica hacia dónde fueron destinados los fondos.

2a. La del origen o fuentes que incluye:

- a) Las disminuciones en el Activo Circulante.
- b) Los aumentos en el Pasivo Circulante.
- c) Los aumentos en el Capital Líquido (o participación de los accionistas), tal como la venta de acciones comunes o utilidades".⁶

Aquí en esta columna, vemos de dónde salie - ron los fondos que se destinaron a la primera columna.

Si hacemos unos pequeños estados del ejemplo anterior, éstos quedarían de la siguiente forma, tomando la comparación del Balance I con el II, el II con el III y así sucesivamente. Para poder ir viendo de dónde salían los fondos y hacia dónde se dirigían.

Estado de Origen y Aplicación de fondos del Balance I con respecto del Balance II:

<u>ORIGEN</u>			<u>APLICACION</u>		
		%			%
Efectivo	\$ 1'000,000	25	Materiales	\$ 2'000,000	50
Cuentas por Pagar	2'000,000	50	M. de Obra	2'000,000	50
Salarios por Pagar	<u>1'000,000</u>	<u>25</u>			
	<u>\$ 4'000,000</u>	<u>100</u>		<u>4'000,000</u>	<u>100</u>

Estado de Origen y Aplicación de Fondos del Balance II con respecto del Balance III:

<u>ORIGEN</u>			<u>APLICACION</u>		
		%			%
Efectivo	\$ 500,000	25	Inventarios P.T.	\$ 2'000,000	100
Doc. x Pagar	<u>1'500,000</u>	<u>75</u>			
Total	\$ 2'000,000	100		<u>2'000,000</u>	<u>100</u>

Estado de Origen y Aplicación de Fondos del Balance III con respecto al Balance V:

<u>ORIGEN</u>			<u>APLICACION</u>		
		%			20 %
Cta. de Resultados (Ventas)	\$10'000,000	100	Ctas. x Pag.	\$ 2'000,000	20
			Doct. x Pag.	1'500,000	15
			Salario x Pag.	1'000,000	10
			Efectivo	<u>5'500,000</u>	<u>55</u>
Total	\$10'000,000	100	Total	\$10'000,000	100

No se tomó en cuenta la comparación del Balance III con respecto al IV puesto que es cuando los inventarios se -- convierten por completo en cuentas por cobrar.

Para adentrarnos un poco más en la actualidad, ya - que la situación del país en nuestros tiempos estanflaciona - rios así lo requiere, veremos el flujo de efectivo descontado el cual trata en general del valor que tendrá x cantidad de - dinero en el futuro. Ahora bien, un factor importante que --- afecta el valor actual es el número de períodos que se consi - deren para el futuro, cuando ocurran los flujos de efectivo . Para mayor facilidad de comprensión supondremos que los perfo - dos son de un año, aunque pueden existir otros de diferente - longitud.

Se supondrá una situación en la cual se recibirá \$1

en un año y donde el porcentaje de rendimiento requerido será del 10%. El problema es la determinación del valor actual (V) de ese flujo de efectivo futuro de \$ 1. Representándolo gráficamente para facilitar su análisis quedaría de la siguiente forma:

Año	1
Flujo de efectivo	\$ 1
V	Porcentaje requerido 10%

"El valor actual se obtiene descontando la cantidad de \$ 1 a ser recibida al final de un año, hacia el presente al porcentaje de rendimiento requerido. El proceso de descuento implica dividir \$ 1 más el porcentaje requerido expresado en forma decimal. Matemáticamente se expresaría así:

$$V = \frac{\$ 1.00}{(1 + 0.1)} = \$ 0.9091$$

donde se ve el valor actual de \$ 1 = 7

Ahora supóngase que una inversión le rendirá \$ 10 al final de cinco años y que el porcentaje de rendimiento requerido es de 20%

Gráficamente quedaría así:

Año	0	1	2	3	4	5
Flujo de efectivo	0	0	0	0	0	\$ 10
V	-----					20% anual.

El valor de la inversión puede calcularse como si

que:

$$V = \frac{\$ 10}{(1 + .20)^5} = \frac{\$ 10}{(1.20)^5} = \$ 4.02$$

"En este caso el denominador se eleva a la quinta potencia para expresar el hecho de que \$ 1 tiene que ser -- descontado hacia atrás durante cinco períodos o años. Es -- evidente que el valor actual de un importe recibido al fi -- nal de tres, cuatro o cualquier número de períodos puede -- ajustarse a la fórmula. Para expresar la fórmula en forma general, quedaría así:

$$V = \frac{CFn}{(1 + K)^n}$$

donde V es el valor Actual, CFn es el Flujo de Efectivo que se espera que ocurra en n número de años y K es el porcentaje de rendimiento requerido." ⁸

Con estos dos ejemplos sencillos, pensamos que -- nos ilustran bastante bien sobre el valor del dinero a través del tiempo, aunque cabe mencionar que pueden existir -- otras complicaciones de diversa índole, que afectarán la re -- solución del caso, pero no es el caso de este tratado el -- agotar todas esas posibilidades, sino sólo dar una explicación a grandes rasgos, sobre el valor del dinero.

- c) La Administración de Capital de Trabajo, como garantía del flujo de efectivo.

OBJETIVO:

La Administración del Capital de Trabajo, se refiere al manejo de las cuentas corrientes de cualquier Empresa que se defina como tal.

El Capital de Trabajo, es uno de los aspectos importantes en todos los campos de la administración financiera, que incluye los Activos y Pasivos, analizados desde el punto de vista que representan de acuerdo a su mayor o menor grado de disponibilidad y exigibilidad de que se trata; de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de Capital de Trabajo.

IMPORTANCIA:

El Capital de Trabajo, es de vital importancia para la Empresa, ya que si la Empresa no puede mantener un nivel satisfactorio de Capital de Trabajo, es probable que llegue a un Estado crítico de insolvencia, y en consecuencia, a tal grado de declararse en quiebra.

Los Activos Circulantes, de cualquier Empresa, debe ser lo suficientemente grande para cubrir sus Pasivos Circulantes oportunamente y poder asegurar un margen de seguridad razonable.

Los Activos Circulantes Importantes; en las que se debe poner especial interés son: Caja y Bancos, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios. Los cuales deben administrarse en forma eficiente para mantener la liquidez de la Empresa, si conservan, al mismo tiempo un nivel óptimo en cualquiera de ellos.

Los pasivos importantes básicos de interés que deben cuidarse son: Cuentas por pagar, documentos por pagar y otros pasivos acumulados. Cada una de estas fuentes de financiamiento, a corto plazo, deben administrarse cautelosamente para asegurarse de que se obtengan y utilicen de la mejor manera posible.

CONCEPTO:

La definición más corriente de Capital de Trabajo es la diferencia entre los Activos y Pasivos Circulantes de una Empresa.

El Capital de Trabajo, como parámetro de medida de liquidez de la Empresa.

La base teórica que sustenta la utilización del Capital de Trabajo como parámetro de medida de liquidez de una Empresa; es la creencia de que, mientras más amplio sea el margen de Activos Circulantes con que cuenta la Empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo, está en mejores condiciones para pagar sus cuentas a medida que vencen. Sin embargo, se presenta un problema porque hay un grado diferente de liquidez relacionado con cada activo y pasivo circulante. Aunque los Activos Circulantes de la Empresa no pueden convertirse en efectivo en el preciso momento en que se necesitan, mientras más grande sea la cantidad de activos circulantes existentes, mayor es la probabilidad de que algunos de ellos puedan convertirse en efectivo para pagar una deuda vencida: Lo que da origen a la necesidad de Capital de Trabajo, es la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja.

Los flujos de salidas de caja que se destinan al pago de pasivo circulante son relativamente predecibles, debido a los siguientes elementos:

- 1) Se conocen fechas de vencimiento.
- 2) Período en que se deben cubrir.

Esto hace que se pueda hacer un pronóstico a través de un programa de liquidación de obligaciones a corto plazo de una manera eficiente en 80 %.

Lo que es difícil predecir son los ingresos de Efectivo, ya que es problemático; debido a los siguientes elementos:

- 1) Conversión a fecha exacta de los activos que representan.
- 2) Período de ocurrencia.

Esto hace, que mientras más predecibles sean las entradas de efectivo en un % óptimo., hará que el capital de trabajo requerido por la Empresa, sea menor. En caso contrario, cuando el % sea deficiente en el pronóstico de entradas de efectivo, es recomendable a la Empresa mantener niveles adecuados de Activos Circulantes para cubrir sus obligaciones a corto plazo.

Siendo una de las medidas básicas para medir la liquidez de la Empresa, el Capital de Trabajo como parámetro de la misma la cifra resultante de la aplicación del mismo capital de trabajo, no es muy útil en la comparación con los índices de liquidez de Empresas del mismo ramo; sino que es muy útil para control interno. Ya que con ello la Empresa se auto-obliga a mantener un mínimo de capital de trabajo, conforme a los siguientes objetivos:

- 1) Forzar a la misma Empresa a mantener liquidez de operación suficiente.

- 2) Contribuir a proteger los préstamos de los acreedores.
- 3) Es necesario para evaluar las operaciones de ésta.

EJEMPLO:

La Compañía "X" tiene la posición actual que se indica en la tabla N° C-1. Puede existir la siguiente situación:

Tabla N° C-1, posición actual de la Compañía "X"

ACTIVO CIRCULANTE		PASIVO CIRCULANTE	
CAJA	\$ 500.00	CUENTAS POR PAGAR	\$ 600.00
VALORES NEGOCIABLES	200.00	DOCUMENTOS POR PAGAR	800.00
CUENTAS POR COBRAR	800.00	PASIVOS ACUMULADOS	200.00
INVENTARIO	<u>1,200.00</u>		
TOTAL:	\$2,700.00	TOTAL:	<u>\$1,600.00</u>

La totalidad de los \$600.00 de las cuentas por pagar, más \$200.00 de Documentos por pagar y \$100.00 de Pasivos Acumulados, vencen al finalizar el periodo presente.

La Empresa "X", puede estar segura de la disponibilidad de \$700.00, ya que tiene \$500.00 en efectivo y --- \$200.00 en valores negociables que pueden convertirse fácilmente en efectivo.

Los restantes \$ 200.00 deben proceder de la cobranza de una cuenta por cobrar y/o la venta en efectivo de inventario al contado. La Empresa no puede estar segura de la fecha en que vaya a ocurrir una venta en efectivo o la cobranza de una cuenta por cobrar. Hay más incertidumbre en relación con la cobranza de cuentas por cobrar que con -

la de una venta en efectivo.

Capital de Trabajo de la Compañía "X".

$$C.P. = AC - P.C.$$

$$C.P. = \$ 2,700.00 - \$ 1,600.00 = \$ 1,100.00$$

Los cuales sean suficientes probablemente para cubrir todas las cuentas.

Razón Circulante

$$R.C. = \frac{AC}{PC} = \frac{\$ 2,700}{\$ 1,600} = 1.69$$

La Empresa "X" tendría una razón de circulante de 1.69 lo que hace que dicha Empresa deba mantener liquidez suficiente mientras las cuentas por cobrar e inventarios -- tengan liquidez relativa.

ALTERNATIVA ENTRE RENTABILIDAD Y RIESGO.

Si una Empresa quiere aumentar su rentabilidad, - debe también aumentar su riesgo. Si quiere disminuir el -- riesgo, debe disminuir la rentabilidad, la alternativa en -- entre estas variables es de tal naturaleza que sin tener en -- cuenta la forma en que una empresa aumente su rentabilidad por medio del manipuleo del capital de trabajo, la conse -- cuencia es el aumento correspondiente en riesgo tal como se juzga por el nivel de capital de trabajo.

Efectos en los Activos Circulantes.

1) Efectos de Aumento.

A medida que aumenta la razón activo circulante

te a activo total, disminuyen la rentabilidad y riesgo.

Disminuyen:

- a) La rentabilidad, porque los activos circulantes son menos rentables que los activos fijos.
- b) El riesgo, siempre y cuando se suponga que los pasivos circulantes no cambien.

Todo esto repercute de una manera directa, ya que a un aumento en activos circulantes se registra un aumento en el capital de trabajo.

2) Efectos de Disminución:

Una disminución de la razón de activo circulante a activo total da como resultado un aumento en la rentabilidad y un aumento en el riesgo.

Aumentan:

- a) La rentabilidad, debido a que los activos fijos que aumentan, generan rendimientos más altos que los activos circulantes.
- b) El riesgo, ya que el capital de trabajo es menor, a causa de la disminución en los activos circulantes.

EFFECTOS EN PASIVOS CIRCULANTES

Efectos de aumento.

A un aumento en la razón de pasivo circulante a

activo total generará un aumento en la rentabilidad y riesgo.

- a) La rentabilidad aumenta, debido a costos menores relacionados con más financiamiento a corto plazo y menos a largo plazo.

Causando los siguientes efectos en las utilidades:

- a) Al aumentar el financiamiento a corto plazo, repercute en una disminución en los costos, dando así impulso a la forma de obtener mayores utilidades.
- b) El aumento en el riesgo, esto es provocado, considerando que los activos circulantes no sufran cambios, el capital de trabajo disminuye a medida que aumentan los pasivos circulantes, lo cual repercute de una manera directa en un aumento del riesgo.

EFFECTOS DE UNA DISMINUCION

Si la razón de pasivo circulante a activo total disminuye, el riesgo y la rentabilidad consecuentemente disminuyen.

- a) La rentabilidad disminuye; debido al impacto que origina la obtención de financiamientos a largo plazo.
- b) El riesgo disminuye, debido a los niveles menores de pasivos circulantes, lo cual ocasiona un aumento de capital de trabajo.

EJEMPLO:

El estado de situación financiera de la Compañía "X" que se ilustra en la figura N^o. C-2 indica los niveles siguientes de activo, pasivo y capital.

A C T I V O		PASIVO Y CAPITAL	
ACTIVOS CIRCULANTES	\$ 2,700.00	PASIVOS CIRCULANTES	\$ 1,600.00
ACTIVOS FIJOS	4,300.00	DEUD. A LARGO PLAZO	2,400.00
		CAPITAL	3,000.00
TOTAL ACTIVO:	\$ 7,000.00	TOTAL PASIVO Y CAPITAL	\$ 7,000.00

- a) Si la Compañía "X" gana aproximadamente el 2 % sobre sus activos circulantes y el 12 % sobre sus activos fijos, - la configuración del estado de posición financiera actual permite ganar aproximadamente:

UTILIDAD EN ACTIVOS TOTALES:

$$(2 \% 2,700) + (12 \% 4,300) = \$ 570.00$$

CAPITAL DE TRABAJO

ACTIVO CIRCULANTE - PASIVOS CIRCULANTES

$$\$ 2,700 - \$ 1,600 = \$ 1,100$$

RAZON ACTIVO CIRCULANTE A ACTIVO TOTAL.

$$\frac{\text{ACTIVO CIRCULANTE}}{\text{ACTIVO TOTAL}} = \frac{2.700}{7.000} = 0.343.$$

TABLA N° C-3

EFFECTOS DE UN CAMBIO EN LOS ACTIVOS CIRCULANTES DE "X"

	VALOR INICIAL	VALOR DESPUES DEL CAMBIO
RAZON ACTIVO CIRCULANTE A. TOTAL	0.386	0.343
UTILIDADES EN ACTIVOS TOTALES	\$ 570	\$ 600
CAPITAL DE TRABAJO	\$ 1.100	\$ 800

Tal como lo indica la tabla N^o C-3, a medida que disminuye la razón circulante a activo total de 0.386 a 0.343 y aumentan las utilidades sobre activos totales de \$570.00 a \$600.00.

El riesgo, calculado sobre el monto de capital de trabajo, aumenta por cuanto se reduce el capital de trabajo y en consecuencia la liquidez. Esto confirma las conclusiones anteriores referentes a la alternativa rentabilidad-riesgo en lo relacionado con los activos circulantes de la empresa.

c) El balance de la Compañía "X" en la sección anterior se puede utilizar para demostrar los efectos de un AUMENTO en los pasivos circulantes de la empresa. Inicialmente, la razón pasivo circulantes a activos totales es de:

$$\frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Activo total}} = \frac{\$1,600.00}{\$7,000.00} = 0.229$$

Supongamos que el costo de los pasivos circulantes sea aproximadamente un 3%, en tanto que el costo promedio de fondos a largo plazo es del 0%. Olvidando los cambios hechos en el ejemplo, el efecto de trasladar \$300.00 de fondos a largo plazo a pasivos circulantes aumenta estos pasivos a:

Pasivo circulante más Traslado de fondos.

\$ 1,600.00 + \$ 300.00 = \$ 1,900.00
y disminuye los fondos a largo plazo a:

Deudas a largo plazo más Capital menos Traslado de fondos.

$$\$ 2,400.00 + \$ 3,000.00 - \$ 300.00 = \$ 5,100.00$$

La nueva razón pasivo circulante a activo total es entonces de:

$$\frac{\text{Pasivos circulantes}}{\text{Activo total}} = \frac{\$ 1,900.00}{\$ 7,000.00} = 0.271$$

El resultado de este cambio es una disminución en costos del nivel actual de:

(Costo aproximado de mantenimiento por Pasivos circulantes) más
(Costo promedio de fondos por Deudas a largo plazo más capital):

$$\begin{aligned} (3\% \times \$ 1,600.00) + (8\% \times \$ 5,400.00) &= \$ 480.00 \quad \text{a:} \\ (3\% \times \$ 1,900.00) + (8\% \times \$ 5,100.00) &= \$ 465.00 \end{aligned}$$

El capital de trabajo de la empresa disminuye del nivel inicial de:

Activo circulante menos Pasivo circulante.

$$\begin{aligned} \$ 2,700.00 - \$ 1,600.00 &= \$ 1,100.00 \\ \$ 2,700.00 - \$ 1,900.00 &= \$ 800.00 \end{aligned}$$

Estos resultados del aumento de la razón pasivo -- circulante a activo total se tabulan en la siguiente ta-- bla:

Tabla N^o C-4. EFECTOS DE UN CAMBIO EN LOS PASIVOS CIRCULAN-- TES DE "X".

Razón pasivo circulante a activo total	0.229	0.271
Costo de financiamiento	\$ 480	\$ 465
Capital de trabajo	\$ 1,100	\$ 800

Una disminución en cualquier costo de la empresa -- equivale a un aumento en la RENTABILIDAD por una suma simi-- lar.

DETERMINACION DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE CAPITAL

Una de las decisiones más importantes que debe tomarse con respecto a los activos y pasivos circulantes de la empresa es la forma en que deben utilizarse los pasivos circulantes para financiar los activos circulantes.

Existen varios enfoques para esta decisión financiera. Uno de los factores determinantes que la empresa debe tener en cuenta es que, para cualquier compañía, hay disponible solamente un monto limitado de financiamiento a corto plazo (pasivos circulantes). El monto disponible de pasivos circulantes se limita por las compras, en términos de moneda de curso legal, en el caso de cuentas por pagar; por el monto en moneda corriente de deudas acumuladas en el caso de pasivos acumulados y por el monto de préstamos estacionales que las fuentes de financiamiento consideren aceptable en el caso de documentos por pagar. Las fuentes de financiamiento hacen préstamos a corto plazo para permitir que una empresa financie la conformación de su inventario o cuentas por cobrar estacionales; nunca prestan dinero a corto plazo para utilidades a largo plazo.

Hay varias alternativas para determinar una estructura financiera de capital adecuada. Los tres enfoques o sistemas básicos son:

- 1.- El enfoque compensatorio (Hedging).
- 2.- El enfoque conservador; y
- 3.- La alternativa entre los dos anteriores.

El Enfoque compensatorio:

El enfoque compensatorio requiere que la empresa financie sus necesidades a corto plazo con fondos a corto plazo y las necesidades a largo plazo con fondos a largo plazo.

Las variaciones estacionales en los requerimientos de fondos de la empresa se satisfacen utilizando fuentes de fondos a corto plazo, en tanto las necesidades financieras permanentes se satisfacen utilizando fuentes de fondos a -- largo plazo.

Los préstamos a corto plazo se encajan a la necesidad real de fondos.

Este sistema se utiliza a menudo para describir -- una estrategia de inversiones que reduzca el riesgo.

Utilizando este enfoque, la empresa necesariamente tiene que tener en cuenta los siguientes factores:

Costo de fondos a corto plazo:

El costo de fondos a corto plazo puede estimarse -- calculando el préstamo promedio anual a corto plazo y multi plicando esta suma por la tasa anual de interés del % aplicable a fondos a corto plazo.

Costo de fondos a largo plazo:

El costo de fondos a largo plazo puede calcularse multiplicando el requerimiento promedio de fondos anual a -- largo plazo por la tasa anual de interés del % aplicable a préstamos a largo plazo.

Costo total del programa compensatorio:

El costo total del programa puede calcularse suman do el costo de los fondos a corto plazo y el de los fondos a largo plazo.

Consideraciones de riesgo:

El programa compensatorio opera sin capital de trabajo ya que ninguna de las necesidades estacionales a corto plazo de la empresa se financia con la utilización de fondos a largo plazo. El plan compensatorio es peligroso no solamente desde el punto de vista de capital de trabajo sino también porque la empresa recurre hasta donde sea posible a sus fuentes de financiación de fondos a corto plazo para hacer frente a las fluctuaciones estacionales de sus requerimientos de fondos. El aspecto de riesgo relacionado con el sistema compensatorio resulta del hecho de que una empresa tiene solamente una capacidad limitada de préstamos a corto plazo y si confía demasiado en esta capacidad puede llegar a ser bastante difícil satisfacer sus necesidades imprevistas de fondos.

El Enfoque conservador:

El enfoque más conservador sería financiar todos los requerimientos proyectados de fondos con fondos a largo plazo y utilizar fondos a corto plazo en caso de emergencia o un desembolso inesperado de fondos. Es difícil imaginar la forma en que este sistema podría realmente ponerse en ejecución, ya que ciertas herramientas financieras a corto plazo de la empresa son prácticamente inevitables. Para una empresa sería bastante difícil mantener a un nivel bajo sus cuentas por pagar y pasivos acumulados.

Consideraciones de Costo:

Los efectos del enfoque conservador en la rentabilidad de la empresa pueden calcularse determinando el costo del plan financiero.

Consideraciones de Riesgo:

El alto nivel de capital de trabajo relacionado -- con este enfoque significa para la empresa un nivel de riesgo bajo.

Comparación con el Enfoque Compensatorio:

A diferencia del enfoque compensatorio, el enfoque conservador hace necesario que la empresa pague intereses -- sobre fondos innecesarios. El contraste entre estos dos -- sistemas debe indicar claramente la alternativa que existe entre rentabilidad y riesgo. El enfoque compensatorio produce utilidades altas pero también genera un riesgo alto, -- en tanto que el enfoque conservador produce utilidades ba -- jas y bajo riesgo.

Alternativa entre los dos sistemas:

La mayoría de las empresas utilizan un plan financiero que se encuentra en un punto indeterminado entre el -- enfoque compensatorio de altas utilidades-alto riesgo, y el enfoque conservador de bajas utilidades-bajo riesgo. La al -- ternativa exacta que se tome entre rentabilidad y riesgo en gran parte de la actitud ante el riesgo que tome quien haga las decisiones.

ADMINISTRACION DE CAJA Y VALORES NEGOCIABLES

La administración de efectivos y de los valores ne -- gociables es uno de los campos fundamentales del capital de trabajo. Como la caja y los valores negociables son los -- activos más líquidos de la empresa, ellos suministran a és --

ta los medios de pagar las facturas a medida que vencen. - Accesoriamente, estos activos líquidos ponen a disposición un colchón de fondos para cubrir erogaciones imprevistas y reducir en esta forma el riesgo de una "crisis de liquidez!"

Como los otros activos circulantes principales, es decir, cuentas por cobrar e inventarios, finalmente se convierten en caja a través de las cobranzas y las ventas, la caja es el denominador común al cual pueden reducirse todos los activos líquidos.

Administración Eficiente de Caja:

Las estrategias básicas que debe utilizar la empresa en el manejo de efectivo, son las siguientes:

1. Cancelar las cuentas por pagar tan tarde como sea posible, sin deteriorar su reputación crediticia, pero aprovechar cualquier descuento favorable por pronto pago.
2. Rotar el inventario tan rápidamente como sea posible, evitando así agotamiento de existencias que puedan ocasionar el cierre de la línea de producción o una pérdida de ventas.
3. Cobrar las cuentas por cobrar tan rápidamente como sea posible sin perder ventas futuras por el hecho de emplear técnicas de cobranza de alta presión. Los descuentos por pago de contado, si son justificables económicamente, pueden utilizarse para alcanzar este objetivo.

Estrategias de Administración de Valores:

Los valores negociables son instrumentos del merca

do monetario a corto plazo que pueden convertirse fácilmente en efectivo. Los valores negociables a menudo se mencionan como parte de los activos líquidos de la empresa, que también incluyen caja. Hay tres motivos básicos para mantener la liquidez y en consecuencia para estar en posesión de valores negociables, que por definición representan una fuente de liquidez. Cada uno de ellos se basa en la premisa de que una empresa debe tratar de obtener rendimientos sobre fondos temporalmente inactivos. El tipo de valores negociables que compra una empresa depende en gran parte del motivo de la compra. Los motivos básicos, que incluyen son:

1. El motivo de seguridad; los valores negociables que se mantienen por motivo de seguridad se utilizan para atender la cuenta de caja de la empresa.

Estos valores deben ser muy líquidos, ya que se compran con fondos que son necesarios más tarde, aunque se desconozca la fecha exacta. En consecuencia protegen a la empresa contra la posibilidad de no perder y poder satisfacer demandas inesperadas de caja.

2. El motivo transaccional; los valores negociables que se conviertan en efectivo para efectuar algún pago futuro, se dice que se mantienen con propósitos transaccionales.

Muchas empresas que deben hacer ciertos pagos en un futuro cercano ya tienen fondos en caja para efectuarlos. Para obtener algún rendimiento sobre estos fondos, los invierte en un valor negociable con una fecha de vencimiento que coincida con la fecha estipulada de pago.

3. El motivo especulativo; los valores negociables que se retienen porque la empresa actualmente no tiene otra utilización para ciertos fondos, se dice que se mantie-

nen por razones especulativas. Aunque tales situaciones no son muy comunes, ocasionalmente algunas empresas tienen excedentes de caja, es decir, que caja no está destinada para ningún pago en particular. Hasta que la empresa encuentra una utilización adecuada para este dinero (como por ejemplo, inversión en un nuevo activo fijo, pago de un dividendo o readquisición de acciones) lo invierte con ciertos tipos más especulativos de valores negociables. En muchos casos este dinero se coloca en instrumentos a largo plazo, que no caben dentro de la categoría de valores negociables. Este motivo es mucho y menos común para mantener valores negociables. Muchas empresas considerarían a una empresa con tales inversiones en posición envidiable.

ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR

Las cuentas por cobrar representan el crédito que concede la empresa a sus clientes con una cuenta abierta. Para conservar los clientes y atraer nueva clientela, la mayoría de las empresas encuentra que es necesario ofrecer crédito.

Las condiciones de crédito pueden variar entre campos industriales diferentes, pero las empresas dentro del mismo campo industrial generalmente ofrecen condiciones de crédito similares. Naturalmente existen excepciones, dado que los proveedores a menudo ofrecen condiciones de crédito más favorables para atraer a ciertos clientes. Las ventas a crédito, que dan como resultado las cuentas por cobrar, normalmente incluyen condiciones de crédito que estipulan el pago dentro de un número determinado de días. Aunque todas las cuentas por cobrar no se cobran dentro del período de crédito, la mayoría de ellas se convierten en efectivo en un plazo muy inferior a un año; en consecuencia, las cuentas por cobrar se consideran como activos circulantes de la empresa.

Políticas de Crédito:

La política de crédito de una empresa da la pauta para determinar si debe concederse un crédito a un cliente y el monto de éste. La empresa no solamente debe ocuparse de los estándares de crédito que establece, sino también - de la utilización correcta de estos estándares al tomar de cisiones de crédito. Cada empresa también debe considerar las fuentes adecuadas de información y métodos de análisis de crédito. Estos aspectos de la política de crédito es - importante para la administración exitosa de las cuentas - por cobrar de la empresa. La ejecución exitosa de una política de crédito, así como la inadecuada de una buena política de créditos dan como resultado que la misma sea óptima o que no produzca los resultados esperados.

Estándares de Crédito:

Los estándares de crédito de una empresa definen el criterio mínimo para conceder crédito a un cliente. -- Asuntos tales como evaluaciones de crédito, referencias, períodos promedio de pagos y ciertos índices financieros ofrecen una base cuantitativa para establecer y hacer cumplir los estándares de crédito.

Variables Fundamentales:

Las principales variables que deben considerarse al evaluar las modificaciones propuestas en los estándares de crédito son los gastos de oficina e inversión en - cuentas por cobrar que se presentan y el efecto de los -- cambios sobre la estimación de cuentas incobrables y volumen de ventas de la empresa.

Gastos de oficina; si los estándares de crédito se hacen más flexibles, más crédito se concede y se necesita - un departamento de crédito más grande para atender las cuntas adicionales; si los estándares de crédito se hacen más rigurosos, se concede menos crédito y se necesita un departamento de crédito más pequeño para atender a las cuentas . Los estándares de crédito deben aumentar los costos de oficina cuando son más flexibles que cuando son más rigurosos.

Inversión de cuentas por cobrar; hay un costo relacionado con el manejo de cuentas por cobrar. Mientras más alto sea el promedio de cuentas por cobrar de la empresa, - es más grande el costo y su manejo. Si la empresa hace más flexibles sus estándares de crédito, debe elevarse el nivel promedio de cuentas por cobrar, en tanto que las restricciónes en los estándares de crédito deben disminuir el nivel - promedio de cuentas por cobrar. Así pues, puede preverse - que los estándares de crédito más flexibles den como resultado costos de manejo más altos, y puede esperarse también que las restricciones en los estándares de crédito den como resultado costos menores de manejo.

Estimación de cuentas incobrables; la probabilidad de adquirir una cuenta mala aumenta a medida que los estándares de crédito se hacen más flexibles y disminuye a medida que éstos se hacen más restrictivos. En consecuencia -- las pérdidas por cuentas malas se espera que aumenten a medida que los estándares de crédito se hagan más flexibles y que disminuyan a medida que se hagan más rigurosos.

ADMINISTRACION DE INVENTARIOS

El inventario representa una inversión mayor en - activos circulantes por parte de la mayoría de las empresas. El inventario es necesario en el proceso de "Producción-ventas" de la empresa para que ésta opere con un mínimo de in-

terrupciones. Se necesita una existencia tanto en materias primas como de productos en proceso para asegurarse de que los artículos necesarios estén disponibles cuando se necesitan. Debe haber un inventario de artículos terminados disponible que represente las existencias óptimas para que la empresa pueda satisfacer las demandas de venta a medida que se presentan.

Características del Inventario:

Varios aspectos del inventario requieren preparación detallada. Uno de ellos se refiere a diferentes tipos de inventario. Otro está relacionado con los diferentes enfoques acerca del nivel adecuado de inventario que se mantiene en ciertas áreas funcionales de la empresa. Un tercero es la relación entre el nivel de inventario y la inversión financiera requerida.

Tipos de Inventario:

Los tipos básicos de inventario son el de las materias primas, el de la producción en proceso y el de productos terminados. Aunque usualmente no aparece por separado cada tipo de inventario en el Balance General de la empresa, es importante entender la naturaleza de cada uno de ellos.

Materias Primas:

El inventario de materias primas comprende los artículos que compra la empresa, normalmente materiales básicos tales como tornillos, plásticos, etc., en algunos casos cuando una empresa fabrica productos muy complejos compuestos de partes diferentes, el inventario de materias primas puede consistir en artículos manufacturados que se compran a otra empresa.

Realmente, hay pocas materias primas que no sean un producto terminado de otro fabricante. Las únicas materias primas verdaderamente "primas" son los minerales básicos que se extraen de la tierra y los productos agrícolas.

Todas las empresas tienen un inventario de materias primas de una u otra naturaleza. El nivel real que se mantiene de cada materia prima depende del tiempo de entrega necesario para recibir los pedidos, la frecuencia de uso, la inversión necesaria y las características físicas del inventario. Debe tenerse en cuenta el tiempo de entrega para recibir los pedidos ya que si el proceso de producción debe operar ininterrumpidamente la empresa debe mantener siempre suficientes materias primas para atender las demandas de producción. Debido a la demora entre la colocación de un pedido y el recibo de la materia prima, el inventario de materias primas debe contar como mínimo con elementos suficientes para abastecimiento de los días que transcurran hasta que se reciban materias primas adicionales.

La frecuencia en el uso del inventario también afecta el nivel que se mantiene. El inventario de materias primas de uso frecuente normalmente es más alto que el inventario de las materias primas que se utilizan relativamente con poca frecuencia. Debe considerarse además del tiempo de espera para recibir los pedidos y la frecuencia de utilización de materias primas, la inversión necesaria para mantener un nivel dado de inventario. En el caso de elementos de bajo costo, el tiempo de espera para recibir los pedidos y la frecuencia de uso no justifican mucho cuidado. Pedidos periódicos de grandes cantidades de estos elementos deben simplificar el proceso de inventario. En el caso de materias primas más costosas, el tiempo de espera y la frecuencia de utilización son mucho más importantes, ya que una administración frugal de estas materias primas puede afectar en forma

más significativa la inversión en inventario de la empresa.

Otros factores que afectan el nivel de materias primas son ciertas características físicas tales como tamaño o la facilidad de descomposición. Un artículo de bajo costo con períodos largos de inactividad entre sus épocas de utilización pero con vida corta de "inventario" no debe pedirse en cantidades grandes, pues de ser así, parte del inventario probablemente se echaría a perder o se deterioraría antes de su utilización en el proceso de producción. Es de suma importancia considerar estos factores en forma total, al evaluar el nivel de inventario que debe mantenerse. Deben satisfacerse las demandas de producción de cada materia prima, y al mismo tiempo debe mantenerse a un nivel razonable la inversión en materias primas de la empresa.

A los administradores de finanzas, producción y compras debe inculcárseles la idea de la posibilidad de cambios o la eliminación de ciertos elementos en la línea de producción. Con base en esta información deben tomarse precauciones en la producción y compras de materias primas para un producto incierto. Para una empresa no le es conveniente tener niveles altos de elementos costosos que se utilicen únicamente en la elaboración de un producto que se vaya a discontinuar. Al tomar la decisión acerca del nivel de inventario debe tenerse en cuenta la liquidez de inventario de materias primas, es decir, que sean de pronta realización sin tener que sufrir una gran pérdida financiera.

Producción en proceso:

El inventario de producción en proceso consiste en todos los elementos que se utilizan actualmente en el

proceso de producción. Normalmente son productos parcial - mente terminados que se encuentran en una etapa intermedia de producción. Se consideran como producción en proceso -- partes metálicas que se han elaborado parcialmente, en má - quinas pero que tienen características adicionales al final del proceso de producción. El nivel de producción en proce so depende del tiempo y de la complejidad del proceso.

Existe una relación directa entre el tiempo del -- proceso de producción de la empresa y el nivel promedio -- del inventario de producción en proceso. En otras pala -- bras, mientras más largo sea el ciclo de producción, más al to será el nivel previsto del inventario de producción en proceso. Un inventario alto de producción en proceso da co mo resultado costos más altos ya que el dinero de la empre sa está comprometido durante un período más largo de tiempo. La empresa debe tratar de minimizar el tiempo de este ciclo y al mismo tiempo mantener al mínimo la escasez de inventario. La administración eficiente del proceso de producción debe disminuir el inventario de producción en proceso, lo cual a su vez debe acelerar la rotación del inventario y reducir el requerimiento de caja para operaciones de la empre sa.

Productos Terminados:

El inventario de productos terminados consiste en artículos que se han producido pero aún no han sido vendi - dos. Algunas empresas que producen sobre pedido mantienen inventarios muy bajos de producción de productos terminados ya que virtualmente todos los artículos están vendidos an - tes de su producción. La mayor parte de la mercancía se -- produce en previsión de las ventas. El nivel de inventario de productos terminados lo impone en gran parte la demanda de ventas proyectadas, el proceso de producción y la inver - sión necesaria en productos terminados.

El programa de producción de la empresa se prepara con miras a tener disponibilidad de suficientes productos terminados para satisfacer la demanda de ventas que se calcule. Si se pronostican ventas altas, el inventario de productos terminados debe ser alto; si se espera que las ventas sean bajas, el inventario de productos terminados debe ser bajo. La programación de la producción debe ser de tal manera que produzca suficientes productos terminados para satisfacer los pronósticos de ventas.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

Cuentas por Pagar:

Generalmente las cuentas por pagar se originan en la compra de materias primas "en cuenta abierta". Las compras en cuenta abierta son la fuente de financiamiento principal a corto plazo sin garantía para la empresa. Incluyen todas las transacciones en las cuentas en las cuales se compra mercancía pero no se firma un documento formal para dejar constancia de la obligación del comprador con el vendedor. Las condiciones de pago que se ofrecen en tales transacciones, normalmente se establecen en la factura del proveedor. Estas condiciones de pago son de importancia fundamental para el comprador y se deben tener en cuenta en la programación de todas las compras.

Pasivos Acumulados:

Una segunda fuente espontánea de financiamiento a corto plazo para la empresa son los pasivos acumulados. Los pasivos acumulados, son pasivos por servicios recibidos cuyo pago aún no se ha efectuado. Los renglones más comunes que acumula una empresa son impuestos y sueldos y salarios. Como los impuestos son pagos al gobierno, la empresa no puede

de manipular su acumulación. Sin embargo, hasta cierto -- punto puede manipular la acumulación de salarios.

Aunque no hay un costo explícito o implícito relacionado con los pasivos acumulados, una empresa puede ahorrar dinero acumulado de los salarios al máximo posible. - Los pasivos acumulados son una fuente virtualmente libre - de financiamiento. Los empleados prestan servicios por -- los cuales normalmente no se les paga hasta que haya pasado un período específico de tiempo, normalmente una semana, dos o un mes. El período de pago para empleados por horas se riega a menudo por regulaciones sindicales o por la Ley Federal del Trabajo.

ESTADO DE VARIACION EN EL CAPITAL DE TRABAJO

Operaciones que se relacionan con Partidas del Capital de Trabajo, pero que no lo Modifican.

A continuación habremos de mencionar algunas operaciones que afectan partidas del capital de trabajo, pero que redundan en aumentos y disminuciones al mismo que se - compensan recíprocamente.

1. Las compras de mercancías a crédito implicarán un aumento activo circulante: inventarios, y un aumento al pasivo circulante: cuentas por pagar a proveedores.
2. El pago de una factura de un proveedor; en este caso - se reducirá el pasivo circulante pero también se reducirá el activo circulante.
3. El cobro de una cuenta a un cliente. En este caso tan sólo se modificarán dos saldos de partidas del activo circulante: el efectivo aumentará y las cuentas por cobrar disminuirán.

4. Un préstamo bancario cuyos intereses se pagarán a su vencimiento.
5. Una inversión temporal en valores con el objeto de no tener efectivo ocioso.
6. El pago de impuestos previamente contabilizados, como pasivos circulantes.
7. Documentar un pasivo que ya se tenía con un proveedor.

En todos estos casos las partidas de los activos circulantes o pasivos circulantes se vieron afectadas, pero el capital de trabajo no se modificó. Podemos generalizar estas operaciones de la siguiente manera:

1. No se habrá de afectar el capital de trabajo si las -- partidas de activo circulante aumentan, pero son com - pensados dichos aumentos con aumentos en el pasivo cir - culante.
2. Las disminuciones en partidas del pasivo circulante se compensan con disminuciones en partidas del activo cir - culante.
3. Aumentos en partidas de activos circulantes se compensan con disminuciones en otras partidas del activo cir - culante.
4. Aumentos en pasivos circulantes son compensados con - disminuciones en otras partidas de pasivos circulantes.

Operaciones que no se relacionan con Partidas del Capital de Trabajo y que por lo tanto no lo modifican:

Una empresa podrá realizar operaciones que no afec

ten partidas del capital de trabajo y que por lo tanto no constituyan ni orígenes ni aplicaciones de fondos. A continuación presentamos algunos ejemplos de ellas:

1. Una revaluación de un terreno en que se aumenta el activo fijo y a su vez se aumenta el superávit por revaluación, que es una partida incluida dentro del capital -- contable de una empresa (aumenta el activo fijo y a su vez aumenta el capital contable).
2. Separación de utilidades (segregación virtual de utilidades) para incrementar la reserva legal. En este caso se incrementará una cuenta de superávit: "Reserva - Legal" con una disminución en el saldo de otra partida del superávit: "Utilidades por aplicar".
3. El pago de dividendos en acciones de la propia empresa, lo cual puede constituir una capitalización de reservas de capital o del superávit por revaluación, (aumenta el capital social y se reduce el superávit).
4. Los obligacionistas ejercen su opción de convertibilidad de obligaciones en acciones de la propia empresa. - No afecta los recursos de la empresa. La reducción en el pasivo se compensa con un aumento en el capital contable. El capital de trabajo no se ve afectado: activo circulante o pasivo circulante.
5. Una reclasificación de partidas. El terreno que se tenía clasificado como inversiones a largo plazo u otros activos ya se construyó durante el período contable sobre el cual se hace el estado de origen y aplicación de recursos. Tan sólo representa un traspaso de un grupo de activos no circulantes a otro grupo de activos no -- circulantes.

6. Nuevas aportaciones de los accionistas en activos fi - jos.
7. La cancelación de un crédito mercantil que afecte las utilidades retenidas debido a que el nuevo régimen gubernamental haya suprimido ciertos subsidios o exencio - nes de impuestos a una empresa. Se disminuye el acti - vo no circulante y se disminuyen las utilidades reteni - das.

Operaciones que Implican Orígenes o Fuentes de Capital de Trabajo:

En este apartado habremos de estudiar aquellas -- operaciones que provocan aumentos al capital de trabajo . Estas fuentes de capital de trabajo pueden clasificarse en dos grandes grupos: (a) Provenientes de las operaciones -- propias; (b) Provenientes de fuentes ajenas a las operacio - nes propias:

Fuentes de Recursos Provenientes de Operaciones - Propias:

En una empresa comercial o industrial las ventas de mercancías constituyen la verdadera fuente de capital - de trabajo proveniente de sus operaciones. Se deducirán a continuación el costo de ventas, los gastos de operación, impuestos y reparto a trabajadores para llegar a la cifra de utilidad neta. Obsérvese que para obtener la utilidad neta se deducen los gastos por depreciación de los activos fijos y los gastos por amortización de activos intangibles y cargos diferidos. Estos gastos no implican disminucio - nes al capital de trabajo puesto que no disminuyen el acti - vo circulante, ni tampoco aumentan el pasivo circulante.

Quando se elabora el estado de cambios en el capital de trabajo, se acostumbra partir de la utilidad neta, a la cual se añadirán los gastos de depreciación y amortización. Hay quienes piensan que los gastos de depreciación y amortización constituyen una fuente de recursos debido a que en el estado de flujo de fondos se presentan sumados a la utilidad neta. En realidad no son una fuente de recursos, sino tan sólo una corrección a la fuente proveniente de las operaciones. Una empresa si no tiene ventas no podrá tener una fuente de recursos provenientes de sus operaciones, independientemente de a cuanto asciende el gasto por depreciación. La depreciación no es una fuente de recursos, por sí sola, sin embargo sí ahorra impuestos al ser un gasto deducible para efectos del cálculo del impuesto al ingreso global de las empresas.

Si una empresa que vende en abonos reconoce la utilidad bruta al efectuarse los cobros, no habrá modificaciones en el capital de trabajo al efectuar el traspaso de cuenta por cobrar a efectivo o al efectuarse el traspaso de utilidades por realizar a utilidad bruta realizada. El capital de trabajo se ve afectado al registrar la venta, pues en ese momento se disminuye el inventario por el costo con un aumento en las cuentas por cobrar por el precio de venta, y la diferencia entre ambos se contabiliza en la cuenta "Utilidades por Realizar de Ventas en Abonos", que es una cuenta de crédito diferido. Puesto que la utilidad neta incluye esta utilidad realizada al efectuarse el cobro, haciéndose el traspaso de utilidades por realizar a utilidad bruta realizada, deberá deducirse tal utilidad bruta a la utilidad neta para efecto de determinar la fuente proveniente de las operaciones.

Si una empresa vendiera algún activo fijo con pérdida durante el ejercicio y ésta se dedujera en el estado de resultados, se deberá sumar a la utilidad neta para de

terminar el verdadero flujo de capital de trabajo prove --
niente de las operaciones. La pérdida en la venta de acti
vo fijo en forma similar al gasto de depreciación y amorti
zación, en el estado de resultados para determinar la utili
dad neta, pero no implica una disminución en el capital
de trabajo. Si se parte de la utilidad neta para efectos
de determinar los flujos provenientes de las operaciones,
se deberá añadir pérdida a la utilidad neta.

En el estado de flujos de fondos aparecería:

ORIGEN DE RECURSOS PROVENIENTES DE LAS OPERACIONES

Utilidad Neta		\$ _____
Más:		
Depreciaciones	\$ _____	
Amortizaciones	_____	
Pérdidas en Ventas de Activo Fijo		\$ _____
Menos:		
Utilidad Realizada en Abonos Acreditada a Resultados que no aumentó el Capital de Trabajo	\$ _____	
Fuente Proveniente de las Operaciones		\$ _____
		=====
		=====

Origen de Recursos Provenientes de Venta de Activos Fijos
o de Inversiones a Largo Plazo:

Independientemente de que los activos fijos se --
vendan con pérdida o con utilidad, el importe total de la
venta se considerará como una fuente de capital de tra
bajo ordinaria, pero puede en ocasiones ser de suma impor
tancia. Un terreno adquirido con fines especulativos se -
podrá vender. Equipo usado que sea reemplazado podrá tam-

bién venderse. La venta de activos fijos constituye una operación contraria a la inversión en éstos.

Fuente de Recursos Proveniente de Emisiones de Obligaciones u Otros Pasivos a Largo Plazo:

Una sociedad anónima podrá emitir obligaciones si la Comisión Nacional de Valores lo autoriza. Constituye una fuente de financiamiento muy importante, cuyos fondos generalmente se invierten en operaciones de expansión. El valor neto de la venta de obligaciones será la fuente de capital de trabajo (valor nominal, prima o descuento en la venta de las obligaciones, costos relacionados con la emisión). El descuento o prima, así como los costos relacionados con la emisión de obligaciones (honorarios a profesionistas, costos de registro del acta de emisión, costos de emisión de los títulos y costos de colocación), se habrán de amortizar durante la vida de la emisión, habiendo de sumarse a la utilidad neta para efectos de determinar los flujos provenientes de las operaciones. La amortización de dichos costos no constituye una disminución al capital de trabajo, y puesto que se restaron para determinar la utilidad neta, se tendrán que aumentar a la utilidad neta para efectos de calcular la fuente proveniente de las operaciones.

Aumento de Capital Social:

Cuando una empresa aumenta el capital social y -- las aportaciones de los accionistas son en efectivo o en capital de trabajo, esto habrá de considerarse una fuente de capital de trabajo. El importe total de las aportaciones, valor nominal de las acciones más la prima en su venta, habrá de considerarse como fuente de capital de trabajo.

Las aportaciones de los accionistas en activos no circulantes no constituyen fuentes de capital de trabajo. El aumento de capital social mediante la capitalización de reservas u otros superávits tampoco se considerará una fuente de capital de trabajo. Tampoco será una fuente de capital de trabajo aumentar el capital social mediante la conversión de obligaciones en acciones, o sea, lo que ocurre cuando los obligacionistas ejerzan la opción de convertibilidad en acciones.

Otras Fuentes de Capital de Trabajo:

Una empresa podrá recibir un subsidio o una donación lo cual habrá de aumentar el capital de trabajo. También se podrán vender patentes que se tengan clasificadas como activos intangibles. Constituyen verdaderas fuentes de capital de trabajo. Una devolución de impuestos pagados de más en períodos anteriores que no se compensen contra impuestos por pagar en el ejercicio podrán considerarse como fuentes de capital de trabajo. Generalmente estas devoluciones de impuestos se acreditan a utilidades retenidas.

OPERACIONES QUE IMPLICAN APLICACIONES DE CAPITAL DE TRABAJO

Dividendos Decretados:

El capital de trabajo se verá afectado desde el momento en que la asamblea de accionistas decreta el pago de dividendo. Es en este momento en que se debe crear el pasivo por dividendos, cargando a utilidades por aplicar (utilidades retenidas) con crédito a "Dividendos por Pagar" que es una cuenta de pasivo circulante. Al efectuar el pago de dichos dividendos nos disminuirá el capital de trabajo, ---

puesto que si bien el efectivo disminuirá (activo circulante), también disminuirá el pasivo circulante en la cuenta de "Dividendos por Pagar".

Los dividendos que se decreten, pero que se deban pagar en acciones de la propia compañía, no constituyen -- aplicaciones de capital de trabajo, puesto que sería un -- error acreditarlo a la cuenta de pasivo circulante "Dividendos por Pagar". Un pasivo circulante es aquel que deberá ser cubierto con activos circulantes, y en el caso de dividendos pagaderos en acciones, no se afectará el activo circulante, representando tan sólo un traspaso de las utilidades retenidas al capital social.

Compra de Activos Fijos:

La adquisición de activos fijos mediante el pago de efectivo o mediante el aumento en el pasivo circulante implicará una disminución en el capital de trabajo. Es muy frecuente que los activos fijos se adquieran a plazos, lo cual implicaría que sólo se viera afectado el capital de trabajo en el período de la compra por el pago inicial o enganche y demás abonos por la parte de la deuda que venza a menos de un año, o sea, que ya constituya un pasivo circulante.

Cuando los activos fijos sean adquiridos mediante un financiamiento bancario a largo plazo o mediante la venta de acciones de la propia empresa, será necesario, por una parte, considerar tales financiamientos como orígenes de capital de trabajo, y por la otra parte, la adquisición de los activos fijos como una aplicación de capital de trabajo.

Adquisiciones de Otros Activos:

Una empresa podrá adquirir otros activos distintos a los clasificados como activos fijos. Podrá en un ejercicio adquirir acciones de otras compañías, con carácter de inversión permanente, adquiriendo el control de dichas empresas o no. Esto implicará una aplicación de capital de trabajo.

La compra de patentes, de asistencia técnica, de costos de organización y reorganización incurridos constituyen también aplicaciones de capital de trabajo.

Liquidación de Pasivos Fijos:

Si una empresa liquidara una deuda clasificada como pasivo a largo plazo mediante un pago de efectivo, ello constituirá una aplicación de capital de trabajo.

La compra de patentes, de asistencia técnica, de costos de organización y reorganización incurridos constituyen también aplicaciones de capital de trabajo.

Liquidación de Pasivos Fijos:

Si una empresa liquidara una deuda clasificada como pasivo a largo plazo mediante un pago en efectivo, ello constituirá una aplicación de capital de trabajo. Si la empresa hubiere constituido un fondo para liquidar dicho pasivo, el pago efectuado con dicho fondo no se considerará como una aplicación de capital de trabajo.

Si se siguiera el sistema de amortización para los pasivos a largo plazo, o sea, la liquidación de dicho

pasivo mediante pagos periódicos, será necesario considerar como una afectación al capital de trabajo al traspaso que se hace del pasivo a largo plazo al pasivo a corto plazo, - por la parte que vencerá en el curso de un año. No se verá afectado el capital de trabajo al efectuar los pagos, pues- tos que disminuya tanto el pasivo circulante como el acti- vo circulante.

Reducciones al Capital Social.

La devolución de aportaciones efectuadas por los accionistas constituye aplicaciones del capital de trabajo. Una empresa pudo haberse constituido con un capital social superior al necesario y acordarse la reducción del capital social.

No toda disminución de capital social implica reducción al capital de trabajo. Cuando el capital social -- se reduce por razón de que existían acciones desiertas, por liberación de exhibiciones pendientes (saldos de accionis- tas clasificados en el balance no como activos circulantes, sino como cuentas complementarias de capital), o bien, para absorber un déficit, no habrá de afectarse el capital de - trabajo.

Elaboración de la Hoja de Trabajo que Servirá de Base para el Estado de Variación en el Ca- pital de trabajo.

La hoja de trabajo que servirá como borrador para la elaboración del estado de variación en el capital de tra- bajo consta de las siguientes columnas:

Nombre de la Cuenta	Saldos a) 31 de Dic 1981 1982	Variaciones en el Capital	Causas de Variaciones en C.T.	Ajustes	Estado Origen Aplicación
---------------------------	-------------------------------------	---------------------------------	-------------------------------------	---------	--------------------------------

Nombre de la Cuenta.

Se podrá elaborar el estado de Variación en el ca pital de trabajo tomando exclusivamente los saldos de las cuentas del balance general, o sea las cuentas de activo, - pasivo y capital contable. En este caso el saldo de la -- cuenta de utilidades retenidas habrá de incluir ya el in- cremento motivado por la utilidad neta del ejercicio menos los dividendos decretados aún cuando no se incluyan en la balanza las cuentas de resultados, será necesario conside- rar la información contenida en estado de resultados para efectos de la elaboración del estado de variación en el ca pital de trabajo.

También se podrán incluir de las cuentas del ba-- lance, las cuentas de resultados y la cuenta deudora de dí videndos decretados. En este caso el saldo de utilidades retenidas que aparezca en la balanza no habrá de incluir - aún el traspaso de la utilidad neta, ni tampoco lo referen- te a dividendo decretados.

Cuando se tienen solo las cuentas del balance ge- neral, serán las utilidades netas el punto de partida para determinar la fuente de capital de trabajo proveniente de las operaciones. Cuando se incluyan las cuentas de resul- tados, serán las ventas el punto de partida para determi- nar el flujo proveniente de las operaciones propias, consi- derando el costo de ventas y los gastos de operación, inte- reses e impuestos como aplicaciones de capital de trabajo.

Saldos de Cuentas.

Puesto que el estado de variación en el capital de trabajo cubre un período determinado, será necesario -- que se consideren los saldos de las partidas al principio del período para el cual se elabora el estado, conjuntamente con los saldos de dichas partidas al final del período. Los saldos del estado al inicio del período actual corresponden a los saldos finales del período anterior. Sería deseable que se presentaran los saldos de las cuentas complementarias de activo: depreciaciones y amortizaciones -- acumuladas, para efectos de facilitar la elaboración del estado y no tener una cifra que solo muestre el neto, sin expresar en forma explícita el importe del saldo de la -- cuenta complementaria.

Variaciones en el Capital de Trabajo.

El llenar estas dos columnas de las hojas de trabajo no presenta dificultad alguna. Se obtendrán las diferencias en los saldos de cada una de las partidas que integran al capital de trabajo (activos circulantes y pasivos circulantes). En la columna de aumentos en capital de trabajo se incluirán los aumentos habidos en los saldos de cada una de las cuentas del activo circulante o las disminuciones en los saldos de las cuentas de pasivo circulante. En la columna de disminución al capital de trabajo se incluirán las disminuciones en los saldos de las cuentas de activo circulante y los aumentos en los saldos de las cuentas de pasivo circulante.

Se sumarán las columnas antes mencionadas: aumentos en capital de trabajo; y disminuciones en capital de trabajo. A continuación se procederá a sacar la diferencia entre dichos totales para así obtener la variación en

el capital de trabajo.

Causas de Variaciones en el Capital de Trabajo.

Las siguientes dos columnas de la hoja de trabajo analizarán las variaciones en los saldos de las cuentas -- que no integran el capital de trabajo. Una de las columnas será para aumentos y otra para disminuciones.

En la columna de aumentos habremos de incluir las siguientes variaciones en los saldos de las cuentas no circulantes:

1. Aumentos en los saldos de las cuentas clasificadas dentro de los pasivos a largo plazo.
2. Aumentos en los saldos de las cuentas de créditos diferidos.
3. Aumentos en los saldos de las cuentas del capital contable.
4. Disminuciones en los saldos de las cuentas de activo no circulante, o aumentos en las cuentas complementarias de activos fijos e intangibles (Depreciaciones y amortizaciones acumuladas)

Suponemos que el capital de trabajo aumenta por financiamientos a largo plazo del pasivo, por aportaciones de los accionistas o por incrementos netos a las utilidades retenidas. Suponemos que las disminuciones en los saldos de los activos no circulantes también constituyen fuentes de capital de trabajo.

En la columna de disminuciones habremos de incluir

las siguientes variaciones en los de las cuentas no circulantes:

1. Disminuciones en los saldos de las cuentas clasificadas como pasivo a largo plazo y en los créditos diferidos.
2. Disminuciones en los saldos de las cuentas de capital contable.
3. Aumentos en los saldos de las cuentas de activo no circulante.

También suponemos que todas las disminuciones en el pasivo no circulante y en el capital contable reflejan disminuciones en el capital de trabajo, pero esto puede no ser verídico debido que los obligacionistas ejerzan su opción de convertibilidad de obligaciones al canjearlas por acciones de la compañía, sin implicar una disminución en el capital de trabajo; o bien, puede suceder que la partida de utilidades retenidas, "Utilidades por Aplicar", disminuya debido a que se incremente la reserva legal, que es otra partida de utilidades retenidas. Esta separación virtual de utilidades, no habrá de afectar el capital de trabajo.

Ajustes.

Al elaborar la hoja de trabajo que habrá de servir para formular el estado de variación en el capital de trabajo se deberán correr dos tipos de ajustes;

Ajustes de Eliminación.

Ajustes de aclaración

Para correr dichos ajustes convendrá meditar so-

bre el asiento que corrió el contador al registrar la operación original. Este asiento corresponderá, por coincidencia, al ajuste que se correrá en la hoja de trabajo para efectos del estado de origen y aplicación de recursos. Explicaremos un poco más estos asientos de eliminación y de aclaración, considerando en primer término los asientos de eliminación.

Revaluaciones de Activos Fijos.

En las revaluaciones de activos fijos se deberán eliminar tanto la falsa aplicación como el falso origen -- que aparecen registrados en las columnas de la hoja de trabajo. Al aumentar el saldo de una cuenta de activo fijo -- hemos supuesto una disminución al capital de trabajo en la columna del haber de disminuciones. A su vez el crédito a la cuenta de superávit por revaluación ha implicado suponer un aumento en el capital de trabajo por tratarse de un aumento del capital contable, y por ende de un origen de capital de trabajo.

Puesto que los orígenes aparecen en el debe, o -- sea los aumentos, se eliminarán con un crédito en la columna de ajustes. La falsa aplicación en activos fijos se -- eliminará con un cargo. El asiento de eliminación será: -- cargo activo fijo con abono a superávit por revaluación.

Si observamos, este asiento coincide con el asiento que corrió el contador en los libros al registrar la revaluación.

Reclasificación de una inversión Permanente en Activo Fijo.

En este caso podemos suponer que en el presente - ejercicio un terreno que se tenía para futura expansión se empezó a utilizar y se hizo el traspaso correspondiente en el balance: de inversión a largo plazo se traspasó a activo fijo. La disminución en el saldo de la partida "Inversiones a largo Plazo" se incluirá como un aumento en la columna de causas de variaciones en el capital de trabajo; en tanto que el aumento en los activos fijos se clasificará como una aplicación o disminución en la columna correspondiente. En realidad no ha habido ni un origen ni una aplicación de recursos, debe correrse el ajuste de eliminación siguiente:

Cargo: Activo Fijo

Crédito: Inversión a largo plazo.

La disminución del Capital Social para Absorber un Déficit.

Puede suceder que una empresa haya perdido del derecho para amortizar pérdidas fiscales por haber expirado - el período legal para amortizarlas y se haya acordado reducir el capital social cuando no hubieron utilidades retenidas que las pudieran absorber. El asiento contable fue de cargo a la cuenta de "Capital Social" con un crédito de la cuenta de "Pérdidas Fiscales por Amortizar". Por una parte se considera una disminución de capital de trabajo en la - partida de capital social y por otra un aumento en la cuenta de "Pérdidas por Amortizar".

En realidad no se trata de una disminución, ni de un aumento de capital de trabajo, y por lo tanto se debe co

rrer un ajuste en la hoja de trabajo para eliminar la falsa aplicación de un cargo y el falso origen con un crédito.

La Conversión de Obligaciones en Acciones, o sea, el aumento de Capital social reduciendo el pasivo de obligaciones.

El asiento de eliminación serían:

Cargo: Obligaciones en Circulación

Abono: Capital Social.

Abono: Prima en venta de acciones.

Con este asiento se elimina el falso origen reflejado en el aumento al capital contable y la falsa aplicación reflejada en la reducción del pasivo a largo plazo. Puesto que el valor del mercado de las acciones muy probablemente será superior al valor nominal de las mismas, el número de acciones que se entreguen a cambio de las obligaciones deberá tener un valor de mercado igual a las obligaciones que se reciban. La diferencia entre valor nominal (crédito a capital social) y el valor de las obligaciones recibidas será el crédito a la cuenta de "Prima en venta de obligaciones" (Hemos supuesto que las obligaciones se reciben a su valor nominal y que no se habían vendido originalmente, ni con descuento ni con prima).

Cancelación de un Crédito Mercantil.

Contablemente se registra un crédito mercantil cuando se adquiere unas empresas y se paga un valor superior al del valor neto de la empresa adquirida (Capital contable ajustado después de revaluados los activos fijos). Para fines fiscales no se puede amortizar el crédito mercantil, pero contablemente se amortizará, con fines financieros.

Sin embargo, si la empresa no llegara a obtener beneficios superiores a los normales que justifiquen el tener este activo intangible, se procederá a cancelarlo contra las utilidades retenidas. El efecto de este ajuste en libros reducirá las utilidades retenidas con una reducción en los activos de circulantes. Siguiendo la regla general se supone que una reducción en los activos circulantes implica un aumento en el capital de trabajo, en tanto que una reducción en las utilidades retenidas implica una aplicación de capital de trabajo.

En realidad lo anterior no debe de afectar el capital de trabajo. Para hacer la eliminación, pertinente se correrá el siguiente asiento.

Cargo: Utilidades retenidas.

Crédito: Crédito mercantil.

A continuación presentamos algunas operaciones -- que si implican orígenes o aplicaciones de recurso (Capital de trabajo) por las cuales será necesario emerger -- ajustes de aclaración:

Orígenes:

1. Un préstamo hipotecario a largo plazo, o bien, un préstamo refaccionario o de habilitación o avío con vencimiento superior a un año.
2. Una emisión de obligaciones.
3. Nuevas aportaciones en efectivo de las acciones que aumentan el capital social.
4. La venta de un activo fijo en que se reciba efectivo o documentos por cobrar con vencimiento menor de un año.

Aplicaciones:

1. Activos fijos que son comprados de contado o que se ha brán de pagar a corto plazo.
2. Dividendos decretados que habrán de pagarse en efectivo.
3. La reclasificación de los pasivos fijos en pasivos circulantes o la parte que vence a menos de un año.

Será necesario dedicar un espacio en la parte inferior de la hoja de trabajo para ir anotando en la columna de "nombre de cuentas" los conceptos de origen y aplicación. En la columna de ajustes se efectuarán los cargos y créditos respectivos. Por ejemplo:

En lo que concierne a un préstamo hipotecario se correría el asiento:

Cargo: Origen por préstamo hipotecario.

Crédito: Acreedor hipotecario.

El caso de una emisión de obligación se correría el asiento:

Cargo: Origen por venta de obligaciones.

Crédito: Obligaciones en circulación.

Queremos hacer notar que en la columna de "Causas de Variaciones en CNT" el aumento en el saldo de la cuenta de "Obligaciones en Circulación" se incluyó en la columna de aumentos (orígenes) al capital de trabajo que corresponde al debe del par de columnas. El crédito en la columna de ajus -

res a la cuenta de obligaciones tiene como fin evitar incluir tal origen dos veces y aclarado en la parte inferior.

Columnas para Orígenes y Aplicaciones de Recursos:

Las cifras que aparecen en la parte inferior de la columna de ajustes se pasarán a las siguientes dos columnas de la hoja de trabajo. Se sumará la columna de orígenes por una parte y la columna de aplicaciones por la otra; la diferencia entre ambas columnas constituye el aumento o la disminución en el capital de trabajo. El aumento en el capital de trabajo se añade a las aplicaciones para obtener sumas iguales en ambas columnas. Si hubiere disminuciones en el capital de trabajo, esta disminución se añadiría a los orígenes para obtener sumas iguales.

Modelo del Estado de Variación en el Capital de Trabajo:

El estado de variación en el capital de trabajo consta de dos partes. En la primera parte se hará mención de los cambios habidos en las cuentas de capital de trabajo determinando la variación en el mismo. En la segunda parte se mencionará los orígenes y aplicaciones de recursos o de capital de trabajo. La diferencia entre los orígenes y las aplicaciones de capital de trabajo deberá coincidir en el cambio neto o el capital del trabajo.

Interpretación de la Información contenida en el Estado de Variación en el Capital de Trabajo.

El capital de trabajo de una empresa puede aumentar de varias maneras: por ejemplo, que los activos circulantes aumenten en mayor cantidad que el aumento de los pasivos circulantes o que éstos disminuyan en mayor cantidad a la --

disminución habida en los activos circulantes. Será de su mo interés conocer qué partidas del capital de trabajo han sufrido mayores cambios. En cuanto a los orígenes, de recursos normalmente se considera más favorable que éstos -- provengan de las operaciones propias..

El que una empresa haya acudido a los mercados de capitales emitiendo obligaciones o acciones podría ser favorable, si antes le eran imposibles a la empresa estas -- fuentes de financiamiento. En cuanto a las aplicaciones - de recursos, una empresa puede verse afectada negativamente en su capital de trabajo si ha pagado dividendos en exceso o si se han efectuado grandes inversiones en activos fijos cuando no era oportuno hacer dichas inversiones.

N O T A S

C A P I T U L O I

1. Apuntes del I T E S E M proporcionados en clase de Finanzas III por el C.P. Arturo Fregoso, Guadalajara, -- Jal. Septiembre de 1982.
2. Ibid.
3. Ibid.
4. J. Fred Weston y Eugene F. Brigham. Finanzas en Administración. Ed. Interamericana 5a. ed. (Tr. Vicente - Agut Armer) México, D.F. 1981, pp 67, 68 y 69.
5. Pearson Hunt, Charles M. Williams y Gordon Donaldson . Financiación Básica de los Negocios. Ed. UTEHA 15a. - ed. (Tr. C.P. Manual de I. Fernández Pecero) México, D.F. Tomo I p. 146.
6. Ibid p. 146.
7. Laurence J. Gitman. Fundamentos de Administración Financiera. Ed. Harla 6a. ed. (Tr. Harla, S.A. de C.V.) México, D.F. 1982, p. 265.
8. Ibid.
9. Laurence J. Gitman. Fundamentos de Administración Financiera. Ed. Harla 6a. ed. México, D.F. p. 166 y -- 167.
10. Ibid p. 171 a 175.
11. Ibid p. 200 y 201.
12. Ibid p. 236 a 239.

C A P I T U L O II

TECNICAS DE PRONOSTICACION DE FONDOS

- a) Pronósticos de las Corrientes de Fondos.
- b) Método del Balance General Proyectado o Anticipado.
- c) Método de Porcentaje de las Ventas.

TECNICAS DE PRONOSTICACION DE FONDOS

Toda empresa que quiera sobrevivir bajo las circunstancias del país, debe tener como regla, el que sus encargados de finanzas pronostiquen sus necesidades futuras de efectivo, bajo ciertos lineamientos y tomando en cuenta todos -- los considerandos posibles.

A pesar de esta advertencia, en muchas de las empresas, los pronósticos que hacen, son limitados en extensión, tan descuidados, basados sólo en reglas empíricas de dudosa confiabilidad, etc. que se pierden muchos de los beneficios potenciales que se derivan de una planificación metódica y organizada de las necesidades de efectivo, la cual exige esfuerzo mental, cooperación de los ejecutivos no financieros, organización de tiempo y energía. Todo esto acarrea consigo ciertas ventajas, que se mencionan enseguida:

- "a) Comprobación previa de la posibilidad financiera de distintos programas, antes de que se den pasos difíciles de echar atrás.
- b) Facilita la obtención de fondos adicionales que pueden necesitarse, porque provee dichos fondos.
- c) Hay confianza en la empresa por parte de los prestamistas y otras fuentes de fondos.
- d) Se provee de un dispositivo de control o de puntos de comprobación útiles para poner al descubierto las posibles desviaciones de los planes.
- e) Se mejora la utilización de los fondos." ¹

Existe un problema en la actualidad en nuestro país; es el escepticismo que hay de los presupuestos en general, dada la situación económica por la que atraviesa el país, por eso este tratado se enfocará hacia los pronósticos a corto y a mediano plazo, pues se puede confiar más plenamente en este tipo de pronósticos que en los de a largo plazo. Si quisiéramos los tres tipos de pronósticos en el tiempo, diríamos que los de a corto plazo son los menores de un año, los de mediano plazo son los mayores de un año pero menores de tres, y los de largo plazo de tres años en adelante.

Ahora bien, en casi todas las empresas, la disponibilidad de fondos no es ilimitada, y los planes de la compañía tienen que ser modelados para que se ajusten a la capacidad financiera de la misma.

Una vez que se ponen de manifiesto las necesidades implícitas en los programas propuestos, aquellos programas que comprendan desembolsos indebidos deben ser recortados o reformados antes de contraer compromisos embargados.

"Un ejemplo muy común de la situación anterior, es aquella empresa que se ha expandido durante varios años sin apuros de dinero, que dieran margen a una planificación cuidadosa del efectivo. Luego sucede que la gerencia sin premeditación empieza la construcción de un nuevo edificio para fábrica y oficinas, lo cual trae consigo fuertes desembolsos de dinero aproximadamente al mismo tiempo, todo esto acarrea una escasez de efectivo tremenda, que tuvo que ser cubierta por medio de contratos de préstamo precipitados e improvisados en condiciones muy desventajosas, además de que tardaron un poco de tiempo en poder concederlos. Con esto se ilustra la importancia de la planificación de efectivo, pues se podrían haber evitado todos

esos problemas, ya que se hubieran previsto esos grandes desembolsos de efectivo.

Cuando los pronósticos de efectivo indican que -- los programas convenientes, al hacerse el balance, tendrán por resultado la necesidad de obtener fondos adicionales, el aviso previo da a la compañía tiempo suficiente para -- volverse atrás en la estructuración y ejecución de planes para conseguir dichos fondos. Existen muchos métodos para reunir fondos, por ejemplo la venta de acciones comunes, - aunque ésta requiere varios meses para su consumación.

Las estrecheces de efectivo no previstas conducen a la improvisación de los esfuerzos para trazar programas a marchas forzadas con el fin de encontrar fondos, suelen tener como consecuencia que la compañía asuma compromisos de liquidación de préstamos o de otro tipo que posteriormente encontrará difícil de cumplir por el alto costo.

Por el contrario, si la compañía planifica con anticipación las necesidades financieras con los prestamis - tas u otras fuentes de dinero, esto tiende a inspirar confianza en la gerencia, domina sus problemas y la obtención de un préstamo será mucho más fácil de obtener, ya que el prestamista tendrá confianza en el cumplimiento del mismo.²

Esta es una introducción que nos dan los autores - Hunt, Williams y Donaldson, para ayudarnos a entender el - funcionamiento de las técnicas de pronosticación de fondos. Antes que nada es bueno mencionar el significado de la pala - bra técnica, para poder así empaparnos más de la materia, - y bien dicho esto, la técnica es un conjunto de procedimien - tos que nos ayudan a realizar un fin determinado para la - ciencia y el arte. Entonces lo que se persigue es dar a - conocer los procedimientos necesarios para poder hacer un

pronóstico de efectivo de acuerdo con las necesidades de cada empresa.

Existen varias técnicas para pronosticar las necesidades futuras de efectivo, entre las más conocidas tenemos las siguientes:

- "a) Pronósticos de las corrientes de fondos.
- b) Método del balance general proyectado o anticipado."³
- "c) Método de porcentaje de las ventas.
- d) Método de diagrama de dispersión o regresión múltiple.
- e) Método de regresión múltiple."⁴

Aquí sólo trataremos las tres primeras técnicas, pues las dos últimas son pronósticos a largo plazo, aunque cabe mencionar que todo pronóstico de efectivo resulta directamente de las ventas, pero con esto no quiere decir -- que un pronóstico de ventas sea igual que un pronóstico de efectivo, sino que primero se hacen los pronósticos de cada una de las partidas de los estados financieros y luego se toma el pronóstico de ventas y posteriormente se estiman las necesidades financieras basándose en este pronóstico.

Dentro de cada una de las tres técnicas, daremos un ejemplo sencillo, para ver la aplicación de cada técnica, pero esto no quiere decir que no puedan adaptarse a cualquier circunstancia especial del negocio que se trate.

"a) El primer método es el de corrientes de fondos, el cual nos muestra de una manera sencilla, los planes que debe tener la empresa sobre los posibles ingresos y egresos que se tendrán en el futuro, así como también -- nos dirán aproximadamente cuándo sucederán esos ingresos y egresos. Se verá todo tipo de ingreso, no solamente el -- proveniente de la venta de mercancía sino también por otros

conceptos como son: el de venta de activo fijo, el de un producto financiero, etc. Así como también los egresos como el pago de salarios, alquileres, y en general todo gasto que tenga la empresa, ya sea por venta, administración, financiero u otro tipo de gasto como lo puede ser la venta de un activo fijo. Cabe mencionar que no se incluirán gastos que no representan salida de efectivo, con esto nos referimos a la depreciación, amortización y a la provisión para cuentas malas, ya que por ninguno de los tres conceptos mencionados se extiende un cheque o hay una salida de dinero de caja chica.

Otro punto muy importante a considerar es cada -- cuándo llevaremos el pronóstico, pues la respuesta es, depende del tipo de empresa, esto quiere decir, que si es -- una empresa que vende tractores o camiones, pues no es necesario hacerlo por mes, como sucede en una empresa ferretera, por ejemplo, de cualquier forma es necesario hacer -- varios pronósticos para el año y luego con éstos hacer el pronóstico anual.

Pueden hacerse hasta por períodos de un día, pero resulta muy trabajoso, por lo cual consideraremos que una vez al mes nos dará un buen ejemplo, para propósitos de -- análisis de flujo de efectivo y para tomar mejores decisiones con respecto a los métodos para mejorar ingresos y egresos de efectivo, por lo cual se concluye que el pronóstico de un período corto es esencial, pues para poder ver grande hay que saber ver pequeño".⁵

Sin la información que nos brinda el pronóstico, la empresa no sabría con cierto grado de certeza, el efectivo que necesitará. No sabrá si precisa recurrir a préstamos bancarios o a otro tipo de financiamiento, o si dispondrá de efectivo para invertir en activos que le reditan una utilidad.

ESTA TESIS NO DEBE SALIR DE LA BIBLIOTECA.

79

Como dijo un ejecutivo: "El efectivo sólo representa un activo cuando se utiliza. En caso contrario es un pasivo, ya que la esencia de la eficiente administración del efectivo consiste en mantener al punto mínimo el efectivo ocioso". Con esto nos quiere decir que si hay efectivo ocioso, la empresa empieza a perder, no porque se le pierda ese dinero que tiene ocioso, sino porque dadas las circunstancias del país, la moneda día a día pierde su valor adquisitivo, y con ese dinero que hoy tenemos ocioso mañana no podremos comprar algo que hoy sí podemos.

Metiéndonos en el ejemplo, diremos que la empresa vende a 30, 60, 90 y 120 días entonces para ver el importe vendido con el primer mes, se requerirá un período de cuatro meses. En cada uno de estos meses se cobra porcentaje del monto vendido durante dicho primer mes. Tomemos el período de enero-abril, el análisis de la experiencia de la compañía nos revela que de las ventas de enero se cobra sólo el 7%, el 74% en febrero, el 10% en marzo y el 6% en abril. Por lo tanto para finales de abril, la empresa habrá cobrado el 97% de sus ventas correspondientes a enero, el 3% restante se integra de la siguiente manera:

- a) 2% para provisión para descuentos en efectivo.
- b) 1% para provisión de cuentas incobrables.

Dichos porcentajes de cada mes y lo de las provisiones lo determina la experiencia.

Además, de la suma cobrada correspondiente a las ventas de enero, en cada uno de los meses de enero a abril se cobrará cierta cantidad de las ventas de esos meses, correspondiente a las ventas efectuadas en los otros meses del período de cuatro meses, terminando con el último mes bajo consideración. En otras palabras, los cobros totales en cualquier mes dado representan la suma de los

porcentajes del cobro de las ventas de cada uno de los cuatro meses que forman el período que termina en dicho mes. Por lo tanto, los cobros de abril corresponden a las ven-tas efectuadas en el período febrero-mayo.

Para hacer un ejemplo numérico necesitamos hacer una tabulación en base a la experiencia, y supondremos que el efectivo procedente de las ventas al contado y de las cuentas por cobrar corresponde al 7% de las ventas de enero, 8% a las de febrero, 9% a las de marzo y 8% a las de abril.

Cabe mencionar que estos porcentajes no se vuel-ven a repetir siempre debido a que existen otros factores en los otros meses como lo son las ventas estacionales.

A continuación vemos la tabulación de los cobros mensuales y cómo se efectúan:

Los cobros mensuales se efectúan:	Meses de ventas y porcentajes cobrados en cada mes del período de <u>co</u> - <u>bro</u> .			
	Enero	Febrero	Marzo	Abril
Enero	7%			
Febrero	74	8%		
Marzo	10	75	9	
Abril	6	9	75	8
Mayo		4	10	77
Junio			3	9
Julio				3
Desctos. de Efectivo	2	2	2	2
Cuentas incobrables	1	1	1	1

Como se podrá ver, el segundo mes es donde se en cuenta el cobro fuerte en esta supuesta empresa.

Entonces supongamos que se prevén ventas de \$400,000 para enero, \$500,000 para febrero, \$600,000 para marzo y -- \$500,000 para abril.

Los ingresos de efectivo previstos para abril co rrespondientes a esas ventas pueden calcularse aplicando -- a estas cifras los porcentajes de cobros que determinamos - en la tabla.

6%	de las ventas de enero de \$400,000	= \$ 24,000
9%	de las ventas de febrero de \$500,000	= 45,000
75%	de las ventas de marzo de \$600,000	= 450,000
8%	de las ventas de abril de \$500,000	= <u>40,000</u>
		\$ 559,000
		=====

Esta tabulación muestra que un total de \$559,000 - es la cantidad que puede preverse como ingresos de efectivo procedentes de las ventas que se recibirán en abril, au nque las ventas totales, correspondientes a ese mes, han sido previstas en una cantidad más baja, es decir, en \$500,000.

Otro método de estimar los cobros correspondientes a un período consistente en tomar las cuentas por cobrar de principios de mes, sumarle las ventas previstas para el mes y luego restar de ese total el estimado de cuentas por co brar al final del mes.

El factor importante es que existe un lapso entre la fecha de venta y el recibo del pago. Las políticas de crédito de la compañía afectan ese lapso. Consecuentemente, cualquier cambio en las políticas de crédito, que pudieran efectuarse por razones de mercado o económicas, se refleja rá en el pronóstico de efectivo, y debe tomarse en conside-

ración al estimar los ingresos de efectivo.

Ya habiendo determinado de dónde provienen los ingresos y de dónde los egresos, mostraremos un pronóstico de efectivo sencillo, pero bien estructurado, como se podrá -- ver en el cuadro siguiente en donde sólo existe un detalle que podemos considerar un poco fuera de lo normal pero que se hizo a propósito para poder cubrir todos los aspectos -- que deben considerarse dentro de un pronóstico de corriente de fondos.

Dicha anomalía sucede en el mes de mayo en donde los egresos de efectivo exceden los ingresos más lo que existía en caja a principios de mes, por lo que hubo necesidad de recurrir a un préstamo para satisfacer el efectivo - necesario de las operaciones de dicho mes.

El cuadro que se presenta a continuación muestra - el flujo de ingresos y egresos de efectivo para pronosticar la posición de caja.

PRONOSTICO DE EFECTIVO A CORTO PLAZO

Período (meses)

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Ventas	400,000	500,000	600,000	500,000	400,000	500,000
Saldo del efectivo - comienzos de mes	100,000	112,000	118,000	53,000	153,000	118,000
Añadir: Ingresos de efectivo						
Ventas al contado y cobros de las cuentas por cobrar	500,000	450,000	400,000	559,000	400,000	400,000
Otros ingresos	10,000	12,000	12,000	10,000	10,000	15,000
Ingresos totales	510,000	462,000	412,000	569,000	410,000	415,000
Efectivo disponible	610,000	574,000	530,000	622,000	563,000	533,000
Menos: Egresos de efectivo						
Compras de materias primas	216,000	180,000	200,000	190,000	250,000	40,000
Otras compras	10,000	10,000	10,000	12,000	80,000	10,000
Sueldos y salarios	225,000	225,000	225,000	225,000	225,000	225,000
Publicidad	40,000	40,000	40,000	40,000	80,000	40,000
Seguros	6,000	--	--	--	--	6,000
Otros gastos	1,000	1,000	2,000	2,000	10,000	1,000
Total de egresos	498,000	456,000	477,000	469,000	645,000	322,000
Saldo de efectivo o (déficit)	112,000	118,000	53,000	153,000	(82,000)	211,000
Préstamos o (pagos)					200,000	
Saldo del efectivo al final del mes	112,000	118,000	53,000	153,000	118,000	211,000

En este caso, los pronósticos revelan grandes compras de materias primas que deben liquidarse en mayo. Sin embargo, al parecer no va acompañado del correspondiente aumento en las ventas para justificar dicha compra. Por consiguiente, se debería efectuar una investigación para determinar las razones de estas grandes compras, uno de los resultados de la investigación corresponderá a las decisiones que se harán para agilizar los cobros o reducir los egresos de efectivo, tal vez consiguiéndolo, por ejemplo, un plan de pagos escalonado para las compras de mayo.

En vista de que la mayoría de las empresas depende actualmente de los bancos para su financiamiento a corto plazo, el pronóstico de ventas es un instrumento valioso para mantener buenas relaciones de trabajo con el banco principal de la compañía.

Los banqueros toman más seriamente las aplicaciones de préstamos de las empresas que preparan planes detallados de sus necesidades de efectivo. Junto a esos planes deben presentarse estimados correctos del cobro de las cuentas por cobrar, tendencias de los cobros y aplicaciones de las tendencias.

b) La segunda técnica que veremos será el método del balance general proyectado o anticipado dentro del cual se verá también el estado de ingresos pro-forma.

"Los estados pro-forma son estados financieros proyectados. Normalmente, los datos se pronostican con un año de anticipación. Los estados de ingresos pro-forma de la empresa muestran los ingresos y costos esperados para el año siguiente, en tanto que el balance pro-forma muestra la posición financiera esperada, es decir, activos, pasivos y capital contable al finalizar el período pronosticado. Los estados pro-forma son útiles no solamente en el proceso in-

terno de planeación financiera, sino que normalmente lo re quieren las partes interesadas, tales como prestamistas ac tuales y en perspectiva. Ponen a disposición de las par t es un estimado del estado financiero de la empresa en el año siguiente. Su rendimiento real puede evaluarse con -- respecto a estos estimados para determinar su exactitud y - hacer los ajustes necesarios ocasionados por discrepancias. Los estados pro-forma difieren del presupuesto de caja en que presentan estimados no solamente de requerimientos futuros de caja, sino también acerca de todos los renglones del activo, del pasivo, del capital contable y el estado - de ingresos.

Para preparar en debida forma el estado de ingre sos y el balance pro-forma, deben desarrollarse determinados presupuestos en forma preliminar. La serie de presu puestos comienza con los pronósticos de ventas y termina - con el de caja.

Se comienza con el pronóstico de ventas como insu mo básico, luego se desarrolla un plan de producción que - tenga en cuenta la cantidad de tiempo necesario para produ cir un artículo de la materia prima hasta el producto termi nado. Los tipos y cantidades de materias primas que se re quieran durante el período pronosticado pueden calcularse con base en el plan de producción. Basándose en estos ter minados de utilización de materiales, puede prepararse un programa con fechas y cantidades de materias primas que de ben comprarse.

Así mismo, basándose en plan de producción, pue den hacerse estimados de la cantidad de mano de obra di recta requerida, en unidades de trabajo por hora o en moneda corriente. Los gastos generales de fábrica también pue den calcularse. Por último, los gastos operativos de la - empresa, y específicamente sus gastos de venta y adminis tración.

tración, pueden calcularse basándose en el nivel de operaciones necesarias para sostener las ventas pronosticadas.

Una vez que se haya desarrollado esta serie de planes, puede establecerse el presupuesto de caja de la empresa con bases mensuales o trimestrales de entradas y salidas de efectivo."⁶

Ahora haremos un ejemplo de todo el proceso antes descrito para poder entender mejor la forma de hacer un estado de ingresos pro-forma, dicho ejemplo será de una compañía manufacturera, para que abarque el aspecto de producción y el de ventas, ya que si sólo fuera de ventas, nuestra investigación se vería muy limitada.

Dicha compañía produce X artículo, y sus ventas de 1982 fueron \$1'000,000.00 como se ve en la tabla siguiente N^o 1:

Tabla N^o 1

Datos de Ventas de la Compañía en 1982

	Artículo X
Precio de Venta	\$ 500.00
Unidades vendidas	2,000.00
Ingresos por Ventas	1'000,000.00

Los requerimientos de mano de obra y material se muestran en la tabla N^o 2.

Tabla N^o 2

Datos de Mano de Obra y Material en 1982

Mano de Obra Directa	\$ 100.00
Costo de Materia Prima	50.00
Costo Total por Unidad	\$ 150.00

Los costos directos de mano de obra son \$50.00 -- por hora y de materia prima también de \$50.00 por unidad, por lo tanto se necesitan dos horas para producir una unidad.

Los gastos de fábrica representan erogaciones necesarias para sostener la producción y fueron de \$ 45,000.00. Estos costos se pormenorizan en la tabla N^o 3; es conveniente recordar que los gastos de fábrica normalmente se -- aplican a cada producto con base en el costo de mano de -- obra por unidad, horas de mano de obra por unidad o espacio utilizado, pero en esta investigación no nos meteremos con costos profundamente y sólo nos limitaremos a determinar -- la descomposición de dichos gastos.

Tabla N^o 3

Descomposición de Gastos Indirectos de Fabricación en 1982

Mano de Obra Indirecta	\$ 4,000.00
Suministros a Fábrica	6,000.00
Luz	5,000.00
Mantenimiento	12,000.00
Supervisión	8,000.00
Ingeniería	2,500.00
Impuestos y Seguros	2,500.00
Depreciación	<u>5,000.00</u>
Total:	\$ 45,000.00

Los gastos de operación se muestran en la siguiente tabla N^o 4.

Tabla N^o 4

Gastos de Operación para 1982

<u>Gastos de Venta</u>		
Sueldos a vendedores	\$ 10,000.00	
Publicidad	<u>2,000.00</u>	
Total Gastos de Venta		\$ 12,000.00
<u>Gastos de Administración</u>		
Sueldos de Administración	\$ 20,000.00	
Material de Oficina	3,000.00	
Teléfono	<u>5,000.00</u>	28,000.00
Total Gastos de Administración		<u>28,000.00</u>
Total de Gastos de Operación		\$ 40,000.00

Ahora pasaremos toda la información antes descrita al Estado de Ingresos y Gastos en la tabla N^o 5.

Por último vendrá el balance general en la tabla - N^o 6.

Como se podrá apreciar, la compañía es muy solvente, pues trabaja con pocos activos fijos y sus ganancias -- son cuantiosas. Algo que podemos denotar es que los inventarios muestran sólo materias primas y productos terminados.

Tabla N° 5

Estado de Ingresos y Gastos
del 1° de Enero al 31 de Diciembre de 1982

Ventas		\$ 1'000,000.00
Menos: Costo de Ventas		
Materia Prima	\$ 100,000.00	
Mano de Obra	200,000.00	
Gastos de Fábrica	<u>45,000.00</u>	
Total de Costo de Venta		<u>345,000.00</u>
Utilidad Bruta		\$ 655,000.00
Menos: Gastos de Operación		
Gastos de Venta	\$ 12,000.00	
Gastos de Admón.	<u>28,000.00</u>	
Total de Gastos de Operación		<u>40,000.00</u>
Utilidad de Operación		\$ 615,000.00
Intereses		<u>65,000.00</u>
Utilidad antes de Impuesto		\$ 550,000.00
Impuesto (calculado al 50%)		<u>275,000.00</u>
Utilidad después de Impuesto		\$ 275,000.00
Menos: Dividendos		<u>100,000.00</u>
Utilidad Neta		\$ 175,000.00

Tabla N° 6

Balance General al 31 de Dic. de 1982

ACTIVO

Circulante

Caja y Bancos	\$ 10,000.00	
Cuentas por Cobrar	55,000.00	
Inventarios	<u>135,000.00</u>	
Total de Act. Cir.		\$ 200,000.00

Fijo

Maquinaria y equipo	\$ 50,000.00	
- Depreciación	<u>5,000.00</u>	
Total Act. Fijo		<u>45,000.00</u>
TOTAL DE ACTIVO		\$ 245,000.00

PASIVO

Circulante

Proveedores	\$ 25,000.00	
Acreedores	<u>15,000.00</u>	
Total Pasivo Cir.		\$ 40,000.00
Capital Contable		

Acciones comunes		30,000.00
Superávit		<u>175,000.00</u>
Total Pasivo más Capital Contable		\$ 245,000.00

Ahora veremos el desarrollo de los pronósticos y planes necesarios como insumos de los estados pro-forma.

El insumo principal en el desarrollo de los estados proyectados es el pronóstico de ventas, en el cual se espera un aumento en el precio para el año siguiente de -- \$600.00 por unidad, así como también un aumento en las ventas a 2500 unidades como se ilustra en la siguiente tabla:

Tabla N^o 7
Pronóstico de Ventas de la Compañía para 1983

Ventas	2500 unidades
Precio por Unidad	<u>\$ 600.00</u>
Total	1'500.00

PLAN DE PRODUCCION.- Para calcular el nivel necesario de producción, la meta es mantener un inventario de - productos terminados del 8% del total de las ventas esperadas. Esto equivaldría a mantener un inventario aproximadamente lo correspondiente a un mes de venta, pues $8\% \times 12$ - meses = 96 meses como se muestra en la tabla siguiente:

Tabla N^o 8
Programa de Producción (en unidades) para 1983

Inventario Final deseado de P.T.	200
Más: Ventas pronosticadas	<u>2500</u>
Necesidades Totales	2700
Menos: Inventario Inicial de P.T.	<u>150</u>
Producción Requerida	2550

UTILIZACION DE MATERIA PRIMA.- Utilizando el --- plan de producción como un insumo, pueden calcularse los requerimientos de materia prima de la empresa. Multipli- car la cantidad de cada materia prima que se necesita pa- ra producir una unidad, por el número de unidades, da como resultado los requerimientos totales de materia prima, co- mo se muestra:

Tabla N^o 9

Compras necesarias de Materias Primas (en unidades)
para 1983

Inventario Final deseado	. 250
Más: Utilización Requerida	<u>2550</u>
Requerimiento Total	2800
Menos: Inventario Inicial de M.P.	<u>300</u>
Compras necesarias de M.P.	2500

Estas unidades pueden ser interpretadas en cual -
quier unidad de peso o longitud.

Para sacar su valor en dinero sólo hay que multi-
plicarlo por \$60.00, ya que tuvo un aumento con respecto -
al año pasado de \$10.00 y quedaría así $2500 \times 60 = \$150,000.00$.

Dichas compras se harán en 4 partes durante el --
año, esto es, trimestralmente, ya que es un producto esta-
ble. Por tanto, el desembolso de efectivo trimestral será
de $\$150,000 \div 4 = \$37,500.00$.

MANO DE OBRA DIRECTA.- La mano de obra en 1982 -
era de \$50.00 por hora, ahora nos costará \$60.00 la hora,
y como se necesitan 2 horas por unidad, entonces será ----
 $\$120.00 \times 2500$ unidades que da igual $\$300,000.00$ al año.

GASTOS DE FABRICACION.- Los gastos presupuesta - dos se incrementarán a 60,000, o sea de aproximadamente un 33%, como se muestra a continuación:

Tabla N° 10

Descomposición de Gastos Indirectos de Fabricación para 1983

Mano de Obra Indirecta	\$ 6,000.00	1,500.00
Suministros a Fábrica	8,000.00	2,000.00
Luz	6,000.00	1,500.00
Mantenimiento	14,000.00	3,500.00
Supervisión	12,000.00	3,000.00
Ingeniería.	5,000.00	1,250.00
Impuestos y Seguros	4,000.00	1,000.00
Depreciación	<u>5,000.00</u>	<u>1,250.00</u>
Total	\$ 60,000.00	15,000.00

GASTOS DE OPERACION.- Aumentaron en un 50% aproximadamente, debido a la gran competencia, deben aumentar su publicidad y su sueldo a vendedores, como se muestra a continuación:

Tabla N° 11

Gastos de Operación para 1983

Gastos de Venta;		
Sueldo a Vendedores	\$ 17,000	
Publicidad	<u>5,000</u>	
Total de Gastos de Venta		\$ 22,000
Gastos de Admón.:		
Sueldos de Admón.	\$ 25,000	
Material de Oficina	5,000	
Teléfono	<u>8,000</u>	
Total de Gastos de Admón.		\$ 38,000
Total Gastos de Operación:		\$ 60,000

El estado ha quedado completo, y procederemos a su elaboración, tomando en cuenta intereses de una deuda a largo plazo y se repartirán más dividendos porque se aumentó la tasa del 36% al 40%, ya que los accionistas decidieron llevarse más utilidades. Como se puede apreciar en la Tabla N° 12.

Tabla N° 12

Estado de Ingresos y Gastos para 1983

Ventas		\$ 1'500,000
Menos: Costo de Ventas		
Mano de Obra	\$ 300,000	
Materia Prima	150,000	
Gastos de Fabricación	<u>60,000</u>	
Total Costo de Ventas:		<u>510,000</u>
Utilidad Bruta		990,000
Menos: Gastos de Operación		<u>60,000</u>
Utilidad de Operación		930,000
Más: Prod. Finan. de Inversión		60,000
Menos: Intereses		<u>100,000</u>
Utilidad antes de Impuesto		890,000
Impuesto (50%)		<u>445,000</u>
Utilidad después de Impuesto		445,000
Dividendos		<u>180,000</u>
Utilidad Neta:		\$ 265,000
		=====

Ya teniendo esto podemos realizar el balance general proyectado, en el cual se muestra un alza en el activo fijo debido a una compra de una máquina automática. Como se podrá observar en la Tabla N° 13.

Tabla N^o 13

Balance General Proyectado al 31 de Diciembre de 1983

A C T I V O

<u>Circulante:</u>		
Caja y Bancos	\$ 15,000	
Cuentas por Cobrar	85,000	
Inventarios	200,000	
Inversión en Valores	<u>100,000</u>	
Total		\$ 400,000
<u>Fijo</u>	150,000	
Depreciación	<u>20,000</u>	<u>130,000</u>
Total de Activo		\$ 530,000

P A S I V O

<u>Circulante</u>		
Proveedores	\$ 337,500	
Acreedores	<u>22,500</u>	
Total		\$ 60,000
<u>Fijo</u>		
Deuda a L.P.		100,000
<u>Capital Contable</u>		
Acciones comunes		30,000
Superávit		<u>340,000</u>
Total Pasivo más Capital		\$ 530,000

Muchas de las cuentas de este balance nos las marcan las políticas, pero toda ellas se basan en las ventas normalmente.

Por ejemplo, se cobrará aproximadamente el 70% mensual de las cuentas por cobrar, ya que las ventas se hacen a 30 días.

Los inventarios se estima que se venden aproximadamente \$125,000 al mes, y se requiere tener un stock de cuando menos un 35% sobre las ventas del mes, porque escasea el producto de vez en cuando.

Por lo que respecta a proveedores y acreedores -- pensamos que se nos incrementarán sus costos en aproximadamente un 50%, ya que ese fue el aumento en las materias primas y los gastos de fabricación.

En el balance general pro-forma, es bueno poner -- después del pasivo y el capital contable un valor de ajuste, el cual nos representará la cantidad necesaria para -- que se ajuste el balance general.

De las utilidades del año pasado se invierten --- \$100,000 en valores, a un interés del 60% por lo que se -- muestra en el estado de ingresos los productos de \$60,000 de la inversión además en el Balance General tenemos los -- \$100,000 invertidos, entonces nuestro superávit actual es de la suma de \$75,000 que quedan de las utilidades del año pasado más los \$265,000 del presente año.

c) El tercero y último método que trataremos es el de porcentaje de las ventas, para lo cual nos basaremos en el libro de Weston - Brigham (Finanzas en Administración), el cual al respecto nos dice "que para poder prever las necesidades financieras es necesario un buen pronóstico de ventas." Pero aquí no haremos el pronóstico de ventas, puesto que en las técnicas anteriores, sobre todo en la segunda vimos cómo se hace dicho pronóstico, por lo que sólo lo supondremos.

El enfoque que se le da, es el de ver en qué por-

centaje afectan las ventas a cada partida del Balance General y de acuerdo a esto se saca el nuevo Balance General -- junto con los requerimientos de efectivo." ⁷

Como ejemplo consideraremos una empresa que tiene el siguiente balance:

Balance General al 31 de Diciembre de 1982

<u>ACTIVO</u>			<u>PASIVO</u>	
<u>Circulante</u>			<u>Circulante</u>	
Caja y bancos	20,000		Proveedores	50,000
Cuentas x Cob.	50,000		Acreedores	75,000
Inventarios	80,000		Salarios	<u>25,000</u> 150,000
Inv. en valores	<u>100,000</u>	250,000		
<u>Fijo</u>			<u>Fijo</u>	
Edificio	1'000,000		Obligac. hipot.	500,000
Maquinaria	<u>250,000</u>	1'250,000	Capital Cont.	
Total Activo		1'500,000	Acciones comunes	
			Ut. Retenidas	<u>500,000</u> <u>350,000</u> 850,000
			Total Pasivo y	
			Cap. Contable	1'500,000

"Ya teniendo el balance se separan las partidas que pueden ser afectadas directamente por las ventas, luego dichas partidas se dividen entre las ventas del año que terminó", ⁸ las cuales supondremos en \$1'000,000 en este caso en el activo se moverán todas excepto el edificio e inversiones en valores que no se ven afectados, esto es fácil de comprender, ya que si se elevan las ventas tendremos más cuentas -- por cobrar, más inventarios, mejores o nuevas máquinas y más efectivo en caja y bancos.

Por lo que respecta al pasivo, se ve afectado sólo el circulante, ya que obligaciones hipotecarias no tiene nada que ver, así como tampoco acciones comunes o utilidades retenidas, ya que las obligaciones hipotecarias se afectan en el estado de ingresos, y luego se pasan al balance, pero como su porcentaje de aumento no es constante, no lo consideraremos. En cuanto a las otras dos cuentas - crecerán espontáneamente sobre todo la de acciones comunes.

En este caso las ventas aumentarían a \$1'500,000 y se sabe que el año anterior el margen de utilidad después de impuestos sobre ventas era del 10%. Además se sabe que se paga por política el 50% de utilidades netas en dividendos.

Entonces la pregunta es: ¿Cuánto dinero se necesita? De acuerdo con lo antes expuesto, tenemos lo siguiente:

Balance General expresado como un porcentaje de las ventas al 31 de diciembre de 1979.

<u>A C T I V O</u>		<u>P A S I V O</u>	
<u>Circulante</u>		<u>Circulante</u>	
Caja y Bancos	2.0	Proveedores	5.0
Cuentas x Cob.	5.0	Acreedores	7.5
Inventarios	8.0	Salarios	2.5
Inv. en Valores	NA		
<u>Fijo</u>		<u>Fijo</u>	
Edificio	NA	Obligac. Hip.	NA
Maquinaria	<u>25.0</u>	<u>Capital Contable</u>	
		Acciones Com.	NA
		Ut. Retenidas	<u>NA</u>
Total del Activo	40.0	Total Pasivo y Capital	15.0

Esto quiere decir que por cada 100 de aumento en las ventas, el activo debe aumentar \$40.00; que deben financiarse de alguna manera.

Pero también existen cuentas en el Pasivo que nos ayudarán a la financiación, estas cuentas nos ayudan con \$15.00 por cada 100 de aumento.

Por lo tanto tendremos que conseguir \$25.00 de financiación, esto lo puede obtener de utilidades retenidas o de fuentes externas.

Luego entonces si aumentan \$500,000 las ventas, - lo multiplicamos por el 25% de aumento, entonces necesitaremos \$125,000 de financiación, pero sabemos que nos estamos financiando con utilidades retenidas, tendremos que -- multiplicar el 10% que tenemos de margen por \$1'500,000 - de donde se obtienen \$150,000 que se repartirán la mitad - en dividendos y la otra nos financiará, entonces sólo necesitamos \$50,000, ya que, con \$75,000 a repartir en dividendos y los otros \$75,000 se le restarán a los \$125,000 - que necesitamos.

Esto puede expresarse en forma de ecuación:

$$\text{"Fondos externos necesarios: } \frac{A}{V} (S) - \frac{P}{V} (V) - MV_2(1-d)$$

Donde: $\frac{A}{V}$: Activo que aumenta con las ventas.

$\frac{P}{V}$: Pasivo que aumenta con las ventas.

V : Cambio en las ventas.

M : Margen de utilidad.

V_2 : Ventas proyectadas para el año.

d : Porcentaje de pago de dividendos." 9

Entonces queda así:

$$\begin{aligned}\text{Fondo Externo} &= .40(500,000) - .15(500,000) - .10(1,500, \\ &\quad (.5) \\ &= 200,000 - 75,000 - 75,000 \\ &= 50,000\end{aligned}$$

El método de porcentaje de las ventas se aplica -
en caso de que haya una buena relación entre las ventas y
el activo de la empresa.

N O T A SC A P I T U L O I I

1. Pearson Hunt, Charles M. Williams y Gordon Donaldson
Op. Cit. p. 162.
2. Ibid Op. Cit. p. 163.
3. Ibid Op. Cit. p. 164.
4. J. Fred Weston y Eugene F. Brigham. Op. Cit. p. 74.
5. Pearson Hunt, Charles M. Williams. y Gordon Donaldson
Op. Cit. p.p. 165 y 166.
6. Lawrence J. Gitman. Op. Cit. p.p. 133 y 134.
7. J. Fred Weston y Eugene F. Brigham. Op. Cit. p. 71.
8. Ibid Op. cit. p. 72.
9. Ibid Op. cit. p. 73.

C A P I T U L O I I I

C O N C L U S I O N E S Y R E C O M E N D A C I O N E S

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

A lo largo de esta investigación, tratamos de poner aviso a todo empresario de la vital importancia que juga el saber administrar el efectivo de una empresa para lo cual primero hablamos de esa necesidad actual de efectivo que padecen las empresas, luego nos enfocamos a lo que son los movimientos de efectivo de la empresa en general, después empesamos a ver los efectos de ese movimiento para caer luego en lo que es el capital de trabajo y la ayuda que nos presta este para activar dichos movimientos.

Todo lo anterior se hizo como base para poder explicarnos mejor las Técnicas de Pronosticación en las cuales pudimos apreciar que como se basan en cálculos aritméticos son frías, y para que resulten debe haber primero, el conocimiento de la posible necesidad futura de efectivo, por lo que, consideramos un cuestionario básico que toda empresa debe tener para poder daerse cuenta de la posición en que se encuentra en cuanto a sus cuentas de disponibilidad inmediata.

Luego vamos a recomendar un poco sobre la importancia de las cuentas por cobrar dentro de toda empresa, y por último, la administración óptima del efectivo sobrante de la compañía, puesto que pensamos que en México pocas empresas saben administrar dicho efectivo.

Empecemos con la primera recomendación, en la cual intentamos conseguir que todos los niveles de la gerencia involucrados en la toma de decisiones comprendan el mecánico del flujo de efectivo. Para lo cual se concientizan sobre su importancia, y que no sea para ellos únicamente asientos contables o cifras estadísticas esto les ayudará a

que sientan que están manejando dinero "real", Esto hace - que se mejore la exactitud de la técnica que se aplique para pronosticar el efectivo.

Ya habiendo concientizado a los gerentes de la empresa, el empresario debe plantearse las siguientes preguntas para poder ver la posición de su empresa, las cuales no se pueden contestar con un simple si o no, sino que debe -- reflexionarse cada una de ellas, pues ayudarán a darnos - cuenta de posibles omisiones.

Dichas preguntas se dividen en cinco partes, las - primeras son de operación:

Prácticas de operación:

¿Ha establecido un programa que hace a los empleados más -- concientes de la importancia de maximizar el flujo de efectivo?

¿Deberíamos reducir nuestros inventarios?

¿Están nuestros programas de pagos de facturas escalonados - de modo que proporcionen un flujo de efectivo óptimo?

¿Podríamos facturarles los costos de embarque y empaque de los productos?

¿Hemos clasificado las cuentas por pagar por orden de importancia, esto es, pagamos primeramente las facturas de más - alta prioridad, atrasando el pago de las otras?

¿Se están enviando las facturas dentro del plazo de 24 Hs.?

¿Estamos facturando los embarques parciales cuando hay un - atraso en despachar el pedido completo?

Cuentas por cobrar

¿Se encuentran las edades de las cuentas por cobrar dentro de la edad promedio?

¿Estamos evaluando nuestra eficiencia de cobro de las cuentas por cobrar utilizando el método de días de venta por cobrar?

¿Deberíamos sacarle un seguro a las cuentas por cobrar?

¿Estamos recibiendo información acerca del estado de las cuentas por cobrar?

¿Nos enteramos cuándo uno de nuestros clientes confronta problemas económicos?

¿Ofrecemos descuentos por el pago anticipado? ¿Cargamos intereses por los pagos atrasados?

¿Ofrecemos una bonificación cuando nos envían el pago con el pedido?

¿Y en relación con los pedidos por cantidades mínimas?

¿Deberíamos considerar la pignoración de nuestras cuentas por cobrar?

Administración de crédito

¿Nos ajustamos a nuestras políticas de crédito? ¿Son todo lo eficiente que podrían ser para mantener el constante flujo de efectivo procedente de las cuentas por cobrar?

¿Podríamos conseguir mejores condiciones de crédito de nuestros proveedores?

¿Estamos empleando todos los índices financieros adecuados para decidir las condiciones de crédito de los clientes nuevos?

¿Estamos utilizando los avales personales cada vez que sea aconsejable?

Administración del efectivo

- ¿Podríamos mejorar nuestros pronósticos de efectivo?
- ¿Estamos sacándole el mejor partido a nuestro efectivo sobrante? ¿Estamos empleando los vehículos de inversión más apropiados? ¿Deberíamos aprovechar los instrumentos del mercado monetario que ofrezcan más rentabilidad?
- ¿Presentan suficiente liquidez nuestras inversiones de efectivo sobrante?

Banca

- ¿Podríamos utilizar un sistema bancario de concentración del área o cajas postales?
- ¿Estamos utilizando los servicios bancarios especializados, tal como los saldos a cero y los saldos automáticos?
- ¿Precisamos aumentar nuestra línea de crédito?

Luego habiéndose el ejecutivo hecho estas preguntas recomendaremos cómo activar el flujo de efectivo enfocándonos a las cuentas por cobrar, ya que consideramos que en estos tiempos en México el crédito juega un papel de vital importancia en toda empresa, sin querer con esto menospreciar la administración de inventarios que ya vimos en el capítulo Primero, inciso C, pero que consideramos de menor importancia actualmente. Hay dos métodos para lograr este flujo de efectivo. Uno consiste en reducir las ventas a crédito y mantener un equilibrio dentro del embudo, a fin de lo que entre pueda salir prontamente. No es siempre tan poco práctico como parece. De hecho, una empresa que se expande rápidamente y que se encuentre ante una escasez de capital de trabajo puede optar por reducir sus esfuerzos de ventas hasta que se alivie. Pero normalmente la gerencia no acepta ese método.

Un método mejor, que es el que más utilizan los ejecutivos de crédito, consiste en prestar cuidadosa atención a la clasificación de las cuentas por edades a instituir rápidos y eficaces esfuerzos de cobro cuando los clientes no se ajustan a los plazos establecidos. Este sistema puede compararse a utilizar una paleta para desatascar el embudo desde arriba, separando los clientes morosos y dejando que los buenos clientes fluyan sin interrupción a través del embudo. Aquellos clientes que se hayan separado, pasan a ser el blanco de los esfuerzos de cobro.

Es importante reaccionar rápidamente cuando el cliente se demora en los pagos, o cuando actúa de modo inapropiado. A los clientes que aprovechan los descuentos después del período establecido, debe rápidamente facturarse por los descuentos no ganados. Si uno no lo hace así, eventualmente la mayoría de los clientes ignorarán los plazos y descontarán todas las facturas. La palabra correrá entre los clientes, quienes notarán y recordarán la ineficiencia.

Hay que recordar que facturar a un cliente por el descuento no ganado puede molestarle. También es una gran molestia para el proveedor. Pero si uno insiste en el pago, pasarán una de estas dos cosas: O bien el cliente pagará en 10 días y tomará el descuento, o dejará de tomar descuentos no ganados. Cualquiera que sea el caso, se habrá logrado su objetivo.

A los clientes que atrasan sus pagos debe tratarse con firmeza, pero cortesmente.

El acuerdo de vender a crédito es un contrato. Una vez entregadas las mercancías es obligación del cliente cumplir con las condiciones que estipula el contrato.

Si no lo hace, no tiene razón para resentirse de los recordatorios que le hace el gerente de crédito para que pague su deuda.

El gerente de crédito que no solicita el pago no está cumpliendo con su deber. Si continúa vendiéndole a un cliente que ya está atrasado en los pagos, estará poniendo nuevo dinero encima del que ya se encuentra en peligro.

Hay razones legítimas por las cuales ocasionalmente los clientes no pueden cumplir con las condiciones de venta. Los buenos gerentes de crédito escucharán atentamente las explicaciones del cliente y luego harán acuerdos razonables para salvar al cliente y la venta. Pero en su administración de las cuentas por cobrar no tolerarán acciones dilatorias o evasivas.

Por último concluiremos con la recomendación que en los tiempos actuales que vivimos representa un factor decisivo para que las empresas puedan sobrevivir y progresar, a lo que nos referimos es a la administración del efectivo sobrante.

Es posible que una empresa se vea precisada a recurrir a los préstamos en un período y que en otro se encuentre con una cantidad excesiva de efectivo. La eficiente administración del efectivo requiere la inversión de los fondos sobrantes, a fin de sacarles la máxima rentabilidad a este importante activo. Las mayorías de las compañías intervienen regularmente su efectivo sobrante en instrumentos del mercado monetario. Pero existen algunas diferencias de opinión en cuanto a la cantidad de efectivo que realmente "sobra".

"Algunas empresas, después de pronosticar sus necesidades de efectivo, consideran como "sobrante" la cantidad

de efectivo que exceda sus necesidades a corto plazo —incluyendo una pequeña reserva para contingencias. Pero la mayoría de las compañías son más conservadoras. Consideran "sobrante" aquellos fondos que exceden sus necesidades de caja proyectadas, más una cantidad que mantienen como saldo de compensación para respaldar una línea de crédito. Desde un punto de vista práctico, estos saldos no están realmente "disponibles", debido a que su retiro afectaría la habilidad de la compañía para conseguir préstamos y otros servicios del banco".

La seguridad es de gran utilidad al seleccionar inversiones para el efectivo sobrante. Las compañías deben estar en posición de recuperar el principal con muy poco riesgo. Asimismo, a los ejecutivos financieros les preocupa la facilidad de venta de sus inversiones, sus fechas de vencimiento y los réditos que proporcionan.

Las inversiones altamente líquidas, con buena estabilidad de precios, a menudo se encuentran en las obligaciones federales a corto plazo. Otra inversión casi libre de riesgo, y de alta liquidez, son los certificados de depósito que emiten los bancos principales.

Se busca Seguridad, Liquidez, Estabilidad y Vencimiento.

Los ejecutivos financieros invierten el efectivo sobrante de sus empresas en instrumentos del mercado monetario, que sean seguros y que puedan venderse fácilmente, en caso de que la empresa precise convertirlos en efectivo antes de la fecha de vencimiento.

Los billetes de tesorería se pueden vender con facilidad, así como también los certificados de depósito bancarios. Estos instrumentos son muy atractivos para los in

Versionistas de las empresas. Están menos dispuestos a invertir su papel comercial u otras inversiones para los cuales no hay mercado activo de venta. Lo último que quiere un gerente de efectivo es invertir su dinero en instrumentos que carecen de liquidez.

Equilibrar los aspectos de vencimiento de la cartera de efectivo sobrante requiere cierta evaluación, afirman los ejecutivos financieros. Algunas inversiones hay que convertirlas en efectivo a los pocos meses, a fin de cubrir los gastos operacionales. Otras inversiones hay -- que destinarlas para cubrir el pago de impuestos o préstamos que vencen dentro de tres o más meses. Para elegir inversiones con diversas fechas de vencimiento, los gerentes de efectivo deben poseer pronósticos de efectivo correctos y válidos.

Precisan saber exactamente cuando la empresa necesitará todo o parte del dinero invertido.

Los ejecutivos de finanzas que hemos entrevistado están interesados en maximizar la rentabilidad de sus inversiones a corto plazo, pero no a expensas de la seguri-dad. La mayoría prefiere documentos que reditúen intereses bajos, pero que tengan un alto grado de liquidez, que no tienen las obligaciones en papel comercial que conlle-van más riesgo. "Nosotros esperamos que nuestro efectivo sobrante trabaje para nosotros --no esperamos, dijo el vice presidente de finanzas de una compañía cervecera, que su ponga una importante fuente de ingresos, ciertamente no a expensas de poner en peligro nuestra posición de efectivo."

Administración de las Inversiones del Efectivo -
Sobrante.

La mayoría de los tesoreros y ejecutivos de fi -

nanzas administran la cartera de efectivo sobrante de sus compañías. Las grandes empresas pondrían un gerente de administración del efectivo, o tal vez un asistente de tesorería para administrar la cartera de inversiones.

Los ejecutivos que administran el efectivo establecen una relación de clientes con uno o más bancos o agencias bursátiles que ejecutan sus órdenes de compra-venta. En el caso de participación de un banco, se le concede autorización automática para transferir fondos de una cuenta a otra, a fin de pagar los instrumentos adquiridos. Cuando se efectúa una venta, los fondos pueden quedar automáticamente depositados en una cuenta designada.

En la mayoría de las compañías, el tipo y naturaleza de las inversiones apropiadas para el efectivo sobrante se describen en una declaración formal de política, que aprueban los directos y el presidente de la compañía. Algunas de estas declaraciones le dan a los ejecutivos de inversiones gran libertad para elegir las inversiones. Conocemos una compañía que, inclusive, especula en los movimientos monetarios internacionales.

"En la mayoría de los casos, sin embargo, las políticas son más detalladas, fijan los límites máximos para las inversiones, describen los tipos de obligaciones que pueden adquirirse, y especifican los tipos de controles internos que deben mantenerse.

Las instrucciones detalladas no son, necesariamente, para restringir la "imaginación para las inversiones" de los gerentes de efectivo. En realidad, la intención podría ser totalmente lo contrario. Dejados enteramente a su propia iniciativa, muchos gerentes de efectivo podrían invertir el dinero sobrante únicamente en obligaciones de tesorería garantizando así la seguridad y liquidez de las --

inversiones. Pero la dirección de la compañía podría de -
 sear que sean menos conservadores. Detallando la gama de
 inversiones autorizadas, los gerentes de efectivo tienen -
 más iniciativa para crear una cartera de inversiones más -
 equilibrada, que mejore las ganancias con un incremento mí -
 nimo en el riesgo." 2

Muchas compañías cuentan también con un sistema -
 de información elaborado, que le permite a la dirección -
 mantener una estrecha vigilancia sobre sus inversiones -
 en efectivo sobrante. Típicamente, estos informes contie -
 nen datos tales como:

- " - El promedio de inversión corriente.
- El tipo y la cantidad de inversión en los diversos -
 valores.
- El rédito y la fecha de vencimiento de esos valores.
- Comparación del período de tiempo de las utilidades -
 del efectivo sobrante. Por ejemplo, las ganancias de
 este trimestre frente a las ganancias del año pasado,
 correspondientes al mismo período de tiempo.
- Las características de liquidez de los varios instru -
 mentos, en los cuales se invierte el efectivo sobran -
 te". 3

Como Mejorar los Réditos de las Inversiones del - Efectivo Sobrante.

Cada vez en mayor grado, las empresas están dando
 pasos para mejorar los réditos sobre sus inversiones de --
 efectivo sobrante. Muchos gerentes de efectivo consideran
 que pueden obtener mejores resultados sin invertir el dine -
 ro en valores especulativos. Para mejorar la rentabilidad
 de las inversiones se precisa de imaginación y asumir cier -
 to riesgo.

Una forma de mejorar la rentabilidad de las inversiones consiste en elegir obligaciones de tesorería con fechas de vencimiento a más largo plazo, y luego hacerlas efectivas antes de la fecha de vencimiento, reinvertiendo el producto de las mismas en otras obligaciones de tesorería aún a más largo plazo. Mientras los rendimientos de las obligaciones de tesorería continúan en alza, como ha sido el caso durante las últimas décadas, esta técnica de inversión producirá mejores resultados que la compra de valores a más corto plazo, y guardarlos hasta la fecha de vencimiento. Esta técnica, sin embargo, requiere una estricta vigilancia de las condiciones semanales de la cartera, así como también una mayor actividad de compra-venta.

"Uno de los métodos más sofisticados para mejorar la rentabilidad de las inversiones de efectivo sobrante involucra la pronosticación de los cambios en las tasas de interés. Los gerentes de efectivo que se mantienen al tanto de la situación de las tasas de interés a menudo pueden prever los movimientos en las tasas de interés antes de que tengan lugar. Si actúan rápidamente, mejorando los rendimientos que la empresa obtiene de su efectivo sobrante, pueden sacarle partido a estos cambios."⁴

Por ejemplo, si los indicadores económicos pronostican un alza significativa en la tasa de interés, el gerente de efectivo podría elegir inversiones con una fecha más corta de vencimiento y luego, a medida que las tasas van aumentando, venderlas y adquirir otras. Si las tasas bajaran, el gerente compraría inversiones a largo plazo y dependería del aumento en el precio para mejorar la rentabilidad de su inversión.

Para que las empresas puedan sobrevivir y progresar, es preciso que cuenten con un flujo de efectivo adecuado. La liquidez es un elemento indispensable para el creci

miento de cualquier empresa. La mayoría de las compañías podría administrar más eficientemente sus flujos de efectivo y su efectivo sobrante. Este informe es una guía para que el ejercicio pueda lograr esos objetivos.

N O T A SC A P I T U L O I I I

1. Arturo Fregoso García, Gerente Administrativo de Pinturas Prisa y Catedrático de Finanzas en la Universidad Autónoma de Guadalajara. (Entrevista hecha por José Arvizu y Alejandro Gerez) Guadalajara, Jalisco 9 de Mayo de 1983.
2. Ibid.
3. Ibid.
4. Ibid.