

870102

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE GUADALAJARA

INCORPORADA A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA DE ADMINISTRACION, CONTABILIDAD Y ECONOMIA



"COMO MEJORAR EL FLUJO DE
EFECTIVO Y SOBRESALIR EN EPOCAS
CRITICAS"

ELIS CON
FALSA DE ORIGEN

SEMINARIO DE INVESTIGACION
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A

JORGE ARREGUI SALIN

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.

I N D I C E

INTRODUCCION

CAP. I	COMO LAS PRACTICAS OPERACIONALES AFECTAN LOS FLUJOS DE EFECTIVO.	1
	<i>Fuentes de efectivo.</i>	2
	<i>Los cambios en las prácticas de negocios --- afectan los flujos de efectivo.</i>	2
	<i>Como la desición de comprar ó rentar afecta los estados financieros.</i>	3
	<i>El efecto de los inventarios sobre los flujos de efectivo.</i>	5
	<i>Ajustes a los programas de pago.</i>	6
CAP. II	COMO MEJORAR LOS INGRESOS DE EFECTIVO	8
	<i>Administración de las cuentas por cobrar.</i>	8
	<i>Como la administración de las cuentas por -- cobrar afecta a otras fuentes de efectivo.</i>	11
	<i>Influencia del crédito sobre los ingresos de efectivo.</i>	12
	<i>El otorgamiento del crédito como una medida preventiva.</i>	13
	<i>Como un enfoque positivo de crédito mejora - el flujo de efectivo.</i>	15

	<i>Análisis de la información de crédito.</i>	16
	<i>Definición y comunicación de los límites de crédito.</i>	18
	<i>Comunicación de las líneas de crédito.</i>	20
	<i>Formas de agilizar el pago de las cuentas -- por cobrar.</i>	21
	<i>Tácticas para agilizar los cobros.</i>	24
CAP. III	TECNICAS PARA MEJORAR LOS INGRESOS DE EFECTIVO.	27
	<i>Cuando agilizar los pagos cuando sea necesario.</i>	29
	<i>Clasificación por edades de las cuentas por cobrar, como medir los días de ventas por cobrar.</i>	31
	<i>Como motivar el pago de las cuentas por cobrar.</i>	32
	<i>Los intereses como incentivo de pago.</i>	33
	<i>Otras técnicas que llevan a los clientes a pagar rápidamente.</i>	34
	<i>Como agilizar los recibos de los pagos.</i>	36
	<i>Cobranzas regionales.</i>	37
	<i>Pignoración de las cuentas por cobrar.</i>	39
	<i>Desventajas de la pignoración.</i>	40
CAP. IV	ADMINISTRACION DE LOS EGRESOS DE EFECTIVO.	41

	Aceptación de entregas parciales.	42
	Un programa de pagos múltiples.	43
	Clasificación de las cuentas por pagar de acuerdo a su importancia.	45
	Determinación de las prioridades de pago.	46
	Peligros de atrazar los pagos.	47
CAP. V	PRONOSTICACION DE EFECTIVO.	50
	Tomar conciencia del efectivo.	51
	Pronósticos de efectivo correspondiente a periodos cortos.	53
	Como pronosticar la posición de efectivo.	54
	Como calcular los ingresos de efectivo provenientes de las cuentas por cobrar.	55
	Utilización de los ingresos y egresos de efectivo para pronosticar la posición de caja.	58
CAP. VI	ADMINISTRACION DE EFECTIVO.	62
	Líneas de crédito.	62
	Negociación por primera vez de un préstamo bancario o línea de crédito.	63
	Control de las negociaciones	66
	Otros préstamos sin aval.	67
	Préstamos con aval.	68
	Administración del efectivo sobrante.	69

<i>Selección de inversiones para el efectivo-sobrante.</i>	70
<i>Seguridad, liquidez, estabilidad y vencimiento.</i>	71
<i>Administración de la inversiones del efectivo sobrante.</i>	72
<i>Como mejorar los réditos de las inversiones del efectivo sobrante.</i>	75
<i>Conclusiones.</i>	77
<i>Bibliografía.</i>	78

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

La situación actual presenta una gran complejidad en materia monetaria, ejemplo de ello es el endeudamiento no solo de individuos o empresas sino más aún entre naciones.

De la correcta administración del efectivo dentro de toda (organización de negocios) empresa, dependerá su estabilidad, rentabilidad y liquidez futura.

En la última década la inflación ha dejado en nuestro país una profunda huella además de encontrarse en la peor crisis económica de su historia. El ejecutivo de finanzas se ha preocupado cada vez más por la permanencia en el mercado de su empresa, en una lucha constante contra este efecto económico. Los precios de venta deben ser analizados con mayor periodicidad pues sucederá que no alcanzarán a (cubrir) absorber los costos que se han disparado sustancialmente.

Los niveles de inventarios no podrán ser dejados fuera del contexto por mejorar el flujo de efectivo pues el -- mantenerlos en niveles inadecuados podría ser perjudicial -- para nuestro flujo.

La recuperación de la cartera de clientes es de suma importancia ya que el costo del dinero es cada día mas alto por lo que el cobro de ayer no será el mismo que el de ahora, consecuencia de una merma por pérdida en posición monetaria.

Esta época exige la utilización de una administración científica del efectivo a base de herramientas de control, actividades, guías etc. que apoyen al ejecutivo al formular una estrategia integral que fortalezca el desarrollo y solidificación de su negocio.

A continuación se presentan instrumentos y directrices básicas para mejorar el flujo de efectivo de su empresa, con el propósito de aumentar su liquidez y hacer de su negocio uno más rentable.

CAPITULO 1

" COMO LAS PRACTICAS OPERACIONALES AFECTAN LOS FLUJOS DE - - EFECTIVO "

Las empresas pueden hacer mucho para mejorar la forma - en que administran sus flujos de efectivo. Richard Patterson Vicepresidente y Tesorero de la American Data Processing, la firma de servicios computados de contabilidad más grande de los Estados Unidos afirma que "Determinando las necesidades de efectivo, dando luego los pasos necesarios para cerciorarse de que se han satisfecho esas necesidades de efectivo y, finalmente mejorando la forma de administrar el efectivo disponible, la mayoría de las empresas podría hacer una labor - mucho más eficiente. Con bastante frecuencia, las empresas - no consideran el efectivo como un activo que pueda adminis - trarse".

A fin de que una empresa prospere, debe crecer aprove - chando los nuevos mercados que ofrece una economía mundial - en expansión. El adecuado flujo de efectivo es un requisito - indispensable para lograr esa expansión. Los inversionistas, banqueros, proveedores y todos aquellos que son vitales para el crecimiento y expansión empresarial dejarán de apoyar a - las empresas que no administren de la forma más eficiente po - sible sus flujos de efectivo.

Fuentes de efectivo

La mayoría de las empresas cuentan con dos fuentes principales de efectivo: Los fondos provenientes del cobro de -- las mercancías o servicios vendidos; y los fondos provenientes de los préstamos que adquiere para financiar sus operaciones.

En la práctica todas las empresas otorgan y reciben -- "Préstamos".

Cuando una compañía factura una venta y consecuentemente crea una cuenta por cobrar está otorgando un préstamo a sus clientes. Por el contrario, cuando una empresa adquiere productos o servicios y recibe la factura de su proveedor, -- este, en efecto, le está concediendo un préstamo.

Existen épocas en que ni las ventas al contado, ni el -- cobro de las cuentas por cobrar, ni la concesión de plazos -- de venta más amplios por parte de los proveedores, satisfacen todas las necesidades de efectivo de la empresa. En esos momentos, es preciso recurrir a los préstamos bancarios a -- corto plazo.

"Los cambios en las prácticas de negocios afectan los flujos de efectivo".

En la operación de la empresa pueden darse muchos casos que afectan el flujo de efectivo. Por ejemplo la empresa podría optar por rentar ciertas instalaciones, maquinaria o -- equipo en lugar de comprarlos. Esta decisión podría reducir sustancialmente el efectivo que se necesita de inmediato para adquirir esos activos, permitiendo destinar esos fondos para otros fines. Por el contrario la decisión de alquilar un equipo supone un gasto fijo que afecta el flujo mensual de efectivo. Las adquisición de una computadora por ejemplo, podría suponer un gasto de cientos de miles de pesos pero se podría alquilar la misma computadora así mismo a un costo de varios miles de pesos mensuales.

"Cómo la decisión de comprar o rentar afecta los estados financieros".

La gráfica 1, en la página 4A muestra dos balances generales y estados de ingresos en forma simplificada. El balance general "A" muestra como se vería este estado si el propietario hubiera decidido comprar los equipos a un costo de \$ 7.400 M. El balance general "B" muestra la forma en que -- aparecería este balance general en caso de que hubiera decidido alquilar el mismo equipo.

En vista que la empresa no es propietaria del equipo, -- este no aparece como un activo en el balance general "B". --

Por supuesto, deberla hacerse una anotación señalando la - - obligación que tiene la empresa de pagar la renta del equipo pero esto sin modificar las cifras del balance general.

En el mejor de los casos los \$ 7.400 M. necesarios para comprar el equipo fueron reservas de efectivo del mismo propietario de la empresa. Alquilando el equipo, por la suma de \$.300 M. al mes en la forma que señala el estado de resultados "B" bajo gastos de alquiler de equipo, el propietario -- inicialmente hubiera tenido que invertir menos dinero, por lo que podria utilizar sus reservas en otros fines.

En el estado de ingresos "A", los "Gastos de depreciación" son de \$.200 M. la depreciación es sin embargo un - - asiento contable y no un egreso en efectivo. Por otra parte, el estado de ingresos "B" muestra un gasto de \$.300 M. bajo "Gastos de alquiler de equipo" lo que supone un egreso en -- efectivo. En vista de que el costo de alquiler es de .100 M. superior al costo de depreciación el estado de ingresos "B" muestra un ingreso neto de \$.100 M. inferior al que muestra el estado "A". Pero, en efecto, debido a que el gasto de depreciación que muestra el estado "A" no supone un egreso en efectivo, el flujo neto de efectivo es .200 M. mayor que el ingreso indicado.

EQUIPOS COMPRADOS				EQUIPOS ALQUILADOS			
BALANCE GENERAL "A"				BALANCE GENERAL "B"			
ACTIVOS				ACTIVOS			
Efectivo		\$ 2.100		Efectivo		\$ 2.100	
Suministros		.250		Suministros		.250	
Equipo	\$ 7.400			Equipo	-		
Menos depre-				Menos depre-			
ciación	200	<u>7.200</u>		ciación	-		
Total activo		\$ 9.550		Total activo		\$ 2.350	
PASIVOS Y CAPITAL				PASIVOS Y CAPITAL			
Ctas. por pagar		\$.350		Ctas. por pagar		\$.350	
Capital		<u>9.200</u>		Capital		<u>2.000</u>	
Total pasivo y capital		\$ 9.550		Total pasivo y capital		\$ 2.350	
ESTADO DE INGRESOS "A"				ESTADO DE INGRESOS "B"			
Ventas		2.000		Ventas		2.000	
Gastos de operación:				Gastos de operación:			
Sueldos y salarios	.550			Sueldos y salarios	.550		
Materiales	.400			Materiales	.400		
Gastos de Depreciación	.200			Gastos de alquiler	.300		
Renta	.050			Renta	.050		
Gastos generales	.025			Gastos generales	.025		
Otros gastos	.075			Otros gastos	<u>.075</u>		
Total gastos		<u>1.300</u>		Total gastos		<u>1.400</u>	
Ingreso Neto		700		Ingreso neto		600	

GRAFICA 1 - EFECTO DEL ALQUILER DEL EQUIPO
SOBRE EL FLUJO DE EFECTIVO.

Mi propósito aquí no es determinar si es preferible alquilar los equipos que comprarlos o viceversa. Únicamente de seo ilustrar los efectos que la decisión de comprar o rentar tiene sobre los requerimientos y flujos de efectivo.

El efecto de los inventarios sobre los flujos de efectivo.

La empresa podría reducir sus inventarios de materias primas o de producto terminado. Esta decisión incrementaría la rotación del inventario, con el riesgo de quedarse sin -- mercancías. Tendría el impacto de reducir el efectivo destinado a estos rubros, dejándolo disponible para otros fines.

Por ejemplo, considere el caso de una empresa con ventas de \$ 50 M., y un inventario que rota 5 veces al año. En cualquier momento podríamos decir que un promedio de \$ 10'M. están concentrados en el inventario. Todos los meses \$ 10'M. de los activos de esta compañía se muestran en el balance ge neral bajo "Inventario de mercancías".

Si esta empresa con el mismo nivel de ventas, rotara su inventario 10 veces al año (manteniendo un stock más reducido, colocando sus pedidos con más frecuencia, etc.), su inversión promedio en el inventario sería tan solo de \$ 5'M. - Por lo tanto dispondría de otros \$ 5'M. adicionales para -- otros fines.

Por supuesto, si la compañía alcanzara ventas por \$ 100 M. anuales, esto también provocaría el efecto de rotar el inventario a doble velocidad. Además, este cambio dejaría li - bre los recursos de efectivo actualmente invertidos en el inventario, así como también ampliaría sustancialmente el flu - jo procedente de las ventas y cuentas por cobrar.

Ajustes a los programas de pago :

A fin de mejorar los flujos de efectivo, las empresas - pueden alterar la forma de pagar las diversas mercancías y - servicios que adquieren. Por ejemplo, ciertos gastos, tales - como primas de seguros, honorarios legales, honorarios co - rrespondientes a auditorías independientes, etc., podrían liquidarse mensualmente, en lugar de hacerlo en un solo pa - gamento anual. Esto permitiría disponer de más efectivo durante el - año, o la empresa podría negociar con sus proveedores otras - formas de pago más favorables.

Algunas compañías, particularmente aquellas que fabri - can artículos por orden de trabajo, o de acuerdo a las espe - cificaciones del cliente antes de aceptar un pedido solici - tan grandes anticipos. En importantes proyectos los contra - tistas solicitan a menudo, pagos escalonados, que se efectúan a medida que se va haciendo el trabajo.

Otras formas de mejorar el flujo de efectivo consiste en cargarle al comprador los gastos de embarque y empaque -- algo frecuente en el comercio- pero que pasamos por alto -- con respecto a los artículos de poco valor, considerándolos incluidos en el precio. En la práctica, es una forma de mejorar el flujo de efectivo.

Frecuentemente, al precio del producto se le añaden los costos de almacenaje. Algunas compañías incorporan a sus tarifas de precios una amplia gama de servicios que el cliente puede adquirir como una opción.

A fin de mejorar el flujo de efectivo, se pueden hacer muchos cambios en las prácticas tradicionales. Debéríamos -- examinar todos los métodos operacionales y tomar decisiones en relación a los efectos que los cambios podrían tener sobre los flujos de efectivo. Los capítulos siguientes tratan las áreas más significativas, a fin de que las empresas puedan mejorar, sus posiciones de efectivo hasta el máximo grado posible.

CAPITULO II

" COMO MEJORAR LOS INGRESOS DE EFECTIVO "

Para los que no están familiarizados con la contabilidad, algunos terminos podrian confundirles. Las "Ventas" o los "Ingresos Brutos" no representan flujos de efectivo o efectivo disponible. Unicamente muestran el potencial de efectivo.

Cuando el contador registra una venta, no hace distinción entre las ventas a crédito y las ventas al contado. Acredita las ventas y carga el efectivo o las cuentas por cobrar. Aunque las cuentas por cobrar no se hubiern hecho efectivas al final del mes, del trimestre o del año las ventas se reflejarían de todas formas en el total de ingresos. La contabilidad de ingresos se basa en el intercambio de mercancías por efectivo o por una promesa de pago en el futuro.

Si el ejecutivo no fuera conciente del hecho de que sus ventas no representan en su totalidad verdaderos flujos de efectivo, el trato que le dd el contable podria crear verdaderos problemas.

Administración de las cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar como ya se expuso, se originan-- cuando una empresa vende a otra en cuenta abierta y, en lu - gar del pago inmediato contra la entrega de las mercancías o de los servicios, acepta la promesa de pago dentro de un pe - ríodo específico de tiempo. En este caso, el vendedor conside - ra que el comprador es merecedor de crédito, completándose la transacción sin firmar un contrato formal.

El crédito pues es una especie de préstamo que los ven - dedores otorgan a los compradores para así facilitar el pro - ceso de compra. A diferencia del crédito que otorgan las ins - tituciones financieras, el crédito industrial y comercial no se ofrece como un servicio al que le sacará una utilidad, si - no más bien como un incentivo destinado a facilitar la com - pra de las mercancías o servicios. El otorgamiento de crédi - to conlleva siempre ciertos riesgos, que pueden afectar se - riamente el flujo de efectivo.

Diversos factores, tales como los cambios en las condi - ciones económicas afectan la calidad de las cuentas por co - brar, esto es la certeza de que se cobrarán y el tiempo en - que serán efectivas. Idealmente, la administración de las -- cuentas por cobrar debiera ser consistente a través de los - diversos períodos económicos. Pero eso raras veces es el ca - so.

Posteriormente trataré el concepto de la clasificación por "Edades" de las cuentas por cobrar. Ahora, sin embargo, basta con notar que las cuentas por cobrar -a diferencia de un buen vino- no mejoran con el tiempo. Normalmente, debido a que el tiempo aumenta la posibilidad que se transformen en deudas incobrables, su cobro conlleva más gastos y el efecto inflacionario, hacen que su valor se reduzca.

No es posible vigilar a todos los clientes con la misma minuciosidad. Algunas compañías sólo mantienen una estricta vigilancia sobre sus clientes principales, aquellos clientes cuyos pagos, en caso de atrasarse, tendrían gran impacto sobre la posición de efectivo de la compañía.

Una empresa, por ejemplo mantiene una estricta vigilancia sobre sus 10 principales clientes. Todos los meses registra las ventas hechas a esos clientes, los pagos recibidos, el saldo de las cuentas por cobrar y las cuentas por cobrar de "más de 60 días", la Gráfica 2, ilustra este tipo de informe.

Hugo Hernández A., Sub-Director del Grupo Sidek, un importante fabricante y distribuidor de productos de acero en la ciudad de Guadalajara, señala: "En épocas de expansión en los negocios, tendemos a adoptar una política más liberal, aceptando clientes que en otras épocas rechazáramos. Las --

10-A

EQUIPOS ELECTRICOS ACME, S.A. DE C.V.

RESUMEN MENSUAL

	<u>VENTAS</u>	<u>PAGOS RECIBIDOS</u>	<u>CLIENTES-SALDO</u>	<u>CANTIDAD VENCIDA 60 DIAS *</u>
Suministros ACE, S.A. de C.V.	\$ 5,500	\$ 3,300	\$ 2,200	\$ 200
Accesorios Bosch	2,300	1,300	1,000	-
Govesa	4,100	4,100	-	1,100
Ginsa	2,500	-	2,500	-
Construcción y Ventas, S.A. C.V.	1,200	200	1,000	100
Cla. Ind. Ford	4,700	3,500	1,200	1,400
Cla. Siderúrgica de Guad.	2,600	2,100	500	300
Postes y Equipos, S.A. C.V.	1,100	1,100	-	-
Industrial Mexicana, S. A.	1,900	1,500	400	200
Grupo Industrial JAS	7,400	2,400	5,000	2,100
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	\$ 33,300	\$ 19,500	\$ 13,800	\$ 5,400

* ESTA CANTIDAD INCLUYE CUENTAS Y FACTURAS CORRESPONDIENTES A LAS VENTAS.

GRAFICA 2 - MODELO DEL INFORME DE CUENTAS POR COBRAR CLAVE

cuentas por cobrar crecen. Luego, al ocurrir una contracción de mercado, podrían pasar muchos meses antes de percatarnos de que contamos con ciertos clientes indeseables. En nuestra compañía, intentamos vigilar nuestras cuentas por cobrar todo el año, tanto en épocas de contracción como de expansión, consecuentemente, precisamos contar con un sistema que nos obligue a reevaluar las cuentas por cobrar en intervalos regulares.

Cómo la administración de las cuentas por cobrar afecta otras fuentes de efectivo

Las instituciones de crédito, tal como los bancos, financieras, etc. tienen verdadero interés en la administración de cuentas por cobrar. Parte de estas cuentas por cobrar podrían ofrecerse para avalar un préstamo. Naturalmente, la institución que concede el crédito quiere cerciorarse de que las cuentas por cobrar se transformarán en efectivo.

Las cuentas por cobrar también indican la habilidad administrativa de la empresa, las instituciones de crédito ven con desconfianza las empresas que administran deficientemente su cartera de cuentas por cobrar. Nuevamente, las posibilidades de crecimiento a largo plazo de una empresa dependen grandemente de su habilidad para obtener financiamiento exterior, por lo que una deficiente administración de sus cuen -

tas por cobrar podría perjudicar a la empresa.

Influencia del crédito sobre los ingresos de efectivo

Las prácticas de crédito difieren ampliamente de una industria a otra. En ciertas líneas de alimentos, por ejemplo, se espera que los comerciantes paquen las mercancías contra-entrega o antes del próximo intervalo de entrega o a lo sumo entre una semana y 10 días más tarde. Estas prácticas no dan mucha libertad para administrar las cuentas por cobrar, a fin de mejorar el flujo de efectivo.

Pero en otras industrias, tal como el ramo de la construcción, agricultura, productos industriales, etc. a algunos clientes se les concede hasta 90 días para pagar sus compras. En estos casos la buena administración de las cuentas por cobrar permite mejorar los ingresos de efectivo. Por supuesto a una empresa no siempre le es posible cambiar las costumbres de crédito ya establecidas en el mercado particularmente cuando se trata de restringir los créditos puesto que ello podría colocar a la empresa en una desventaja competitiva.

A pesar de las limitaciones señaladas, las empresas sienten grado de libertad para conceder descuentos, fijar líneas de crédito, establecer plazos de ventas, etc., aunque -

La empresa o el ramo fijen los plazos de venta, ello no quiere decir que el Gerente de Finanzas no podrá alterarlos en relación con ciertos clientes. Pero esto no sustituye la necesidad de contar con normas específicas de crédito.

Como veremos más adelante, no es posible establecer políticas de crédito sin prever las necesidades de efectivo. Pero considerando que la empresa haya efectuado un pronóstico de su efectivo y sepa, aproximadamente, cuales serán sus necesidades de caja, el proceso de otorgar crédito comienza con el establecimiento, por parte de la Gerencia, de políticas de crédito razonables. Estas políticas deberán ser del conocimiento de todos sus vendedores, así como de sus clientes y candidatos a serlo.

El otorgamiento de crédito como una medida preventiva

En la mayoría de las compañías, el proceso de otorgar crédito comienza con el primer pedido del cliente. La Gráfica 3, muestra un informe típico de crédito, el cual, una vez complementado por el vendedor, pasa al Gerente de Finanzas o Crédito para su aprobación.

Para mantener un control efectivo sobre las cuentas por cobrar, es indispensable contar con un sistema de investigación e información crediticia digna de confianza.

SOLICITUD DE CREDITO

Nombre o Razón Social : _____

Dirección : _____

Cd. o Población : _____ Estado _____ Tel(s) _____

Giro o Ramo : _____ Reg. Fed. Caus. _____

Crédito Solicitado : _____

Garantías que ofrece : _____

Capital Social : _____

Gerente y personas autorizadas para suscribir Títulos de Crédito :

_____Datos de Inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio

PROVEEDORES :

REFERENCIAS

NOMBRE:

DIRECCIÓN:

TELEFONO:

BANCOS :

NOMBRE:

DIRECCION:

No. DE CUENTA:

OBSERVACIONES: _____

LUGAR Y FECHA_____
NOMBRE Y FIRMA DEL SOLICITANTE

Obviamente, quizás la mejor forma de mejorar el flujo - de efectivo consiste en cerciorarse de que nuestros clientes tengan la capacidad suficiente para liquidar sus compromisos. La información expuesta en el informe del vendedor, el cual deberá adaptarse a cada empresa, junto con los datos que recopila el Gerente de Crédito, tiene el propósito de cerciorarse de que sólo se le otorgará crédito a quienes puedan pagarlo. Conocer los principales proveedores del cliente ayuda a determinar su capacidad de liquidar sus cuentas a tiempo. - El hecho de que una empresa ha concedido crédito a un cliente nuevo es indicación de que éste se trata de un riesgo - - aceptable. El Gerente de Crédito, sin embargo, deberá comunicarse con sus colegas de otras firmas, a fin de constatar si están encarando problemas en el cobro de las cuentas de ese cliente.

En algunos casos, saber si cierto cliente aprovecha los descuentos por pronto pago le indica al Gerente de Crédito - si ese cliente tiene un buen flujo de efectivo, que le permite liquidar sus deudas a tiempo o por anticipado.

Las empresas que atrasan sus pagos, inevitablemente adquieren una mala reputación en el medio dentro del cual se - desenvuelven, que será del conocimiento de sus competidores, proveedores, banqueros, etc. Las empresas que buscan establecer un perfil de crédito para sus clientes nuevos deberán - consultar todas estas fuentes de información.

Cómo un enfoque positivo de crédito mejora el flujo de efectivo

Recomiendo que, al recopilar y utilizar información cre
diticia las empresas no deberían adoptar una posición total-
mente defensiva.

Una eficiente administración del crédito involucra cier
tos riesgos. Aunque la información recopilada sobre la posi-
ción económico financiera de la empresa podría indicar cier
to riesgo también podría presentar ciertas oportunidades.

Por ejemplo en una investigación de crédito, cierta com
pañía comprobó que un cliente que atrasaba los pagos no te-
nía casi ningún préstamo a largo plazo. Discusiones con los-
ejecutivos financieros del cliente dieron como resultado una
mayor ampliación de la línea de crédito de este cliente con-
su banco local, pudiendo ahora disponer de más fondos para -
el pronto pago de sus compromisos. Esta medida transformó a
ese cliente en un buen riesgo de crédito, ayudando esto a me
jorar el flujo de efectivo del proveedor.

Las empresas no debieran proteger sus créditos hasta el
punto de no querer asumir riesgo alguno. Un ejecutivo de cré
dito demasiado conservador podría descalificar a tantos clien
tes que la pérdida de estas ventas podría tener un efecto des
vastador sobre sus ingresos de caja. Una buena política credi

ticia no debería limitarse a proteger únicamente los activos de la compañía, sino también a ampliarlos.

Análisis de la información de crédito

"Disponer de la información de crédito es una cosa -dijo un gerente de una compañía de artículos domésticos-, pero estar en posición de interpretar dicha información y llegar a una decisión de crédito sólida es otra muy diferente". Este ejecutivo señaló que el análisis puede realizarse a través de formulas matemáticas, aunque también se precisa de la experiencia y, a veces es más un asunto de intuición que de ciencia.

Los tres elementos para la concesión de crédito son:

- 1) El informe financiero del propio cliente, si está disponible.
- 2) Los informes comerciales y,
- 3) La experiencia de pago del proveedor con el cliente

Muchos de los ejecutivos entrevistados dijeron que ellos le prestan especial atención a los estados financieros del cliente, particularmente a los índices clave. Cuando el cliente solicita una línea de crédito sustancial, el análisis de los estados financieros es de vital importancia.

El primero de estos índices corresponde al capital de trabajo. Los analistas calculan también el índice de activos circulantes a pasivos circulantes. A este se le conoce por el índice de solvencia, y la relación aceptable varía de una industria a otra.

Luego se examina la "Prueba del Acido" o "Índice de liquidez". Este índice compara el efectivo, las cuentas y efectos por cobrar con los pasivos circulantes. Un índice de liquidez de uno a uno es considerado bueno, puesto que indica que la empresa dispone de suficientes fondos para cubrir todas sus obligaciones corrientes. El valor de estos dos últimos índices radica en que indican la solvencia de la compañía.

Otras razones financieras valiosas son, según el ramo del negocio: Ventas a inventarios, ventas a cuentas por cobrar y, capital contable a deuda total. Los primeros dos índices indican la rotación del inventario y las cuentas por cobrar; esto es con qué rapidez se están transformando en efectivo. El tercer índice -capital contable a deuda total- nos indica la solidez de la compañía bajo análisis. Cuanto más alto sea este índice, más favorable es la relación entre capital contable y la deuda total, lo que equivale a una posición económica más conservadora.

Más importante que el valor de los índices es su tendencia. Debéramos examinar las cifras correspondientes a los tres últimos años. Por ejemplo, si el índice de solvencia normal en el ramo fuera de 4.5 a 1 hace dos años, 3.5 a 1 hace un año y 2.5 a 1 este año, ello indicaría una deterioración en la posición económica de este cliente, por lo que sería preciso averiguar las causas de dicha deterioración.

En el proceso de evaluación de crédito deberíamos ejercer cierto grado de flexibilidad. Cuando las ventas están en alza, podemos asumir mayores riesgos... y lo hacemos.

El análisis de la información crediticia, antes de conceder el crédito, es un método preventivo para mejorar el flujo de efectivo. Rechazar los clientes débiles que demoran sus pagos es, ciertamente una forma de cerciorarse de que la empresa no confrontará problemas de flujo de efectivo a consecuencia del crédito otorgado. Las medidas preventivas son una parte importante de la administración de cuentas por cobrar. Pero deberíamos combinarlas con formas positivas de administración del crédito y de las cuentas por cobrar, como veremos más adelante.

Definición y comunicación de los límites de crédito

Una política de crédito liberal podría suponer una estrategia importante para conseguir una mayor participación en el mercado, o tal vez la empresa tenga muy pocas posibilidades de influir sus condiciones, por lo que se vería precisada a ofrecer los mismos plazos liberales que conceden sus competidores. De no hacerlo así, la empresa se vería ante una seria desventaja competitiva.

La cantidad de crédito que se pone a disposición de un cliente se le conoce, normalmente, por la línea o límite de crédito. Esta es la cantidad máxima que el cliente puede adeudar en cualquier momento dado en la forma de cuentas por cobrar.

El límite de crédito se define en dinero y el lapso de tiempo que el cliente tiene para liquidar su deuda.

Por ejemplo la línea de crédito de un cliente podría fijarse como \$ 300,000.00 a 30 días; o quizás \$ 200,000.00/45 días. A medida que aumenta el lapso de tiempo permitido para liquidar la deuda, deberá reducirse la cantidad de dinero otorgado a crédito.

Muchas compañías, sin embargo, definen sus líneas de crédito sólo en cantidades monetarias. El lapso de pago está implícito en los plazos habituales en la industria. Por lo -

tanto cuando se amplía la línea de crédito de un cliente, -- ello significa que se le permitirá comprar más mercancías a crédito, y que no se le concederán plazos más amplios, aunque también podría hacerse esto último.

El establecimiento de límites de crédito varía de una empresa a otra. Lo que es importante es que los límites de crédito estén encaminados a mejorar el flujo de efectivo de la compañía.

Por ejemplo, en muchos casos el cliente no utiliza todo el crédito que se le ha concedido. El gerente de crédito de un importante fabricante de productos de fontanería se reúne periódicamente con sus vendedores a fin de revisar las líneas de crédito de sus clientes. Luego, pide a los vendedores que identifiquen los clientes que únicamente están utilizando -- una pequeña parte de sus líneas de crédito, a fin de que puedan concentrarse en esos clientes.

Esta táctica ha aumentado las ventas de la compañía entre sus mejores clientes.

Comunicación de las líneas de crédito

En muchos casos el cliente desconoce la línea de crédito que le ha asignado el proveedor. Algunos proveedores no -

desean ponerla en conocimiento del cliente, puesto que temen que esto podría contrariar al cliente en caso de que éste la considerara demasiado pequeña, o que llevarla al cliente a utilizar más crédito del que realmente necesita.

"Nosotros creemos que si el cliente sabe cual es su límite de crédito estamos en mejor posición de mejorar el cobro de nuestras cuentas" afirmó -el ejecutivo de finanzas de una gran compañía mueblera-. Los clientes saben que para recibir nuevos embarques deben mantener sus cuentas al día, informar les sus límites de crédito equivale a un recordatorio indirecto de que tienen que mantenerse dentro de sus límites, y nosotros creemos que esto tiene un impacto favorable sobre las cobranzas".

Esa firma no le informa automáticamente a sus clientes cuando han llegado a sus límites de crédito. Esta información se le brinda a un equipo de servicio de ventas, el cual, normalmente, se comunica con el cliente. En algunos casos esta información se pone en conocimiento del vendedor, quien la utiliza para acelerar los pagos y, a veces, para solicitar nuevos pedidos. La atención personal que el vendedor le da al cliente mejora la relación con el proveedor, a la vez que hace que el cliente pague con más prontitud.

Formas de agilizar el pago de las cuentas por cobrar

Frecuentemente, las compañías dividen sus cuentas por cobrar en corrientes y atrasadas en varios grados (de 1 a 30 días; de 31 a 60 días; de 61 a 90 días; y más de 90 días). Este análisis, que se efectúa por lo menos una vez al mes, le ofrece a la gerencia el panorama del estado en que se encuentra su cartera de cuentas por cobrar. La gerencia debería establecer índices para cada una de las categorías de cuentas atrasadas, así como un índice global de cuentas atrasadas a cuentas corrientes. Estos índices deberían basarse en la experiencia de la propia empresa, las recomendaciones de los expertos en crédito y las experiencias del ramo. La Gráfica 4 muestra como clasificar por edades las cuentas por cobrar.

La gráfica señala que desde enero hasta julio un porcentaje mayor de las cuentas han pasado a la categoría de "más de 90 días". La interpretación de esta gráfica es importante. No hay ningún cambio alarmante en la categoría de "0-30 días". El cambio parece limitarse al grupo de "más de 90 días", esto debería ser objeto de una investigación inmediata. ¿Se han ampliado los plazos a ciertos clientes? en caso afirmativo ¿Por qué? ¿Son válidas las razones? ¿Cuál es la composición del grupo de "más de 90 días"? ¿Se trata de clientes nuevos, antiguos, habituales o esporádicos? ¿Existe alguna tendencia significativa en el ramo?

22-A

§ DE DISTRIBUCION DE LAS CUENTAS POR COBRAR POR EDADES

MES	<u>0 - 30 DIAS</u>	<u>31 A 60 DIAS</u>	<u>61 A 90 DIAS</u>	MAS DE 90 DIAS
ENERO	50%	24%	16%	10%
FEBRERO	48	20	22	10
MARZO	50	22	16	12
ABRIL	47	20	20	13
MAYO	51	19	18	12
JUNIO	46	16	22	16
JULIO	48	17	18	17

GRAFICA 4 - CLASIFICACION PORCENTUAL POR EDADES DE LAS CUENTAS POR COBRAR
COMO INSTRUMENTO DE CONTROL.

El análisis de la naturaleza de las cuentas atrasadas - revelará también si ciertos clientes -según el tamaño de la empresa, tipo de negocio, área geográfica donde opera, etc.- están desproporcionadamente representados entre los clientes morosos.

Por ejemplo un fabricante de envases, al analizar su -- cartera de cuentas atrasadas, observó que los envasadores de conservas estaban desproporcionalmente representados entre - los clientes morosos de la compañía.

Investigaciones adicionales revelaron que los clientes- de este ramo experimentaban grandes presiones competitivas - del exterior, y que un gran número de empresas de este ramo- habla ido a la quiebra.

Armado con estas observaciones, el gerente de crédito - tomó las medidas necesarias para limitar los riesgos de su - compañía entre los fabricantes de envases de conserva, e hi- zo esfuerzos especiales para que este tipo de cliente no de- morase los pagos. La Gráfica 5 muestra analíticamente la dis tribución de las cuentas por cobrar un informe que ayuda tan- to a ventas como al departamento de crédito y cobranza a la- toma de decisiones sobre la aceptación de pedidos según lo - refleje el cliente.

ANALITICA DE CUENTAS POR COBRAR POR ANTIGUEDAD DE SALDOS

CLIENTES	<u>SALDO TOTAL</u>	<u>1-30 DIAS</u>	<u>31 A 60 DIAS</u>	<u>61 A 90 DIAS</u>	<u>MAS DE 90 DIAS</u>
ENVASADORA PENJAMO	900	300	50	250	300
CONSERVAS ENLATADAS, S. A.	500	100	50	200	150
EMPAQUES INDUSTRIALES, S. A.	800	800	-	-	-
LUIS FLORES TORRES	1,000	700	300	-	-
LEGUMBRES Y FRUTAS, S. A.	2,000	800	200	500	500
SOPAS CABELLS, S. A.	8,000	4,000	3,000	600	400
PRODUCTOS QUIMICOS FARMACEUTICOS	10	10	-	-	-
INDUSTRIAL DE ACEITES	700	700	-	-	-
PRODUCTOS ACO, S. A.	400	400	-	-	-
LA INDIA, S.A. DE C.V.	100	50	30	20	-
JUAN GUTIERREZ ALVAREZ	70	70	-	-	-
PRODUCTOS MAR, S. A.	7,000	-	6,000	70	30
LA ABEJA REINA, S.A. C.V.	300	200	90	10	-
SUMAS TOTALES :	<u>20,880</u>	<u>8,130</u>	<u>9,720</u>	<u>1,650</u>	<u>1,380</u>
PORCENTAJES DEL TOTAL :	<u>100%</u>	<u>39</u>	<u>47</u>	<u>8</u>	<u>6</u>
COMENTARIOS :					

GRAFICA 5 - INFORME ANALITICO DE LAS CUENTAS POR COBRAR POR ANTIGUEDAD DE SALDOS

Tácticas para agilizar los cobros

La administración del efectivo intenta descubrir los motivos que llevan a ciertos clientes a demorar sus pagos, buscando luego la forma de superar los pagos atrasados.

Restringir las líneas de crédito, limitar o rehusar el envío de mercancías a los clientes morosos y ejercer mayores esfuerzos de cobro son algunos de los métodos empleados para obtener pagos más rápidos. Algunos ejecutivos entrevistados recomiendan una alternativa: Brindar asesoramiento financiero a los clientes que demoran sus pagos. Esto significa poner a su disposición los conocimientos y contactos financieros necesarios para mejorar sus finanzas.

El asesoramiento puede tomar varias formas. El gerente de crédito del proveedor, con ayuda del tesorero, podría recomendarle al cliente que considere la pignoración de sus -- cuentas por cobrar, el empleo de préstamos a corto plazo, o la utilización de las líneas de crédito disponibles a los -- propietarios del negocio a fin de mejorar su posición de -- efectivo. Otros expertos de la firma del acreedor podrían recomendarle nuevos clientes, mercado, etc. A fin de que su cliente pueda aumentar sus ventas.

Pero todo asesoramiento conlleva ciertos riesgos. Si el asesoramiento fuera detallado y específico y se ejerciera mucha presión para que el cliente lo adopte, el acreedor podría asumir ciertos riesgos legales. Si, su asesoramiento, aunque fuera sólido, no consiguiera mejorar la posición económico-financiera del deudor, este podría presentar una demanda en su contra por "daños y perjuicios".

Pero a pesar de estas desventajas, muchos ejecutivos estiman que sus relaciones con los deudores, y sus conocimientos de los problemas y sus soluciones, hace que valga la pena asumir dicho riesgo. Estos ejecutivos consideran que si esos clientes adoptan sus recomendaciones, saldrían de sus aprietos económicos. El asesoramiento incluye ideas para la reducción de costos, técnicas para aumentar el patrimonio de la empresa, fuentes de préstamos institucionales y el aplazamiento de ciertos costos de capital, a fin de emplear ese dinero en el financiamiento de sus operaciones diarias.

Toda empresa que asesora a otra, o que insiste en el cobro puntual de sus facturas, debería cerciorarse de que el deudor no tenga quejas válidas, tales como, entregas demoradas, artículos defectuosos, o cualquier otra razón que le serviría de excusa para atrasar sus pagos. Antes de asesorar o insistir en el pago, el acreedor debería cerciorarse que ha resultado las quejas, anulaciones o devoluciones legítimas-

del cliente. Aunque es cierto que una cuenta atrasada es dis
tinto que una queja, a menudo estas están relacionadas en la
mente del cliente. La Gráfica 6, muestra una carta modelo pa
ra refutar las excusas sobre la falta de pago de una factura
que se encuentra vencida.

26-A

TRANSPORTES RAPIDOS, S. A.
ATENCION: SR. MIGUEL PADILLA
DEPTO. DE CUENTAS POR PAGAR

Estimado Sr. Padilla :

Estamos seguros de que usted considera que tiene buena razón para retener el pago de nuestras facturas. La investigación que hemos efectuado indica que usted está reteniendo el pago debido (mencione la excusa que ofrece el cliente para demorar el pago)

Quisieramos asegurarle que estamos analizando este asunto, y esperamos estar en posición de responder a sus preguntas dentro de los próximos días. Cualquier crédito o ajuste, se lo enviaremos inmediatamente. Mientras tanto, le agradecemos el pago de las facturas que se encuentran vencidas.

A T E N T A M E N T E

GERENTE DE CUENTAS POR COBRAR

GRAFICA 6 - CARTA MODELO PARA REFUTAR LAS EXCUSAS
DE DEMORA DE LOS PAGOS.

CAPITULO III

TECNICAS PARA MEJORAR LOS INGRESOS DE EFECTIVO

Las prácticas modernas de facturación están destinadas para reducir al mínimo las demoras de los pagos. Las demoras pueden resultar de los errores en la identificación de las mercancías, referencias de números de pedidos incorrectos y otros errores de oficina que podrían controlarse fácilmente. Más importante aún sin embargo, muchas demoras innecesarias se deben a las prácticas tradicionales, tal como enviar las facturas a final del mes o en otro período.

La siguiente guía, compilada con la ayuda de los ejecutivos que he entrevistado, le ayudará a agilizar los cobros de sus cuentas por cobrar.

- A) Envíe todas las facturas dentro del plazo de 24 horas de haber despachado las mercancías.
- B) Envíe facturas amparando los embarques parciales, en lugar de esperar a facturarles después de completar el embarque.
- C) Confirme la dirección del cliente antes de facturarle. Siempre que sea posible la dirección debería incluir el nombre del encargado y del departamento y no siempre dirigir la correspondencia a nombre de la empresa.

- D) Ofrezca una descripción clara de las condiciones de crédito bajo las cuales se efectuó la venta en la parte del frente de la factura.
- E) Verifique la corrección de la factura antes de enviarla.
- F) Ofrezca en la factura instrucciones claras en -- cuanto a la forma de hacer el pago y cuando debe hacerse. Esto es particularmente importante para las compañías cuyos pagos se envían directamente -- al banco.
- G) Mencione en la factura todos los números de identificación que el departamento de cuentas por pagar del cliente precisa para efectuar el pago.
- H) Junto con la factura envle las declaraciones, certificados, etc. (Que podrán ser necesarios en -- ciertos casos).
- I) Cerciórese de que el cliente facturado se trata -- de un cliente en "buen estado", es decir, que no se trata de un cliente al que se le han detenido los envíos debido a que tiene pagos atrasados.
- J) Distribuya copias de las facturas entre el personal de la compañía, con quienes se podrá comunicarse en caso de que ocurriesen demoras en el pago. Entre este personal podremos citar a los vededores, gerentes de ventas, supervisores de la sec -- ción de procesamiento de pedidos y gerentes de -- crédito.

Como agilizar los pagos cuando sea necesario

Antes de la fecha de vencimiento de la factura podrían presentarse ciertos eventos que aconsejarían redoblar los esfuerzos para obtener el pago inmediato. El gerente de crédito, a través de sus fuentes de información -Agencias de Información de crédito, informes bancarios, los vendedores de la compañía, la prensa local, etc.- podría enterarse de que el cliente está experimentando dificultades económicas, que podría llevarla a demorar sus pagos.

Por ejemplo, productos defectuosos, la venta de la compañía, una huelga, una demanda, amenazas de intervención gubernamental en los asuntos de la empresa u otros eventos - aconsejan emprender esfuerzos para obtener, inmediatamente, el pago de las facturas. aconsejan también revisar la línea de crédito para los pedidos futuros. El gerente de crédito debe anticipar las dificultades de pago. En este sentido son muy valiosas las discusiones que sostiene con el propio cliente, así como sus contactos con sus fuentes de información. Deberá decidir si solicitar el pago anticipado, ofreciendo tal vez un incentivo de un descuento, una reducción de precio, etc., a fin de obtener el pago inmediato, o podría optar en esperar, puesto que las acciones anteriores podrían afectar adversamente las relaciones con ese cliente,

Cuando el cliente no liquida sus facturas al vencimiento, las empresas reaccionan de diversas maneras. Por ejemplo una compañía de productos lácteos comienza con una serie de cartas que envía en intervalos de dos semanas. Después de 60 días envía telegramas con intervalos de 3 ó 4 días. El tono de los mensajes se va haciendo más severo conforme va pasando el tiempo.

Una compañía de procesamiento de metales envía únicamente dos cartas en intervalos de dos semanas, y luego utiliza el teléfono. Si estos esfuerzos fueran inútiles, envía una carta final informándole al cliente que ha pasado la deuda a una agencia de cobros o a algún abogado.

Durante el proceso de cobro, las compañías deben estar conscientes del creciente número de leyes que gobiernan las transacciones mercantiles.

Precaución :

Las comunicaciones con los deudores jamás deberán redactarse en un lenguaje que podría interpretarse como una amenaza de llevarlo a la quiebra o de arruinar su reputación de crédito entre sus proveedores. A esto se le considera una -- amenaza. También daría pie a una demanda por difamación, en caso de que el acreedor haya circulado información difamatoria acerca del deudor.

Clasificación por edades de las cuentas por cobrar

Como medir los días de ventas por cobrar.

Las empresas utilizan una variedad de métodos para medir su eficiencia en obtener el cobro de sus facturas, una técnica común es el método de "los días de ventas por cobrar" La empresa calcula, primeramente el promedio de ventas diarias. Luego divide esa cantidad por el saldo de las cuentas por cobrar.

Por ejemplo, una empresa con ventas de 1'000,000.00 diarios y un saldo de cuentas por cobrar de 40'000,000 en la fecha en que se realiza la evaluación tiene 40 días de ventas vencidas (DVV). Este valor, que normalmente se calcula una vez al mes, puede compararse con los DVV del mes anterior, o con los DVV correspondientes al mismo mes del año anterior. Esta cifra le indica a la gerencia el número de días de ventas representados en las cuentas por cobrar, y, por lo tanto es una indicación de la efectividad de sus técnicas para cobrar las ventas -ya sea a través de las ventas al contado, pagos escalonados y por anticipado, o la rapidez del cobro de las cuentas por cobrar.

Las empresas pueden utilizar también los DVV como una meta o para evaluar el rendimiento de la gerencia.

Cómo motivar el pago de las cuentas por cobrar

¿Qué puede hacer la empresa para invitar a sus clientes a que paguen sus deudas antes de la fecha de vencimiento? -- Dos técnicas son particularmente valiosas: los descuentos -- por pago anticipado y el cargo de intereses por pago atrasado.

Un creciente número de empresas actualmente escribe en las facturas la frase "pagadera contra recibo" o "favor remitir". Pero esas frases no representan un incentivo para que el cliente pague inmediatamente. En efecto, el proveedor no está concediendo plazos de pago. Simplemente se ha abstenido de solicitar el pago con el pedido o contra entrega.

A fin de ofrecerle al cliente un incentivo, muchas compañías ofrecen descuentos del 5, 10 o incluso 15 por ciento por el pago dentro de los 10 días de la fecha de la factura. Esta técnica, sin embargo, puede crear ciertos problemas. -- Primero, supone trabajo adicional. El proveedor debe cerciorarse de que el pago fue recibido dentro del período designado, y que se descontó la cantidad correcta.

Algunos clientes aprovechan el descuento sin tomar en consideración la fecha en que han hecho el pago. Otros toman el descuento sobre el total de la factura, incluyendo los --

costos de embarque. Estas prácticas crean problemas de ajustes y resentimiento entre el proveedor y el cliente.

La mayoría de las empresas, sin embargo, considera que los descuentos motiva a los clientes a agilizar los pagos, y el dinero perdido en las facturas descontadas compensa su impacto favorable sobre el flujo de efectivo de la compañía.

Los intereses como incentivos de pago

En años recientes, un número de compañías ha comenzado a cargar intereses sobre las cuentas vencidas. La experiencia de la Jaymar-Ruby Inc., un fabricante de calzado en Michigan, ilustra esta práctica.

Según Martín J. Hochberg, asistente del tesorero, la empresa se vio ante el dilema de que a pesar de un aumento en las ventas las utilidades de la compañía no mejoraron. Gran parte de la dificultad se atribuyó a los costos de mantener las cuentas vencidas. La Jaymar, entonces, decidió cargar intereses en todas las cuentas vencidas. El presidente de la Jaymar envió una carta a cada uno de sus 900 clientes, explícando la nueva política de la compañía. Señaló que el objetivo no era ganar dinero de estos cargos, sino que la Jaymar no podía, por sí sola, asumir el peso de mantener las cuen-tas atrasadas.

La compañía fijó una tasa de interés igual a la tasa -- que los bancos de su localidad cargaban a sus mejores clientes. Periódicamente altera las tasas a fin de reflejar los -- cambios en las tasas que cargan los bancos. Seguidamente, -- preparó un programa para la computadora, incorporando los intereses al atraso en el pago de las facturas. El Sr. Hochberg señaló que este sistema ha acelerado los cobros a un costo -- limitado, con el equivalente de la mitad del costo del tiempo de un individuo necesario para administrarlo.

La carta modelo que muestra la Gráfica 7, no es la que emplea la Jaymar-Ruby Inc. Sin embargo, sí explica las circunstancias que llevan a la imposición de intereses sobre -- los pagos atrasados. Antes de imponer estos cargos, la empresa debería notificársele por escrito a sus clientes. La notificación no debería limitarse a párrafos escritos en las facturas, aunque éstos son también necesarios.

La carta modelo podrá utilizarse con ciertos ajustes de acuerdo a las circunstancias particulares de cada empresa.

Otras técnicas que llevan a los clientes a pagar rápidamente

Las compañías que se dedican a la venta directa al consumidor informan que los premios por el pago con el pedido -- mejoran el flujo de efectivo. Los costos de estos premios --

Sr. Juan Pérez
Cía. ABC, S.A.

Estimado Sr. Pérez :

Usted es consciente, sin duda, del aumento dramático en los costos de los préstamos. Algunas compañías han reaccionado a las altas tasas de intereses demorando el pago a sus proveedores, obligando a estas firmas a absorber los costos. Este es el caso en nuestro ramo, habiendo llegado al punto de amenazar la estabilidad económica de muchas empresas.

Después de un cuidadoso estudio, hemos llegado a la conclusión de que debemos cargar un interés sobre todas las cuentas atrasadas. Quisiera subrayar que esto lo estamos haciendo con mucho pesar. Pero estamos obligados a dar este paso, puesto que supone la única forma de financiar los "préstamos libres de intereses" que algunos clientes obtienen de nosotros demorando seriamente el pago de sus facturas. Desearla señalar, también, que nuestra intención no es fijar tasas de interés que nos redituen una utilidad, sino cubrir el correspondiente costo de financiamiento. Nuestra tasa de interés corresponde a la más baja que cargan los bancos de esta área.

Usted es uno de nuestros clientes valiosos, y esperamos que esta nueva política no le afectará. Pero creemos que le debemos una explicación a todos nuestros clientes, siendo esa la razón por la cual nos estamos dirigiendo a usted. Una vez más, muchas gracias por sus pedidos y colaboración.

Cordialmente,

Rodolfo T. García
Presidente

GRAFICA 7 - Carta modelo para informar a los clientes acerca de las tasas de intereses a imponer sobre las cuentas atrasadas.

son inferiores a los beneficios. Por ejemplo, las compañías que publican revistas, boletines u otros servicios especializados, a menudo ofrecen una extensión en el plazo de la suscripción a cambio del efectivo con el pedido.

Los suscriptores que solicitan que se les envíe una factura, a menudo se les ofrece la oportunidad de suscribirse - durante uno, dos o incluso cinco años, a un descuento, a cambio del pronto pago de la factura. De esta manera, el proveedor no sólo agiliza el cobro de la factura, sino también aumenta el tamaño del pedido, mejorando así su flujo de efectivo.

Un número de empresas ha fijado una cantidad mínima a ordenar. Este método le ayuda a la empresa a mejorar su flujo de efectivo de dos maneras: aumenta el tamaño del pedido; y reduce el costo de manejo del pedido, puesto que reduce el número de pedidos que se reciben del cliente en un período de tiempo dado. Requerir una cantidad mínima, por supuesto, podría ocasionar la pérdida de algunos clientes que no desean comprar cantidades grandes. Al establecer el tamaño del pedido mínimo es importante considerar este factor.

Para motivar el pago podrían ofrecerse también servicios adicionales, que conllevan pequeños costos. Para algunos clientes, las fechas de entrega son más importantes que-

para otros. Garantizar la entrega para cierta fecha a cambio del pronto pago, pago por adelantado, o pagos escalonados podría ser un buen incentivo para mejorar los ingresos de caja.

Por otra parte, compañías que habitualmente ofrecían -- ciertos servicios sin costo alguno, tal como almacenaje, costos de envío, etc., ahora añaden estos costos separadamente. Algunas compañías que suministran productos cuyos costos de embarque son altos, ahora solicitan el pago de estos costos por adelantado. De esta manera reciben el dinero correspondiente al costo de embarque antes de recibir la factura del embarcador.

Todas las compañías, ciertamente deberían examinar todos los costos de servicio a sus clientes, a fin de determinar si continuar absorbiendo esos costos, pasárselos al -- cliente, o solicitar su pago por adelantado. Los efectos sobre el flujo de efectivo son enormes.

Cómo agilizar el recibo de los pagos

Para agilizar la recepción del dinero, la mayoría de -- las compañías, cuando venden sus productos en una amplia área geográfica, emplean los llamados servicios bancarios concentrados o sistema de pago directo al banco.

El empleo de estas técnicas es importante. Recibir el pago con unos días de anticipación es tan importante como si los clientes liquidasen las cuentas unos cuantos días por adelantado. Ambos tienen el efecto de reducir la necesidad de la compañía de recurrir a los préstamos o tomar otras medidas costosas para satisfacer sus necesidades de efectivo a corto plazo.

Cobranzas regionales

El sistema de concentración en el área se utiliza con más frecuencia cuando la empresa cuenta con varias delegaciones que pueden encargarse de facturar y cobrar las cuentas. Los clientes envían sus pagos a estas oficinas locales, los cuales se depositan inmediatamente en un banco de la localidad. Los bancos locales automáticamente envían los saldos acumulados, en intervalos predeterminados -diariamente, semanalmente, o cuando el saldo exceda cierta cantidad predeterminada- a un banco regional, el cual transfiere ese dinero a los bancos principales de la compañía.

Este sistema lo utilizan, frecuentemente, las cadenas de grandes almacenes y otros negocios que venden al contado, o las empresas con oficinas regionales que se encargan completamente de las funciones de contabilidad, facturación, administración de las cuentas por cobrar, etc. Los bancos re -

gionales que elija la compañía deberían efectuar las transferencias cablegráficamente, a fin de evitar las demoras en los servicios de correos.

Pignoración de las cuentas por cobrar

Tradicionalmente, ciertas empresas actuaban de agentes de ventas de los fabricantes. Desde hace algunos años, estas firmas ofrecen servicios de financiamiento, comprándole a la compañía sus cuentas por cobrar. No se trata de préstamos para los cuales se ha ofrecido en prenda las cuentas por cobrar.

Cuando la financiera adquiere las cuentas por cobrar de una compañía, no es necesario obtener el consentimiento del cliente, ni siquiera notificarle por adelantado de que su obligación de pago ha sido transferida a la financiera.

En estos casos, la financiera normalmente le carga una comisión a la compañía, conforme al valor de las cuentas por cobrar adquiridas. También retiene un porcentaje del valor de las facturas hasta que el cliente paga su deuda. Pero la compañía recibe de la financiera el resto del valor de las facturas, recibiendo este pago antes de la fecha de vencimiento de las mismas.

Las principales razones para la pignoración de las cuentas por cobrar son:

* Una reducción en la cantidad del capital de la compañía invertido en las cuentas por cobrar, aumentando así su habilidad para conseguir dinero a través de préstamos y otras fuentes de financiamiento.

* Un flujo de efectivo más constante. Las empresas que anteriormente han confrontado dificultades económicas tal vez no tengan disponibles líneas de crédito en los bancos.

* La financiera se encarga de la labor de cobrar las cuentas "problemáticas". Algunos clientes pagan más rápidamente cuando la financiera -particularmente cuando se trata de un banco importante- solicita el pago.

* La financiera mantiene, frecuentemente, un sistema de contabilidad de las cuentas por cobrar, simplificando así la contabilidad de la compañía.

* La financiera puede mantener a la compañía informada acerca de la situación crediticia de todos sus clientes.

* La financiera podría ofrecer varios medios de financiamiento, tales como préstamos con garantía del inventario, activos fijos y cuentas y efectos por cobrar. Algunas financieras ofrecen hipotecas sobre el equipo de producción.

Desventajas de la pignoración

N B. Folson, Jr., gerente de crédito de la Syro Steel Company, de Girard, Ohio, señala que aunque la pignoración de las cuentas por cobrar mejora el flujo de efectivo, las financieras en este caso ejercen gran control sobre la compañía, puesto que no sólo vigilan la calidad de las cuentas -- por cobrar, sino también otras áreas de la actividad empresarial.

Además, Folson y otros ejecutivos manifestaron que las financieras no adoptan políticas de crédito lo suficientemente flexibles como para promover las ventas de la compañía. -- Por ejemplo, la refutación de la financiera de otorgar crédito a ciertos clientes podría ocasionar la pérdida de algunos de ellos, que hubieran podido retenerse si se utilizara una política más flexible y acertada.

Asimismo, la pignoración cuesta dinero. El dinero que se paga en comisiones podría sostener un departamento de crédito con ejecutivos experimentados, que producirían un flujo de efectivo igual al que facilita una financiera. La función de crédito dentro de la empresa le daría a la compañía más autonomía sobre sus actividades económicas.

CAPITULO IV

ADMINISTRACION DE LOS EGRESOS DE EFECTIVO

Al igual que la empresa, recibiendo su dinero lo más rápido posible, puede mejorar el flujo de efectivo, también -- puede fortalecer su posición de caja administrando más eficientemente sus egresos de efectivo.

Una forma de controlar los egresos de efectivo consiste en negociar, de una forma y otra, mejores condiciones de crédito con los proveedores. Naturalmente, las empresas le 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 efectivo aprovechan estas oportunidades.

"Obtener mejores condiciones de crédito -manifestó un ejecutivo de una fábrica de herrajes- equivale a conseguir - una reducción en el precio". Este ejecutivo también señaló - que incluso después que la empresa ha seleccionado al proveedor y colocado el pedido, su empresa continúa intentando negociar mejores condiciones de crédito de ese proveedor.

Aceptación de entregas parciales

Las negociaciones pueden tomar varias formas. Por ejemplo, una empresa podría hallar que, aunque podría ser preciso colocar un pedido de un material especial por una cantidad sustancial para obtener un precio más bajo, tal vez sería posible recibir embarques parciales y recibir una factura separada por cada uno de ellos. De esta manera, la empresa minimizaría su inversión en el inventario de materiales y prolongaría el programa de pagos mientras recibe, a precio reducido, materiales que va precisando.

Por ejemplo, un fabricante de artículos para el hogar - podría adquirir, a un precio muy reducido, un suministro de pasadores metálicos, siempre que comprara un mínimo de - - - 36.000 kg. de pasadores - casi sus necesidades de un año. Llegó a un acuerdo con el proveedor mediante el cual colocarla ahora el pedido por esa cantidad, pero recibiría 4 embarques iguales en un periodo de 12 meses. Además, el proveedor le - facturarla a medida que le fuera despachando las mercancías.

Este arreglo benefició a ambas compañías. El proveedor de pasadores pudo efectuar una mejor planificación de su producción, al saber que contaba con un pedido grande. El fabricante de artículos para el hogar pudo protegerse en contra - de la inflación, a la par que mantenía un inventario reduci-

do y programaba sus egresos de efectivo a lo largo de un período de 12 meses.

Un programa de pagos de multifases

Cuando los proveedores no están dispuestos a efectuar embarques parciales, la empresa podría, de todas maneras, negociar un programa de pagos escalonados. Algunas empresas -- consiguen que sus proveedores accedan a un programa de pagos según van consumiendo los productos ordenados.

Suponga, por ejemplo, que la compañía compra los suministros de un producto correspondientes a cuatro meses, a -- fin de obtener un precio más favorable. El cliente podría acceder a ordenar una cantidad mayor a cambio de plazos más amplios en relación con este pedido.

Otra táctica de negociación: El ejecutivo de una compañía de acero señaló que cuando confronta un alza en los precios, inmediatamente intenta superar parte de los costos más altos solicitando un programa de pagos más prolongado. "Si el proveedor nos ha venido ofreciendo 30 días neto, y anuncia un alza en sus precios, notificamos al proveedor que la única forma de seguir competitivos es si nos ofrece mejores condiciones de ventas. Normalmente, insistimos en plazos de venta de 45 días".

En otro caso, el costo de un componente químico aumentó en un 10%. La compañía compraba mensualmente 100'000,000.00- de ese material, por lo que el alza en el precio suponía un costo adicional de 10'000,000.00 mensuales. Pero, al conseguir una extensión en los plazos de 15 días, la empresa ganó la utilización de 10'000,000.00 durante el equivalente de -- unos 180 días al año (15 días por 12 meses). Este "préstamo" del proveedor, exento de intereses, compensaba, hasta cierto grado, el alza en los precios.

Algunos ejecutivos señalaron que los negocios estacionales a menudo atrasan sus pagos a propósito con la tácita -- aprobación de sus proveedores, quienes son conscientes de la naturaleza estacional de la curva de ventas de su cliente.

Por ejemplo, un fabricante de juguetes informa que vende el 80% de sus productos durante la época navideña. Pero -- varios meses antes de comenzar a hacer sus embarques, la compañía se queda corta de efectivo. Por lo que esta compañía -- consiguió que sus proveedores le concedieran 90 días de crédito durante los meses de primavera y verano, pero acelera -- sus pagos tan pronto como comienza a recibir el pago de sus -- facturas.

Un procesador de productos agrícolas únicamente opera - su fábrica dos meses al año. Pero precisa comprar suministros y materiales muchos meses antes de ese período. Esta empresa obtiene también plazos de pago prolongados durante la época de inactividad, reduciendo así sus egresos de efectivo durante esos meses.

Clasificación de las cuentas por pagar de acuerdo a su importancia

En toda empresa, ciertas obligaciones económicas tienen preferencia sobre otras. En el mundo real, no todas las cuentas por pagar tienen la misma importancia. Pagan primeramente aquellas cuentas que tienen prioridad, mientras que atrasan el pago de otras.

Los tesoreros de las compañías, frecuentemente, establecen un sistema de prioridad que determina los proveedores -- que reciben primero el pago. Razonan que es posible atrasar el pago de ciertas facturas, sin ninguna amenaza para la compañía, mientras otras hay que pagarlas dentro de los plazos de venta que fijó el proveedor.

Varios ejecutivos de finanzas entrevistados mencionan - los siguientes criterios para establecer un sistema de prioridad correspondiente a las cuentas por pagar:

1. ¿Cuál es la importancia del proveedor? ¿Son los materiales del proveedor indispensables para garantizar una producción continua? ¿Pueden los materiales obtenerse de otras fuentes?
2. ¿Hasta qué grado exige el proveedor el cumplimiento de sus políticas de crédito? Esto es, ¿cancelará o demorará los embarques en caso de atrasar los pagos?
3. ¿Cuál es el saldo de la deuda a cierto proveedor? Obviamente, si se pudiera atrasar un pago de \$5'000,000 durante un plazo de 15 ó 20 días, se reduciría el egreso de efectivo más que si se demorasen los pagos a una docena de pequeños proveedores.
4. ¿Cuáles son las sanciones económicas por atrasar el pago? ¿Carga el proveedor intereses en las cuentas vencidas? ¿Existe la probabilidad de que solicite el pago adelantado en los próximos embarques por haber atrasado los pagos actuales?

Determinación de las prioridades de pago

Como un ejemplo, tomemos el caso de una editorial. Ciertas obligaciones, tales como alquiler, servicios públicos, salarios, impuestos y gastos de correo, deben liquidarse inmediatamente, o no sería viable continuar con las operacio-

nes. Las facturas correspondientes a la compra de papel, tipografía, dibujos, etc., son menos esenciales debido a que es posible contratar inmediatamente otras fuentes de provisión. El pago de otros gastos correspondientes a suscripciones, servicios, etc., puede demorarse aún más.

La casa editora examinará cada una de las facturas y proveedores, a fin de determinar su importancia para la continuidad de sus operaciones diarias. Evidentemente, el tamaño de la factura es también un factor importante. Tal vez habrá pagos parciales en relación con ciertas facturas, teniendo de esta manera más tiempo para recibir más efectivo de sus ventas.

Estos factores, además de otros propios de la industria o ramo de negocio, deben ser objeto de estudio para clasificar los pagos. Naturalmente, no todos estos factores tienen el mismo peso. Por ejemplo, el primer factor, la importancia del proveedor, podría tener mucho más peso que la exigencia del proveedor en el sentido de que se liquiden a tiempo sus facturas.

Peligros de atrasar los pagos

En caso de atrasar los pagos, es de vital importancia que todos los miembros de la gerencia sean conscientes de --

ello. Las consecuencias de dichos atrasos deben ser del conocimiento de todos los involucrados.

Por ejemplo, el departamento de cuentas por pagar de -- una importante compañía de sistemas de seguridad, reciente -- mente, demoró los pagos a uno de sus principales proveedores. Este le suministraba partes para un sistema de alarma. Cuando la compañía de sistemas de seguridad comenzó a demorar -- los pagos, el proveedor detuvo los embarques. Mientras tanto nadie --ni del departamento de finanzas ni del de producción-- le mencionó la demora en los pagos o recepción de materiales al departamento de ventas. El departamento de ventas llevó a cabo una importante campaña de ventas que resultó en la venta de millares de alarmas.

Ahl comenzaron los problemas. El proveedor rehusó reanudar los envíos hasta que todas las facturas pendientes fueran liquidadas, y luego acortó los plazos de pago de los pedidos nuevos. Las mejoras en el flujo de efectivo de esta -- compañía desaparecieron. Muchos clientes, debido a las demoras en la producción de alarmas, cancelaron sus pedidos.

En otra situación, un fabricante de herramientas demoró los pagos a uno de sus proveedores, señalando que en vista -- de que este proveedor no había hecho ningún esfuerzo en cobrar sus facturas, de hecho estaba extendiendo sus plazos de

venta. Pero una agencia de información de crédito hizo una investigación entre los principales proveedores de esa compañía, en relación con la aplicación para un préstamo bancario. Este proveedor dio un informe tan desfavorable que el banco rechazó la aplicación.

La lección es clara. Cuando una compañía busca mejorar deliberadamente el flujo de su efectivo demorando los pagos, debe tener un cuadro exacto del impacto que el atraso de dichos pagos tendrá sobre todos los aspectos de su empresa.

CAPITULO V

PRONOSTICACION DEL EFECTIVO

El capítulo anterior trató los peligros de demorar el pago a los proveedores, como medio para mejorar la posición de efectivo de la compañía. Algunas tácticas señaladas podrían tener consecuencias desastrosas, algunas de las cuales ya hemos mencionado.

El capítulo III trató las formas de agilizar los ingresos de efectivo de los clientes. Algunas de estas tácticas podrían tener efectos indeseables. La pignoración de las cuentas por cobrar, por ejemplo, podría molestar a ciertos clientes y, en efecto, alejarlos, debido a ciertos métodos inflexibles de cobros, que a veces utilizan las financieras. Cualquier método para mejorar la posición de caja de la compañía, particularmente cuando tenga un impacto directo sobre un proveedor o cliente, antes de implantarlo deberían estudiarse todas las consecuencias posibles.

Incluso los métodos motivacionales que parecen ofrecer una ventaja tanto al proveedor como al cliente, tal como los descuentos opcionales por el pago anticipado de las facturas, precisan de un estudio cuidadoso. Todo descuento que ofrezca-

el proveedor significa, después de todo, ingresos de caja inferiores al cobrar la factura. El proveedor debe determinar si los beneficios de recibir anticipadamente el efectivo compensan los costos de la cantidad inferior de efectivo recibida. En efecto, los descuentos en efectivo equivalen a un costo de cobrar las cuentas. En relación con toda acción que se tome, los beneficios deben superar los costos.

Tomar conciencia del efectivo

En FORUM, una publicación de la AMACOM División de la American Management Associations, Ted C. Boty, gerente de planificación financiera del Grupo de Sistemas Especiales de la General Electric Company, dijo: "En el pasado, las únicas -- personas que se preocupaban por el flujo de efectivo era el personal financiero. Pero todas las decisiones que se hacen en la empresa afectan, hasta cierto grado, el flujo de efectivo, ya sea positiva o negativamente... Nosotros intentamos conseguir que todos los niveles de gerencia involucrados en la toma de decisiones comprendan el mecanismo del flujo de efectivo".

La General Electric se ha embarcado en un programa extensivo para hacer que sus empleados tomen conciencia del efectivo. Ha desarrollado un programa formal llamado "Curso para la eficiente administración del efectivo". Una de las-

metas del programa es promover las técnicas de administración del efectivo que permitan librar efectivo que de otra forma sería un activo ocioso e improductivo.

Otro objetivo del curso: la comprensión del flujo de efectivo hace que el dinero que manejan los gerentes de la GE sea más real para ellos. Para la mayoría de los empleados, el dinero de la compañía se trata únicamente de asientos contables, cifras estadísticas, etc. Tomar conciencia del efectivo, particularmente entre los gerentes, hace que se sientan que están manejando dinero "real". El resultado, estima la gerencia de la GE, es un mayor reconocimiento y comprensión del impacto del uso eficiente del efectivo de la compañía sobre la rentabilidad de la misma.

Mientras las grandes empresas, como la GE, pueden promover la conciencia del efectivo mediante el empleo de programas formales, cualquier empresa puede obtener el mismo resultado involucrando a un mayor número de empleados en la administración del efectivo. Muchas compañías están adoptando el enfoque de involucrar a más personal en el proceso de presupuestación. Inclusive, el personal no de gerencia, tal como los vendedores, participan en las prácticas modernas de presupuestación. Esto no sólo mejora la exactitud del presupuesto, sino que también levanta la conciencia de todo el personal involucrado en el sentido de que las cifras que manejan son reales.

Pronósticos de efectivo correspondiente a periodos cortos

El conocimiento de la posición del efectivo es esencial para tomar decisiones correctas en cuanto a los métodos a emplear para controlar los ingresos y egresos de efectivo. Del mismo modo, casi todas las decisiones administrativas afectan los ingresos y egresos de la compañía y, por lo tanto, su posición de efectivo. Consecuentemente, la correcta pronósticación de efectivo es un elemento indispensable de la administración del flujo de caja o efectivo.

La preparación de los pronósticos de efectivo correspondientes a periodos cortos requiere hacer un estimado de los ingresos y egresos de efectivo correspondientes a un número de periodos futuros, que pudieran ser diarios (utilizados esporádicamente), semanales, mensuales (el pronóstico utilizado con más frecuencia), semestrales o anuales. Por supuesto, a veces se realizan pronósticos de ventas por periodos de más de un año, particularmente cuando se proyecta o espera hacer grandes gastos de capital. Pero para propósitos de análisis del flujo de efectivo y las decisiones que pueden resultar con respecto a los métodos destinados a mejorar los ingresos y egresos de efectivo, el pronóstico de efectivo correspondiente a un periodo corto es esencial.

Sin la información que brinda el pronóstico, la empresa no sabrá, 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 reditúen una utilidad. Como dijo un ejecutivo: "El efectivo sólo representa un activo cuando se utiliza. En caso contrario, es un pasivo. La esencia de la eficiente administración del efectivo consiste en mantener al punto mínimo el efectivo ocioso".

Cómo pronosticar la posición de efectivo

Para calcular la posición de efectivo correspondiente a un período específico de tiempo, el primer paso consiste en preparar una lista de las fuentes de ingresos y los egresos estimados para el período en cuestión. Corrientemente, la -- fuente principal de ingresos en efectivo de una compañía corresponde a la venta de sus productos o servicios. Consecuentemente, la pronósticación de las ventas, que estima las ventas correspondientes a períodos de tiempo en el futuro, se -- utilizará como una fuente de información para compilar un -- pronóstico de efectivo. El hecho de que la mayoría de las -- compañías industriales vende, principalmente, en cuenta abierta, en lugar de al contado, significa que las cifras de ventas correspondientes a cada período amparan solamente el to-

tal de la facturación correspondiente a ese período, y no -- los ingresos de efectivo.

Para estimar los verdaderos ingresos en efectivo procedentes de las ventas correspondientes a un período de tiempo --un mes, por ejemplo--, es preciso determinar el porcentaje --habitual del importe vendido ese mes, y el mes anterior, que ha sido cobrado en el curso del citado mes.

Suponga, por ejemplo, que para cobrar el importe vendido en el primer mes de ese período, se requiere un período --de cuatro meses. En cada uno de estos meses se cobra ciento--porcentaje del monto vendido durante el primer mes.

Tomemos el período de enero-abril. El análisis de la experiencia de la compañía podría revelar que, de las ventas --correspondientes a enero, cobra el 7% de las ventas de enero, el 74% de las de febrero, el 10% de las de marzo, y el 6% de las de abril. Por lo tanto, para finales de abril, la empresa habrá cobrado el 97% de sus ventas correspondientes a enero, después de hacer una provisión del 2% para los descuentos en efectivo y el 1% para cuentas incobrables. Los porcentajes cobrados todos los meses y el costo de los descuentos--en efectivo y de las cuentas malas los determina la experiencia.

Además de la suma cobrada correspondiente a las ventas de enero, en cada uno de los meses de enero a abril, en esos meses se cobra 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 ciertos porcentajes de las ventas efectuadas en el período de enero-abril, mientras los cobros de mayo corresponden a las ventas efectuadas en el período de febrero-mayo.

Cómo calcular los ingresos de efectivo provenientes de las cuentas por cobrar

Para ilustrar esto, tomemos el período de enero-abril. En abril, como muestra la Gráfica 8, de acuerdo a la experiencia de la empresa, el efectivo procedente de las ventas al contado y de las cuentas por cobrar corresponde al 6% de las ventas de enero, al 9% de las ventas de febrero, y al 8% de las ventas de abril. Estos porcentajes no se vuelven a repetir en cada uno de los períodos de cuatro meses debido a factores estacionales y de otra índole. Consecuentemente, to

Los cobros mensuales se efectúan	Meses de ventas y porcentajes cobrados en cada mes del periodo de cobro			
	Enero	Febrero	Marzo	Abril
Enero	7%			
Febrero	74	8%		
Marzo	10	76	9%	
Abril	6	9	75	8%
Mayo		3	10	77
Junio			3	9
Julio				3
Descuentos en efectivo	2	2	2	2
Cuentas incobrables	1	1	1	1

GRAFICA 8 - Cálculo de los ingresos de efectivo procedentes de las ventas y de las cuentas por cobrar.

das las empresas deberlan calcular los porcentajes correspondientes a cada uno de los periodos de 12 meses.

Suponga, por ejemplo, que se prevén unas ventas de - -
\$ 4'000,000.00 para enero, \$ 5'000,000.00 para febrero, - -
\$ 6'000,000.00 para marzo, t \$ 5'000,000.00 para abril. Los-
ingresos de efectivo previstos para abril correspondientes a
esas ventas pueden calcularse aplicando a estas cifras los -
porcentajes de cobros que ya hablamos determinado.

La siguiente tabulación muestra que un total de - - - -
\$ 5'590,000 es la cantidad que puede preverse como ingresos de
efectivo procedentes de las ventas que se recibirán en abril,
aunque las ventas totales correspondientes a ese mes han si-
do previstas en una cantidad más baja, es decir, en - - - -
\$ 5'000,000.00:

6%	de las ventas de enero de \$ 4'000,000.00	= \$	240,000.00
9%	de las ventas de febrero " 5'000,000.00	= "	450,000.00
75%	de las ventas de marzo de " 6'000,000.00	= "	4'500,000.00
8%	de las ventas de abril de " 5'000,000.00	= "	<u>400,000.00</u>
Total de cobros previstos para abril			\$ 5'590,000.00

Otro método utilizado para estimar los cobros correspon-
dientes a un periodo consiste en tomar las cuentas por cobrar
de comienzos de mes, sumarle las ventas previstas para el --

mes y luego restar de ese total el estimado de cuentas por cobrar 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 mercadológicas, económicas, etc., se reflejará en el pronóstico de efectivo, y debe tomarse en consideración al estimar los ingresos de efectivo.

Utilización de los ingresos y egresos de efectivo para pronosticar la posición de caja

No todos los ingresos de efectivo provienen de las ventas. Otras fuentes de ingresos son:

- Intereses sobre los efectos por cobrar, cuentas bancarias y valores.
- Dividendos procedentes de las inversiones con acciones
- Rentas y comisiones.
- Ingresos procedentes de la venta de ciertas inversiones, instalaciones industriales y equipos.
- Cobros por concepto de diversos efectos a cobrar.

Los ingresos procedentes de estas fuentes deben añadirse a los provenientes de las ventas al contado y cuentas por cobrar, a fin de llegar al total de los ingresos en efectivo.

Tal como muestra la Gráfica 9, el punto de partida para calcular los flujos de caja y las posiciones de efectivo con siste en preparar un programa o pronóstico de los ingresos y egresos de efectivo. La Gráfica 9 es un programa simplifica-do. Todas las empresas deberían desarrollar su propio programa con mayor lujo de detalles. Este es un pronóstico de efectivo correspondiente a un período corto y no incluye grandes gastos de capital, correspondientes a naves industriales, maquinaria pesada y equipos.

Como es el caso de los ingresos de efectivo procedentes de las ventas, al estimar los egresos de caja deben considerarse los lapsos de tiempo. Sin embargo, el cálculo de los egresos de efectivo no abarca un período de tiempo tan pro-longado como el de los ingresos. Ciertos egresos, tal como sueldos y salarios, se efectúan casi al mismo tiempo en que se incurre el costo. Además, mientras los ingresos fluctúan con las ventas, algunos egresos sólo experimentan cambios durante períodos de tiempo prolongados. Los costos de mano de obra y los alquileres son dos ejemplos de costos que conti-núan por períodos de tiempo considerables, antes de admitir-

ajustes, especialmente hacia abajo, para reflejar una rápida y prolongada reducción en las ventas.

La Gráfica 9, muestra que en el mes de mayo los egresos de efectivo excedieron los ingresos más la caja de comienzos de mes. Por lo tanto, hubo necesidad de recurrir a un préstamo de \$ 200.000 para satisfacer el efectivo necesario para las operaciones. Sabiendo por adelantado los requisitos de efectivo necesarios, la empresa tiene tiempo para obtener un préstamo bancario o recurrir a otro tipo de financiamiento. - En estos momentos deben estudiarse los diversos métodos destinados a mejorar el flujo de efectivo, particularmente si la institución prestamista no está dispuesta a ofrecer los \$ 200.000 en condiciones favorables.

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 consiguiendo, por ejemplo, un plan de pagos escalonado para las compras de mayo.

COMPANIA MANUFACTURERA ACME, S. A.

PRONOSTICO DE EFECTIVO A CORTO PLAZO
Periodo (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

GRAFICA 9 - Ingresos y egresos de efectivo para pronosticar la posición de caja.

En vista de que la mayoría de las empresas depende 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, clasificación por edades de las cuentas por cobrar, tendencias de los cobros y explicaciones de las tendencias.

CAPITULO VI

ADMINISTRACION DEL EFECTIVO

Idealmente, el flujo de efectivo de una compañía debe -- rla administrarse tan eficientemente que no habría necesidad de recurrir a los préstamos. Pero las realidades de operar -- una empresa son tales que, a menudo, las compañías se ven -- precisadas a recurrir a los préstamos a corto plazo, a fin -- de estabilizar su flujo de efectivo, destinado a adquirir -- los inventarios necesarios, financiar las cuentas por cobrar, adquirir suministros, etc. En términos generales, estos pr -- es -- t -- a -- m -- o pertenecen a dos categorías principales: con aval o -- sin aval.

Líneas de crédito

La mayoría de las compañías establece líneas de crédito con sus bancos, que les permite retirar fondos, hasta un límite máximo acordado, en momentos en que la empresa los nece -- site.

Por ejemplo, una empresa podría obtener de su banco una línea de crédito de \$ 3'000,000.00. Este tipo de arreglo con lleva ciertos costos, además de los intereses sobre el impor

te de la línea de crédito utilizada. El prestatario podría acceder a mantener un mínimo del 15 al 20 por ciento del préstamo en una cuenta bancaria como reciprocidad. Esto, en efecto, incrementa el costo del préstamo. Además, el banco podría cargar un honorario de compromiso de alrededor del 1% (a veces más) para mantener los fondos disponibles, los tome o no la empresa.

Las compañías y los bancos llegan al porcentaje de reciprocidad que debe permanecer en depósito a través de negociaciones. Estas negociaciones toman en consideración la fortaleza económica de la empresa, las tasas de interés que reinan en el mercado, la situación competitiva del banco, así como otros factores.

Negociación por primera vez de un préstamo bancario o línea de crédito

Los préstamos, a través de líneas de crédito establecidas o préstamos a corto plazo, podrían fluctuar considerablemente durante el año debido a factores estacionales, grandes pedidos que requieren la compra de grandes cantidades de materias primas, fluctuación en los niveles de inventarios, menores ingresos procedentes de las cuentas por cobrar y otras diversas razones. Aunque la deuda total de una empresa en un

momento dado tal vez no parezca excesiva, los intereses que hay que pagar por esa deuda representan un costo y, como tal, supone una parte importante de la administración de efectivo de la empresa.

Hay cierta información que todo banquero deseara recibir de cualquier entidad que solicite un préstamo. La eficiencia con que el prestatario presente su caso, por mucho tiempo que lleve operando con el banco, pero particularmente la primera vez que solicite un préstamo, afectará el costo total del préstamo -y, en algunos casos, determina si se le aprobará o no el préstamo.

Por lo menos, el banco deseará conocer:

- Estados financieros , pasados, presentes y proyectados
- La cantidad de dinero que se necesita.
- Para cuándo se necesita.
- En qué empleará ese dinero.
- Tipo de aval (en caso de ser necesario)
- La forma en que se retirará o abonará el préstamo.

Todo individuo que solicite un préstamo deberá responder las anteriores preguntas. Pero la buena estrategia de negociación requiere retener las cifras que contestan esas preguntas al comienzo de las negociaciones, a fin de que el banco no asuma conclusiones erróneas.

La buena planificación requiere que el prestatario disponga de un perfil empresarial actualizado, que describa concisamente la situación actual de la compañía. Aunque el prestatario considere que el banco conoce su empresa, debe recordar, sin embargo, que él es sólo uno de los clientes -- del banco. El perfil debería incluir información acerca del personal que administra la empresa, condiciones generales en el ramo, condiciones competitivas, instalaciones de la compañía, etc.

El prestatario debería preparar, también, una declaración que señale a dónde se dirige la empresa, sus perspectivas, y cómo proyecta alcanzar sus objetivos.

El pronóstico de ingresos y egresos de efectivo que -- abarca el período del préstamo deberá prepararse junto con -- información acerca de la edad de las cuentas por cobrar y rotación de los inventarios.

Control de las negociaciones

En relación al primer préstamo, o establecimiento de la línea de crédito, el prestatario deberla invitar al banquero a su empresa. Esto no es tan difícil como piensa mucha gente, que cree que los banqueros están todo el día detrás de sus escritorios. Los buenos banqueros no lo están. Cuando el banquero visita la empresa, ésta controla la visita. Puede hacer su presentación sin interrupciones.

Idealmente el prestatario presentará su caso paso a paso. Primero entregará al banquero el perfil preparado de su compañía. Lo revisará con el banquero. Si el banquero preguntara cuál será el monto del préstamo, o solicitara las razones del préstamo, el prestatario le pedirá que espere a formular esas preguntas más tarde, al tratar esa fase del préstamo.

Seguidamente, el prestatario deberla presentarle al banquero la declaración de adónde se dirige su empresa y cómo proyecta llegar allí. También podrían participar en las discusiones los ejecutivos de mercadotecnia y fabricación. La clave es que el solicitante del préstamo mantenga la discusión bajo su propio control.

Luego, el prestatario deberla preguntar al banquero si ha hecho préstamos a otras empresas del mismo ramo de negocios. La mayoría de los banqueros lo habrá hecho, y podrá llevarle a decirle cuáles son los procedimientos para la aprobación de los préstamos, qué información precisará el banco, quién en el banco estará a cargo de esta cuenta, etc.

Finalmente, el prestatario presenta su propuesta, en la cual responde las preguntas del banquero en relación con el tamaño del préstamo, duración, condiciones y, más importante, cómo proyecta liquidar el préstamo.

Adoptando esta estrategia, el prestatario se ha puesto en el lugar habitual del banquero, por lo que ha mejorado las posibilidades de obtener el préstamo.

Otros préstamos sin aval

El financiamiento a corto plazo sin aval es posible también a través del empleo del llamado "papel comercial". Se trata de pagarés y letras a corto plazo que compran las casas de bolsa. Los pagarés conllevan, normalmente, las tasas de interés más bajas. Normalmente, los pagarés son por periodos de tres a seis meses y son extendidos a nombre del prestatario (y endosados por él), por lo que, en efecto,-

son instrumentos pagaderos al portador, que pueden negociarse entre los inversionistas sin necesidad de posteriores endosos.

Préstamos con aval

En otros casos, podría ser necesario que la empresa proporcionara algún aval, debido a su posición crediticia o el tamaño o duración del préstamo. Las cuentas por cobrar y los inventarios son las garantías que se emplean con más frecuencia. En una sección anterior acerca de la pignoración de las cuentas por cobrar, señalamos cómo se utiliza este activo para mejorar el flujo de efectivo mediante la venta de las cuentas por cobrar. Pero es también posible, sin perder el control de las cuentas por cobrar, darlos en prenda como colateral de un préstamo a corto plazo.

El valor nominal de un préstamo que lleva el aval de las cuentas por cobrar raras veces excederá de las dos terceras a las cuatro quintas partes del valor de las cuentas por cobrar. [Esto toma en consideración la "merma" por cuentas incobrables.] Las normas al utilizar de aval a las cuentas por cobrar varían ampliamente entre los diversos bancos. Algunos conflan en que el prestatario pague el préstamo de su cuenta general. Otros prestamistas insisten en que la com

pañla endose los cobros de las cuentas por cobrar a medida - que los vaya recibiendo, y se los envle directamente.

Los préstamos a corto plazo, con aval o sin él, repre - sentan un medio valioso para equilibrar el flujo de efectivo de las compañías. Los préstamos a corto plazo son un instru - mento de administración financiera realista y práctico.

Administración del efectivo sobrante

Es posible que una empresa se vea precisada a recurrir - a los préstamos en un periodo y que en otro se encuentre con una cantidad excesiva de efectivo. La eficiente administra - ción del efectivo requiere la inversión de los fondos sobran - tes, a fin de sacarle la máxima rentabilidad a este importan - te activo. La mayoría de las compañías invierten regularmen - te su efectivo sobrante en instrumentos del mercado moneta - rio. Pero existen algunas diferencias de opinión en cuanto a la cantidad de efectivo que realmente "sobra".

Algunas empresas, después de pronosticar sus necesida - des de efectivo, considera como "sobrante" la cantidad de -- efectivo que exceda sus necesidades a corto plazo -incluyen - do una pequeña reserva para contingencias. Pero la mayoría - de las compañías son más conservadoras. Consideran "sobrante"

aquellos fondos que excedan sus necesidades de caja proyectadas, más una cantidad que mantienen como reciprocidad 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.

Selección de inversiones para el efectivo sobrante

La seguridad es de gran importancia 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 los certificados de la tesorería de la federación. Otra inversión casi libre de riesgo, y de alta liquidez, son las inversiones de renta fija en los bancos. Varias empresas en casa de bolsa también emiten obligaciones, estos conllevan más riesgo, aunque a menudo pagan más réditos que las inversiones más seguras en Cetes o bancos.

Seguridad, liquidez, estabilidad, 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 Cetes así como las inversiones de renta fija en -- días preestablecidos o pagarés son de alta liquidez. Estos -- instrumentos son muy atractivos para los inversionistas de -- las empresas que están menos dispuestos a invertir su dinero en papel comercial u otras inversiones para las cuales no -- hay un 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 convertir las 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 po

ser pronósticos de efectivo correctos y válidos. Precisan saber exactamente cuándo la empresa necesitará todo o parte del dinero invertido.

Los ejecutivos de finanzas entrevistados están interesados en maximizar la rentabilidad de sus inversiones a corto plazo, pero no a expensas de la seguridad. 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 conllevan más riesgo. "Nosotros esperamos que nuestro efectivo sobrante trabaje para nosotros -dice el vicepresidente de finanzas de una compañía cervecera-. Pero no esperamos que suponga 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 finanzas administran la cartera de efectivo sobrante de sus compañías. - Las grandes empresas podrían tener 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 cliente con uno o más bancos o agencias bur-

sátiles 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 directores 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 bolsa de valores.

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 desear 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 mínimo en el riesgo.

Muchas compañías cuentan también con un sistema de información elaborado, que le permite a la dirección mantener una estricta vigilancia sobre sus inversiones de efectivo sobrante. Típicamente, estos informes contienen 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 - de efectivo sobrante. Por ejemplo, las ganancias de - este trimestre frente a las ganancias del trimestre - pasado.

- Las características de liquidez de los varios instrumentos, en los cuales se invierte el efectivo sobrante.

Cómo mejorar los réditos de las inversiones del efectivo sobrante

Cada vez en mayor grado, las empresas est n 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 dinero en valores especulativos. Para mejorar la rentabilidad de las inversiones se precisa de imaginación y asumir cierto riesgo.

Una forma de mejorar la rentabilidad de las inversiones consiste en elegir obligaciones de tesorería con fechas de vencimiento a más largo plazo (que ofrecen réditos más elevados), y luego hacerlas efectivo antes de la fecha de vencimiento, reinvertiendo el producto de las mismas en otras - - obligaciones de tesorería aún a más largo plazo. Mientras -- los réditos de las obligaciones de tesorería continúen 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 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 créditos que la empresa obtiene de su efectivo sobrante, pueden sacarle partido a estos cambios.

Por ejemplo, si los indicadores económicos pronostican un alza significativa en las tasas 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 dependerá 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 crecimiento de cualquier empresa. La mayoría de las compañías podría administrar más eficientemente sus flujos de efectivo y su efectivo sobrante. Esta es una guía para que el ejecutivo pueda lograr esos objetivos.

C O N C L U S I O N E S

El flujo de efectivo ha recobrado una importancia vital para la permanencia de la empresa de hoy.

Es común que muchos negocios que aún emplean métodos tradicionales de registrar sus operaciones se encuentren -- con que no repercutieron los efectos de la inflación en sus resultados, y siendo así mostraron utilidades cuando ya se hacía escaso su capital de trabajo y la recuperación de lo invertido descendía alarmantemente.

Recordemos que las utilidades mostradas en los estados financieros no reflejan necesariamente efectivo disponible.

Los capítulos anteriores mostraron a Ud. diversas formas de mejorar su flujo efectivo son necesidad de hacer -- grandes aportaciones de capital, basándose en un efectivo -- control de aquellas operaciones determinantes de la liquidez presente y futura de su empresa. Una administración -- oportuna de estos segmentos dará la pauta de la estabilidad de su empresa.

B I B L I O G R A F I A

- 1.- " *Financial Planning and Policy* "
Ernest W. Walker y William H. Baughn
New York: Harper and Brothers Publ. 1970

- 2.- " *El Financiamiento en Epocas de Crédito Escaso* "
Robert F. Vandel y Robert M. Pennell.
México: Publicaciones Ejecutivas de México, 1974

- 3.- " *Finanzas para el Gerente no Financiero* "
Herbert T. Spiro; Tr. Rafael Quijano
México: Diana, 1983

- 4.- " *Finanzas en Administración* "
J. Fred Woston y Eugene F. Brigham;
Tr. Vicente Agut Armer
México: Interamericana, 1978

- 5.- " *Las Finanzas en la Empresa* "
Joaquín Moreno Fernández

México: Instituto Mexicano de Ejecutivos de ----
Finanzas, 1978.

6.- " Business Finance "

Stephen H. Archer y Charles A. D'Ambrosio

New York: Macmillan, 1875

7.- " Business Financial Management "

George N. Engler

Dallas, Texas: Business Publications, 1978

8.- " Financial Strategy "

Charles F. Spose

New York: Financial Publications, 1980

9.- " Cash Flow "

Norman S. Corey

Dallas, Texas: Business Publications, 1983

10.- " Income Administration "

Edward Bosky

New York: Business Administration Publ., 1984

ESTA YESIS NO DEBE
SALIR DE AQUI