



**UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO**

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

**"LA IMPORTANCIA DE LA
PLANIFICACION Y CONTROL DEL
FLUJO DE EFECTIVO"**

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A N :
FRANCISCO JAVIER IBARRA GONZALEZ
VERONICA LICONA OCHOA

**ASESOR DEL SEMINARIO:
C.P. JOSE ROMO DIAZ**



MEXICO, D.F.

1997

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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.

A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

Nuestra máxima casa de estudios, por habernos abierto sus puertas para lograr una de nuestras metas más anheladas en nuestras vidas.

A LA FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

Quién nos dió la oportunidad de tener una profesión.

A LOS PROFESORES

Que a lo largo de la carrera nos transmitieron sus conocimientos a cambio solo de una buena calificación y nos guiaron al difícil pero bello mundo de la Contaduría.

AL C.P. JOSE ROMO DIAZ

Por su paciencia y apoyo en la conducción de nuestro seminario de investigación.

A MIS PADRES

Por su cariño y apoyo
que me guiaron por el
camino del bien y haber
culminado una de mis metas.

A MIS HERMANOS

Tomás, Carlos, Beatriz y Luis
que siempre han estado conmigo
y por su apoyo incondicional
a lo largo de mi vida.

A MI PRIMO

Jose Alberto, por su ayuda
y consejos en la realización
de mi trabajo.

FRANCISCO.

A Dios

Por permitirme vivir y realizarme a nivel profesional, por conocer la bondad y la tristeza. Gracias por darme la hermosa familia que tengo.

A mis padres:

Por darme esta educación, por su gran apoyo y por creer en mí creo no los he defraudado, espero se sientan felices al recibir mi título de **CONTADOR PÚBLICO**, porque míos son los conocimientos adquiridos y la gran satisfacción de ser **CONTADOR**, pero de ustedes es el título por el gran apoyo incondicional que recibí durante estos años y espero toda la vida.

Padre:

Tu que compartías mis desvelos tu angustia se unía a la mía cuando tenía que presentar un trabajo ó un examen hoy por fin eso ha quedado atrás y espero haber cumplido.

Madre:

A ti dedico esta investigación ya que eres sin duda lo más importante para mí, pues ahora sé que una madre es la única que da la vida por sus hijos, es la única que siente un gran amor y derrama una lágrima por nosotros. En estos momentos de felicidad y orgullo lo único que me hace falta es lo más importante. Tú mi hermosa y distinguida madre darías cualquier cosa por tenerme solo un instante entre mis brazos y oír de tus labios una felicitación que llene este gran momento.

A mis hermanos:

Juan Manuel y Jorge Alejandro:

Gracias por estar a mi lado
por ofrecerme su ayuda y apoyo
incondicional.

Sara y Tania:

No quiero que me vean
como un ejemplo de la hermana mayor.
Me encantaría que llegaran hasta aquí
por la gran satisfacción personal y cultural
que se puede disfrutar. No quiero ser un
ejemplo sino un camino que sepa guiarlas
por el destino correcto.
Con gran corazón les digo y les
confirmo que cuentan conmigo para lo que
necesiten.
Las adoro mis preciosas y bellas hermanas.

A la Luz de mis ojos:

Miguel Angel Hernández

Gracias, mil gracias porque a tu lado solo felicidad, apoyo, comprensión y motivación he tenido. Porque fuiste una de mis razones para poder culminar esta investigación.

Te amo.

VERONICA

INDICE

	Pág.
Introducción	2
Capítulo I: Generalidades	
1.1. Concepto de Flujo de Efectivo.	4
1.2. Importancia del Flujo de Efectivo.	8
1.3. Relación que guarda la utilidad y el Flujo de Efectivo.	13
1.4. Areas de responsabilidad que modifican el Flujo de Efectivo.	17
1.5. Objetivos básicos de las Empresas.	20
1.5.1. Liquidez.	20
1.5.2. Solvencia.	22
1.5.3. Rentabilidad.	25
1.6. Métodos de medición del Flujo de Efectivo.	26
1.6.1. Marco del Análisis.	26
Capítulo II: Presupuesto de Tesorería, Base del Flujo de Efectivo.	
2.1. Casificación de los Flujos de Efectivo.	33
2.2. Planeación del Presupuesto de Tesorería.	37
2.3. Elaboración del Presupuesto de Tesorería.	40
2.3.1. Clasificación de Orígenes y destinos del Efectivo.	40
2.3.2. Elementos a considerar.	42
2.3.3. Areas que se pronostican.	48
2.4. Preparación de los Presupuestos de Tesorería a Corto Plazo.	57
2.4.1. Objeto de los Presupuestos a corto Plazo	57
2.4.2. Métodos a Utilizar.	58
2.4.3. Frecuencia.	59
2.4.4. Análisis del Pasado.	61
2.4.5. Registro de Acontecimientos Importantes.	62
2.4.6. Supuestos del Presupuesto.	63
2.4.7. Fiabilidad de los Presupuestos.	63
2.4.8. Presupuesto del Flujo de Efectivo.	65
2.4.9. Presupuesto de Cobro a Clientes.	66
2.4.10. Flujo de Efectivo e Impuestos.	68
2.4.11. Plan de Actuación de la Dirección.	68
2.5. Presupuesto de Tesorería a Largo Plazo.	70
2.5.1. Comparación con el Presupuesto de Tesorería a Corto Plazo.	70
2.5.2. Lugar que ocupa en la planificación de la Empresa.	71

2.5.3. ¿Que se entiende por Largo Plazo?	71
2.5.4. Modelo de Previsión.	74
2.5.5. Fuentes de Información.	77
2.5.6. Estrategias de Actuación y Estrategias Financieras.	81
2.6. Sensibilidad y Fiabilidad de los Presupuestos de Tesorería.	84
2.6.1. Sensibilidad del Presupuesto.	84
2.6.2. Fiabilidad del Presupuesto.	85
Capitulo III: Variables que determinan el comportamiento del Flujo de Efectivo.	
3.1. Variables a considerar.	89
3.1.1. Depreciación.	89
3.1.2. Inventarios.	91
3.1.3. Inversiones.	94
3.1.4. Cuentas por cobrar y por pagar.	95
3.1.5. Expansión comercial o de mercado.	98
3.2. La necesidad del Financiamiento.	100
3.2.1. Fuentes de Financiamiento.	100
3.2.2. Fuentes internas de Financiamiento.	100
3.2.3. Fuentes externas de Financiamiento.	106
3.2.4. Para que se necesita la Financiación.	107
3.2.5. Estado de la Empresa que busca los Recursos Financieros.	118
3.2.6. Costo inicial de la obtención de la Financiación.	120
3.2.7. Futuras Obligaciones Finacieras.	120
3.2.8. Otras obligaciones y limitaciones.	121
3.2.9. Marco económico del mercado.	122
3.2.10. Utilización del capital gratuito.	123
3.2.11. Utilización de préstamos.	123
3.2.12. Política de utilización de recursos ajenos.	129
3.3. Periodicidad de los Flujos de Efectivo.	130
Capitulo IV: Control del Flujo de Efectivo y Presentación de Informes.	
4.1. Seguimiento y control del Flujo de Efectivo.	131
4.1.1. Control de la dirección.	131
4.1.2. Naturaleza de la actuación de la dirección.	132
4.1.3. Medidas en caso de Superávit de Tesorería.	134
4.1.4. Caso de Déficit de Tesorería.	135
4.1.5. Importancia del Capital Circulante.	137
4.1.6. Control de Inventarios.	138
4.1.7. Control de Créditos.	138
4.1.8. Control de Tesorería.	139

4.2. Estado de Flujo de Efectivo.

140

Capítulo V: Caso Práctico.

152

Conclusiones.

Bibliografía.

INTRODUCCION

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo tiene la finalidad de mostrar la importancia del papel que juega el flujo de efectivo dentro de una empresa. El flujo de efectivo es elemento vital para la subsistencia de un negocio ya que se convierte en un factor determinante en la liquidez y solvencia. Su importancia radica en ir analizando cuales son los medios prácticos para preveerlo, los factores que van a ir determinando su comportamiento y los métodos para controlarlo.

En el primer capítulo trataremos de los aspectos generales del flujo de efectivo que nos proporcionen los conocimientos necesarios para entender su importancia dentro de la estructura financiera de una entidad.

Pasando al segundo capítulo, estudiaremos el presupuesto de Tesorería que consideramos base del flujo de efectivo, ya que es a través del presupuesto donde se logra su planeación y en donde se tratará de asegurar que siempre exista un Superávit en Tesorería ya que se pueden tomar decisiones sobre posibles fuentes de financiamiento en caso de que se requieran, procurando la liquidez y solvencia.

Los elementos que intervienen y modifican un flujo de efectivo los estudiaremos en el capítulo tres, donde son determinantes en su comportamiento. Es necesario tocar el punto de las fuentes de financiamiento como una alternativa fundamental para la supervivencia del negocio.

En el capítulo cuatro se hace referencia a los métodos para su control así como del Estado de Flujo de efectivo.

Por último, en el Quinto Capítulo presentaremos un caso donde pondremos en práctica los elementos que estudiamos a lo largo de los anteriores capítulos.

CAPITULO I
GENERALIDADES

I.- GENERALIDADES

I.1 CONCEPTO DE FLUJO DE EFECTIVO.

Existen varias acepciones del término flujo de efectivo , sin embargo la mayoría coinciden en reflejar que este no es más que la diferencia de los movimientos de entradas y salidas de efectivo. Por citar algunos conceptos tenemos que :

Para W.C.F. Hartley " el flujo de efectivo es la diferencia entre el flujo de entrada y el flujo de salida de caja o de las cuentas bancarias " ⁽¹⁾

Riebold nos dice " que es el flujo interno de fuentes y empleos del dinero durante un periodo determinado . Es el flujo de dinero disponible " ⁽²⁾

Cabe hacer mención que a este término se le conoce de diferentes maneras como son :

Flujo de Tesorería , Flujo de Fondos o como la concepción norteamericana CASH FLOW cuya traducción literal es Flujo de Caja. Responde a la concepción que en sus orígenes tuvo el término en los Estados Unidos de Norteamérica en los años sesentas.

Una vez analizado los conceptos anteriores, estamos en condiciones de decir que el flujo de efectivo es la diferencia entre los movimientos de entradas y

⁽¹⁾ W.C.F. Hartley , Cash Flow ; Su planificación y control , pag. 13

⁽²⁾ Riebold G. ,Fondos de Rotación y Cash Flow, pag. 24

los movimientos de salidas de efectivo originados por las operaciones normales de una empresa (ventas , gastos corrientes, etc.) , y el empleo de fuentes de inversión y financiamiento (Origen y Aplicación de los recursos).

Tenemos que tener presente todo lo que en sí compone el efectivo en una empresa; y como nos lo indica el boletín C-1 del INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS " El renglón de efectivo debe estar constituido por moneda de curso legal, o sus equivalentes, propiedad de una entidad y disponibles para la operación, tales como: depósitos bancarios en cuentas de cheques, giros bancarios, telegráficos, o postales, monedas extranjeras y metales preciosos amonedados " (1)

La definición anterior se compone de dos partes lo que se refiere a los movimientos de efectivo originados por las operaciones normales de una empresa, y los que se refieren al empleo de fuentes de inversión y financiamiento. Con el empleo de los siguientes diagramas podemos distinguir mejor la definición expuesta :

FUNCIONES BÁSICAS DE UNA EMPRESA

DIARIAS

- Recepción y desembolsos
de fondos.

PERIODICAS

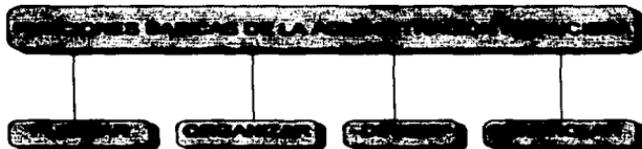
- Elaboración del presupuesto.
Planeación del efectivo.

(1) Instituto Mexicano de Contadores Públicos, Principios de Contabilidad Generalmente aceptados, Pag. 243.

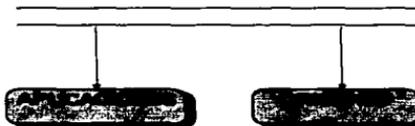
- Administración del crédito.
- Vigilancia y control del presupuesto.

- Planeación y aplicación de utilidades.
- Análisis financiero.

La gráfica nos muestra básicamente todas las actividades que tiene que realizar una empresa debido a los movimientos de entradas y salidas de efectivo que se vayan a originar en un periodo determinado principalmente de las operaciones normales de la empresa.



RECURSOS MATERIALES



INVERSIONES

FUENTES
DE
FINANCIAMIENTO

Esta gráfica nos muestra, los movimientos de efectivo, que puedan ocurrir dentro de una empresa, como consecuencia de las decisiones que puedan tomar las diferentes áreas de responsabilidad referentes a la utilización de fuentes de financiamiento y posibles inversiones.

Por consiguiente estos movimientos representan un mayor peso dentro de la liquidez de la empresa.

1.2 IMPORTANCIA DEL FLUJO DE EFECTIVO.

Una de las grandes preocupaciones dentro de una empresa, en el contexto financiero es sin duda el de contar con fondos suficientes en la tesorería para poder cubrir o para hacer frente a sus deudas a corto y a largo plazo, lo que conocemos tradicionalmente como liquidez y solvencia.

Si una empresa tiene insolvencia corre el riesgo de ir a la quiebra y suspender actividades. Para entender mejor su importancia lo asociaremos con el análisis de los estados financieros. Un análisis de estados financieros, presupone la desintegración o separación de valores que figuran en dichos estados, a fin de conocer sus orígenes, los cambios sufridos y sus causas con el objeto de tener una idea más precisa y veraz sobre la situación financiera de una entidad; se considera también como el método por el cuál se llega al conocimiento particular de cada uno de elementos que integran dichos estados a fin de poder estudiar su comportamiento dentro de la estructura financiera de la empresa.

Los estados financieros por bien preparados y presentados que estén, constituyen datos insuficientes para explicar determinadas situaciones como:

a) Cuál es la importancia, significado, proyecciones de las cifras, en vista de ellas, que hay que hacer y realizar.

Los estados financieros y su examen, se utilizan como punto de partida exterior, ya que solo proporcionan referencias acerca de hechos pertenecientes a una entidad, para poder llevar a cabo una investigación profunda se debe tener en

cuenta la importancia, y sobre todo el significado de las cifras mediante un análisis a los estados financieros.

La importancia de las cifras, se manifiestan cuando se emplean como un instrumento de orientación para la formulación de juicios, en virtud de que las conclusiones que se basan sobre datos correctos recopilados e interpretados adecuadamente, permiten proceder con mayor seguridad que cuando no se dispone con esa base, la forma de utilizar y presentar las cifras hace posible que lleguen a conclusiones correctas e incorrectas.

De todo lo anterior se desprende que el análisis de los estados financieros, es un estudio de las relaciones que existen entre los diversos elementos financieros de una entidad, manifestados por un conjunto de estados contables pertenecientes a un mismo ejercicio y de las tendencias de esos elementos mostradas en una serie de estados financieros, correspondientes a varios periodos sucesivos.

Se tiene la idea que cuando se intenta hacer una comparación, los elementos a comparar deben ser semejantes, tanto la comparación es entre las cifras interrelacionadas del balance o el estado de resultados, esto es erróneo, ya que la comparación de cifras o grupo de cifras que no son propiamente comparadas, no solamente conducen a nada sino que además puede provocar desorientaciones peculiares hasta constituir un peligro.

Es importante haber mencionado lo anteriormente expuesto porque es a través de un análisis a los estados financieros como vamos a conocer la importancia que tiene el flujo de efectivo dentro de la entidad. El análisis se enfoca

básicamente al balance general que es el que nos va indicar, el grado de liquidez y solvencia; y al estado de origen y aplicación de recursos en base al flujo de efectivo.

Muchas empresas con utilidades llegan a la suspensión de pagos, mientras que empresas con pérdidas tienen superávit de tesorería; por esos no debemos confundir que una empresa con utilidad va a ser una empresa que tenga siempre liquidez y solvencia.

Ciertamente que uno de los objetivos básicos de la empresa es obtener utilidades a largo plazo, que junto con otros objetivos primordiales permita seguir funcionando el negocio. también debe generar una cantidad de ingresos superior a los gastos, y así poder estar en condiciones de reemplazar al activo, mejorar las condiciones de trabajo de sus empleados, obtener un rendimiento adecuado para el capital de los accionistas y proporcionar un superávit que contribuya al crecimiento de la empresa en una situación inflacionaria. Todo esto se lograra con una adecuada planeación del efectivo .

La supervivencia y el crecimiento a largo plazo dependen, pues, de la generación continua de cierta cantidad de utilidad después de impuestos.

Los planes de crecimiento que se tengan proyectados influirán en las utilidades .

Lo más importante a corto plazo es sin duda seguir funcionando , es decir evitar la quiebra.

La quiebra se produce cuando la empresa se queda sin fondos y es incapaz de hacer frente a sus obligaciones de pago tanto a corto y largo plazo, es decir, cuando los ingresos no son suficientes o estos no se reciben a tiempo para hacer frente a los pagos. Este es el caso extremo pero esto no quiere decir que una empresa pueda sufrir fuertemente escases de fondos y verse limitada en la realización de sus operaciones y tener una recesión en su crecimiento.

El análisis de flujo de efectivo permite tener una opinión sobre la estabilidad financiera de la empresa a través del estudio de la rotación de los fondos, es decir el dinero disponible y su circulación .

En conclusión la importancia del análisis del flujo de efectivo la podemos señalar en los siguientes puntos :

- a) Contar con la suficiente liquidez.**
- b) Seguir realizando las operaciones para evitar la quiebra.**
- c) Asegurarse de la entrada de fondos suficientes con su debida previsión para hacer frente a sus obligaciones de pago.**
- d) Para la toma de decisiones a corto y largo plazo.**
- e) Para controlar los fondos que pueden ser empleados en inversiones, inventarios y otras partidas del fondo de operación . Cuando estas inversiones van a financiarse mediante recursos externos, los estudios de movimientos del efectivo proporcionan información sobre la capacidad de la empresa para hacer frente a las cargas financieras que se producen con tal motivo.**
- f) Para medir el resultado de las decisiones empresariales de carácter financiero, como pueden ser las utilidades de la amortización acelerada , la de acudir a**

sistemas de alquiler de bienes de equipo en lugar de adquirirlos , y la de seleccionar inversiones.

- g) Proporciona un informe en el que se reflejan las principales fuentes y aplicaciones de los recursos .
- h) Llevar acabo sus operaciones de una manera oportuna.
- i) Contribuye a que las empresas decidan cuánto inventario se propone mantener y cuándo deberá contratarse personal adicional .
- j) Permite a los funcionarios mayores de la empresa dedicar su tiempo a la búsqueda de capitales , además que se demuestra a los acreedores que la empresa se mantiene al tanto de sus operaciones cotidianas.

1.3 RELACION QUE GUARDA LA UTILIDAD Y EL FLUJO DE EFECTIVO

La utilidad es un término contable que representa el exceso de los ingresos sobre los gastos. Estos ingresos y gastos no representan necesariamente entradas o salidas de efectivo, si no que son el resultado de la aplicación coherente entre dos ejercicios contables , de los principios tradicionales.

Los principios que se aplican para determinar la utilidad tienen por objetivo la obtención de estimaciones de los ingresos y gastos correspondientes al ejercicio contable en cuestión , sin tener en cuenta si se ha cobrado o pagado en efectivo. En la determinación de estos ingresos y gastos se aplican los criterios respecto a si es prudente y corresponde considerar. Es claro que la utilidad no es una realidad, si no una estimación , aun que esta estimación sea el resultado de la experiencia adquirida . La siguiente gráfica muestra la relación que guardan la utilidad y el flujo de efectivo :

RELACION

UTILIDAD

Es el exceso de ingresos sobre gastos

FLUJO DE EFECTIVO

Es la diferencia entre las entradas y salidas de efectivo

INGRESO

No necesariamente es una entrada de efectivo

GASTO

No necesariamente es una salida de efectivo

CONCLUSION

Por lo tanto la utilidad no es consecuencia de una entrada de efectivo necesariamente, la utilidad puede ser entradas en efectivo o ingresos por ventas a crédito .

Recordemos que aún una empresa que tenga utilidad corre el peligro de ir a la quiebra por falta de liquidez y que mucho dependerá de la interpretación que se le de a los Estados Financieros al momento de su análisis .

También se relacionan ambos términos si se considera que la utilidad es un incremento en las acciones de la empresa más los flujos de efectivo que se producen entre las empresas y sus accionistas es decir existirá un flujo de efectivo positivo cuándo se produzcan pagos que van de la empresa a el accionista por ejemplo dividendos pagados; y habrá flujo de efectivo negativo cuándo los pagos vayan del accionista a la empresa como por ejemplo, entrada de nuevos socios y desembolsos de acciones; el valor de la acción vendrá entonces determinado por el valor actual de los futuros flujos de efectivo.

Entonces pues, no confundir la utilidad contra el flujo de efectivo ya que este se basa en la coordinación de los ingresos y egresos de caja. Lo siguiente muestra más claro la diferencia entre ambos:

Depreciación. Se muestra como la diferencia más obvia entre utilidades y flujo de efectivo, la depreciación es simplemente la manera convencional contable de asignar el costo de un activo en el transcurso de su vida útil por lo tanto es un periodo un tanto arbitrario de acuerdo a las disposiciones contables.

Amortización. De acuerdo a disposiciones contables también se asigna los costos a los largo de un periodo arbitrario.

Conceptos pagados por anticipado. Son partidas que se pagan en efectivo, efectuados en un periodo pero que disminuyen las utilidades en periodos futuros y no en aquel en el que se efectuó el pago como por ejemplo, los contratos de mantenimiento, los suministros, los seguros, etc., se pagan por anticipado pero se cargan a utilidades en el periodo subsecuente.

Ventas/ Cuentas por cobrar. Las ventas que se efectúan a crédito la contabilidad permite que se registre cuando se transfiere la propiedad. Sin embargo, el flujo de efectivo solo resulta afectado cuando la venta a crédito se haya pagado.

Inventarios. Por lo regular el inventario se registra o se valúa al costo de los artículos vendidos (lo cual reduce las utilidades) cuando se realiza una venta. En cambio, la mayor parte del inventario se paga mucho antes de que se efectúe la venta correspondiente.

Pagos constantes sobre obligaciones que causan intereses. La mayoría de las cuentas por cobrar y por pagar , a mediano o a largo plazo , que causan intereses, exigen pagos mensuales de capital e intereses hasta que la obligación queda saldada totalmente.

Solo la parte de los intereses de esos pagos se reflejan en las utilidades, mientras que el flujo de efectivo lo afectan tanto el capital como los intereses.

Inmuebles, planta y equipo. El efectivo disminuye tanto por el pago inicial como por todos los pagos subsecuentes. En cambio, a las utilidades solo les afecta la depreciación salvo los terrenos ya que no se deprecian y por lo tanto su costo no afecta nunca las utilidades.

1.4 AREAS DE RESPONSABILIDAD QUE MODIFICAN EL FLUJO DE EFECTIVO

Las operaciones y la toma de decisiones que lleven acabo las distintas áreas que conforman la estructura organizacional de una empresa , influyen en el comportamiento que guarda el flujo de efectivo durante un periodo determinado . Aquí mencionaremos únicamente las áreas de responsabilidad que toman las decisiones y las operaciones que modifican los movimientos de efectivo las mencionaremos en el capítulo 3 .

El efectivo no fluye por si mismo, si no en relación directa a las decisiones de la dirección; tomadas en forma consistente y positiva o inconsistente por omisión . De manera general mencionaremos las principales áreas de decisión que hacen fluir los fondos, para bien o para mal .

Tomando las áreas que menciona Hartley ⁽⁴⁾, tenemos las siguientes :

1 .- Area de finanzas

- Decisiones de operación : Contribuye a obtener la utilidad antes de depreciación .
- Decisiones sobre gastos de capital : Adquisición o venta de instalaciones, maquinaria y equipo y otros activos de larga duración.

⁽⁴⁾ W.C.F. Hartley, CASH FLOW : Su Planificación y Control, Pag. 22.

- Obligaciones financieras, pago de intereses , dividendos y reembolsos de capital derivados de decisiones financieras anteriores.

- Decisiones de inversión : Aplicación de los fondos sobrantes para la realización de inversiones .

- Decisiones de financiación : Adquisición de fondos, de los accionistas o mediante prestamos a corto o largo plazo fuera de la empresa (fuentes internas y fuentes externas de financiación).

2 Area de compras .

- Decisiones sobre las existencias en el almacén : Variaciones de las cantidades en existencia de materias primas, productos terminados , producción en proceso .

3 Area de Crédito y Cobranzas.

- Decisiones sobre créditos otorgados a los clientes : Es sobre el plazo que se concede a el cliente para pagar las ventas facturadas al mismo . De la adecuada recuperación de la cartera dependerá mucho que se tenga un flujo de efectivo positivo.

- Decisión sobre crédito a proveedores: Es el plazo concedido a la empresa para pagar las materias primas, servicios y otros productos facturados . Un

adecuado manejo de estas decisiones procurará que el periodo concedido por un proveedor sea superior que el periodo concedido al cliente.

- Otras condiciones de crédito aceptadas: Pago de alquileres, o de cualquier otro servicio solicitado por la empresa.

4. Area de Contabilidad.

- Impuestos antes de la utilidad : El pago del impuesto sobre la utilidad de las empresas deben realizarse en determinadas fechas indicadas en la ley y tienen una considerable incidencia por la alta tasa de impuestos que existen en determinados países y que influyen en el flujo de efectivo.

1.5 OBJETIVOS BASICOS DE LAS EMPRESAS

1.5.1. Liquidez

Constituye el factor principal para la operación de todo negocio. Mediante el análisis de liquidez de la empresa se trata de determinar la capacidad de pago de las obligaciones financieras de la empresa a corto plazo, lo cuál normalmente quiere decir un plazo de un periodo contable de un año. Por lo común, las obligaciones a corto plazo de la empresa son las clasificadas en el balance general como pasivo corriente e incluye cuentas por pagar, documentos por pagar, préstamos bancarios a corto plazo, impuestos por pagar, dividendos decretados, otras deudas y la porción corriente de la deuda a largo plazo . Dentro de estas obligaciones hay algunas que no pueden resultar corrientes , como ciertos préstamos bancarios a corto plazo que se renuevan continuamente; sin embargo, la cancelación es exigible a su vencimiento y el hecho de que puedan cancelarse con una nueva contratación de deuda no las hace menos obligación. Es cierto que si la empresa tiene facilidades para realizar este tipo de operación se encontrará en situación ventajosa, lo cuál forma parte precisamente de algunos de los componentes de la liquidez que un análisis puramente numérico no detectara . Por otra parte, hay una serie de compromisos a corto plazo que no aparecen entre los pasivos corrientes en virtud de que no se han vencido pero que deberán cancelarse en un futuro cercano. Dado que el interés es evaluar la capacidad del pago futuro, aún cuando se emplee información histórica, se debe estar pendiente del vencimiento de tales compromisos . Este caso se presenta con aquellos arrendamientos o alquileres de activo que no se capitalizan, o sea que no aparecen en ninguna parte del balance general; otro caso lo constituyen los documentos a favor de la empresa que ésta había descontado en el banco , la cuál

tendrá responsabilidad si resultan incobrables. En general, se supone que estas obligaciones a corto plazo deben cancelarse con los activos corrientes, que se consideran como relativamente líquidos (o sea, convertibles en efectivo) en un plazo relativamente corto. De ahí que un análisis de liquidez se centre de manera fundamental en un estudio de los activos y pasivos corrientes.

Es conveniente recordar lo que se considera como activo líquido. Esta liquidez suele tener dos dimensiones: a) la facilidad en el tiempo con que se puede convertir ese activo en el más líquido de los activos, que es el efectivo y b) el monto de efectivo que puede obtenerse por la liquidación dentro de un periodo determinado .

En la liquidez hay un equilibrio y un compromiso, entre el valor y el tiempo . Los activos que se consideran líquidos serán convertibles en efectivo a corto plazo y por la mayor parte del valor al cuál se han registrado .

Se puede enfocar a la liquidez desde varios aspectos; por ejemplo, una falta de liquidez se puede presentar cuándo la empresa no aprovecha los descuentos mercantiles en la compra de materias primas y, por ende, no tiene capacidad para expandir sus mercados por falta de recursos a corto plazo . La falta de liquidez implica solo ciertas limitaciones en la libertad de acción de la gerencia . Una falta más grave ocurre cuándo la empresa se ve imposibilitada para pagar sus compromisos; en este caso, es una cuestión ya no de oportunidades, si no de deficiencias tangibles en la administración del capital de trabajo.

Consideremos ahora una serie de factores que afectan la liquidez. Uno de los factores es la capacidad casi inmediata del endeudamiento de la empresa a corto plazo ; cuando la empresa tiene esta posibilidad , le hará falta poseer un conjunto de activos líquidos relativamente menor , ya que tiene activos líquidos en forma potencial mediante su posibilidad de endeudamiento . Esta posibilidad es factible de ocurrir en la empresa por sus características operativas y financieras así como por su relación con otras empresas.

Otro factor que determina la liquidez es el tiempo que tiene que transcurrir para que las operaciones generen efectivo, o sea, el tiempo promedio transcurrido desde que la empresa hace el desembolso por la materia prima hasta que recibe el efectivo por cancelación de productos vendidos . Este periodo se le puede conocer como ciclo neto de comercialización . Cuánto menor sea dicho periodo, mayor será la liquidez de la empresa , ya que tardara menos tiempo en generarse el efectivo . La magnitud de este ciclo que mencionamos dependerá en gran parte de las condiciones de crédito que reciba y que de la empresa y del ciclo de producción y venta, o sea, la rotación del inventario.

1.5.2 Solvencia

El objetivo de la solvencia de la empresa esta íntimamente ligado al de rentabilidad, ya que si no existiera uno , no pudiera resultar el logro del otro. El objetivo de solvencia desde el punto de vista financiero se concentra en tres condiciones: a) disponer de los medios necesarios ,b) disponer de ellos en el momento adecuado, conseguirlos al menor costo posible.

Las dos primeras condiciones cumplen con el fin de continuidad de la empresa y afectan indirectamente a la rentabilidad, ya que sin ellos no pueden realizarse el proceso de producción .

La tercera afecta directamente a la rentabilidad e introduce limitaciones en las dos primeras , según sea el tipo de interés real y el tipo de interés del dinero , ya que de la comparación de ambos surge la oportunidad de la inversión .

El concepto de solvencia va íntimamente ligado al de estabilidad financiera ya que, en gran medida, la estabilidad, tal y como se ha considerado anteriormente, dependerá de las garantías de todo tipo que puedan ofrecerse a la hora de acudir a los mercados de capitales es decir, de su solvencia.

Mediante el análisis de solvencia de una empresa se trata de determinar la capacidad de pago de los compromisos financieros a largo plazo, que incluyen, entre otros, interés sobre deuda adquirida, amortización del principal sobre esa deuda, pago de compromiso de arrendamiento de activos a largo plazo y cualesquiera otras obligaciones contractuales de pago a largo plazo que haya adquirido la empresa . La razón fundamental para el endeudamiento es que este constituye una forma de obtener capital relativamente más barato que el financiamiento por acciones. El porcentaje de retribución exigido por los acreedores es siempre menor exigido por los dueños, por cuanto aquellos tienen mayor garantía de recibir esa retribución. Esto indica que mientras la empresa pueda ganar con esos fondos provenientes de financiamiento, un rendimiento superior a su costo, este excedente pasara a hacer de los accionistas .

Por lo anterior es importante la existencia de fondos para la cobertura de las cargas fijas de intereses y amortización de capital de las operaciones financieras de la empresa. Un concepto amplio de los fondos disponibles para la cobertura de cargas fijas lo constituye el llamado flujo de efectivo, como se vio anteriormente se define como la cantidad de efectivo neto generado por el negocio. En la práctica y de acuerdo con el principio de realización difícilmente se puede medir este flujo de efectivo, de modo que lo conceptualizaremos como la suma del ingreso neto de operación más los gastos y menos los ingresos que no conllevan el consumo o entrada de efectivo. Ejemplos de gastos sin desembolso de efectivo, serían la depreciación la provisión para prestaciones sociales, etc., y ejemplo de ingresos sin entrada de dinero, serán las ventas a crédito. el ingreso correspondiente al aumento en la participación del patrimonio de una subsidiaria, que solo constituirá una entrada de efectivo cuando la negociación desembolse dividendos a la casa matriz; pero cuando la subsidiaria retiene todas las ganancias, la casa matriz solo aumenta su participación contable en ella, sin recibir dinero alguno.

De esta manera es lógico pensar que el no cumplimiento de sus compromisos financieros conlleva la posibilidad de quiebra para las empresas; sin embargo, en la gran mayoría de los casos, las empresas tienen que recurrir a otros tipos de préstamos de emergencia para el financiamiento con garantía y a corto plazo por lo que se corre el riesgo de comprometer temporalmente la liquidez.

1.5.3 Rentabilidad

Este concepto puede asociarse en términos económicos, ya que puede concebirse a la empresa como una riqueza (patrimonio) destinada a la producción de renta (beneficio) . El objetivo de rentabilidad debe tener presente estos dos aspectos, de forma que no se trata solamente de conseguir la máxima renta posible en un momento determinado. También se puede concebir que el objetivo de la empresa deberá ser maximizar la prosperidad económica de sus accionistas. Este objetivo tiende a evaluar la eficiencia global en el uso de los activos encomendados a la empresa y, por tanto, se emplean para inferir sobre la conveniencia de invertir recursos en ella.

Las medidas de rentabilidad dependen en menor o mayor grado, de las ganancias contables reportadas en los estados financieros.

Las principales razones utilizadas en la evaluación de la rentabilidad de la empresa son las siguientes:

- a) La utilidad neta a activos totales
- b) La rentabilidad a los accionistas (en libros)
- c) Las ganancias por acciones
- d) La rentabilidad al accionista (en el mercado)

Dado que la rentabilidad no es motivo de estudio en este trabajo, únicamente lo mencionamos como un objetivo primordial en una empresa sin proceder a su análisis.

1.6 METODOS DE MEDICION DEL FLUJO DE EFECTIVO

1.6.1 Marco del Análisis

Es de todos conocido que la información financiera debe presentarse en forma adecuada y a su debido tiempo, con la finalidad de ayudar para la toma de decisiones. Pero lo más importante de esto es la forma o el marco en que se reúne dicha información ya que puede servir para :

- a) Proporcionar información sobre los movimientos históricos de fondos.
- b) Dar seguimiento a los movimientos actuales de fondos a fin de determinar posibles campos de actuación por parte de la dirección
- c) La previsión sobre los movimientos futuros de fondos del Marco de Análisis dependerá en gran parte del diagnóstico, planificación y control por parte de la dirección sobre los movimientos de fondos.

El marco adecuado de análisis se sujetará del tipo de información que necesite la dirección para la toma de decisiones; y a su vez las necesidades de información depende de los elementos clave sobre los cuales la dirección puede ejercer el control. Por lo tanto hay que conocer cuales son los elementos claves del flujo de efectivo que la dirección tiene que controlar.

Estos seguramente los vamos a ir descubriendo en el capítulo 3 cuando veamos los factores que intervienen y modifican el comportamiento del flujo de efectivo. Lo que si podemos decir ahorita es que cada empresa tiene sus propias características y puntos críticos que deben ser objeto de seguimiento y control y

que por lo tanto el marco de presentación de la información sobre el flujo de efectivo debe adecuarse a esas características específicas de la empresa.

W.C.F. Hartley nos menciona básicamente 2 tipos de medición del flujo de efectivo que se nos hace interesante mencionar y comentar ya que los dos proporcionan los mismos resultados pero con un diferente método de análisis.

1.- Método de Análisis del Libro Caja.- Es ir dándole un seguimiento a través de los asientos del libro mayor; es decir todos aquellos movimientos que generan un ingreso o desembolso de efectivo como por ejemplo cobros a clientes o pago a proveedores, cuya finalidad es el de poder identificar en que forma nuestra contabilidad esta registrando las entradas y salidas de efectivo constituyendo de este modo una base fácil de comparación.

Dicho de otro modo el concepto por el cual se recibe o se paga cada cantidad constituye la base de la clasificación contable, la cual pasa a su vez a través del proceso contable hasta culminar con la elaboración del Estado de Pérdidas y Ganancias o Resultados.

Lo que se identifica básicamente en este método son todos y cada uno de los ingresos y pagos en efectivo o por cheque en orden cronológico que la contabilidad de la empresa tenga registrado en sus libros, el cuál el análisis consistirá únicamente en el resumen de los asientos en el libro mayor.

Algunos de los ingresos que recibe una empresa o los pasos que realiza los resumimos a continuación.

- **Ingresos**

- a) **Ventas al contado**
- b) **Cobro de cuentas por ventas a crédito**
- c) **Por interés, dividendos o derechos de patente**
- d) **Venta de activo fijo**
- e) **Emisión de acciones**
- f) **Ventas de desperdicios**

- **Pagos**

- a) **A proveedores por la compra de materias primas o cualquier otro suministro importante e indispensable para las actividades de la empresa.**
- b) **Al personal laborando en la empresa por concepto de sueldos y salarios**
- c) **Pagos por inversión de activo fijo**
- d) **Pago de interés y dividendos**
- e) **Pago por la amortización de algún préstamo contraído**
- f) **Pago de impuestos**
- g) **Etc.**

Cada empresa clasifica estos rubros mencionados de acuerdo a su importancia y cuantía. También es importante tener en cuenta el tiempo en que estos rubros pueden modificar el flujo de efectivo.

Por lo anterior tenemos que el análisis del flujo de efectivo a través de este método puede quedar como sigue:

Miles de pesos	Enero	Febrero	Marzo	Abril
Ingresos en efectivo				
1. Ventas de Contado	\$ 1'000	800	1'100	900
2. Cobro a Clientes	300	150	400	200
3. Ingresos Esporádicos	100	50	200	110
4. Total de ingresos	1'400	1'000	1'700	1'210
Pagos en efectivo				
5. A proveedores	700	600	800	700
6. Sueldos y salarios	300	300	300	300
7. Impuestos	100	100	100	100
8. Financieros	200	100	250	100
9. Total de pagos	1'300	1'100	1'450	1'200
10. Superávit o Déficit	100	(100)	250	10
11. Saldo mes anterior	0	100	0	250
12. Saldo del mes	100	0	250	260

2.- Método de Análisis del depósito de fondos.- Pretende medir al flujo de efectivo por áreas de responsabilidad que de cuyas decisiones determinan los flujos de fondos. El principio básico de este método es que relaciona los flujos de fondos

con las áreas de responsabilidad que constituyen las bases de las medidas de control a tomar por ésta.

Es decir, el depósito lo constituye el saldo que siempre habrá de existir en los bancos de una empresa. Cuyo depósito tendrá entradas y salidas que va a estar reguladas por unas válvulas que lo constituye las áreas de responsabilidad que se mencionaron con anterioridad en este capítulo, que son las que toman las decisiones y determinan el flujo de fondos. En ello estriba el principal punto de diferencias con el método de análisis del libro de caja que concentra su atención a través de la clasificación de cuentas, en la fuente del flujo de entrada y en el destino del flujo de salida. El método de análisis del depósito de fondos centra su atención en las áreas de la empresa que la dirección debe controlar para mantener el nivel en el depósito.

Las diferentes áreas tomarán decisiones clave sobre las entradas y salidas de efectivo como se muestra a continuación:

- 1) Decisiones sobre gastos de capital:
 - a) Adquisición
 - b) Disposición

- 2) Decisiones sobre existencias
 - a) Aumento del nivel de existencias
 - b) Reducción del nivel de existencias

- 3) Decisiones sobre créditos a clientes
 - a) Aumento o ampliación del crédito

El siguiente modelo puede considerarse para el análisis de los movimientos de fondos por el método de depósito de fondos.

	Enero	Febrero	Marzo
Entrada de fondos			
1. Flujo de efectivo antes impuesto			
2. Financiación a largo plazo			
3. Crédito adicional de proveedores			
4. Venta de activo fijo			
5. Reducción de mercancías			
6. Reducción de los créditos a clientes			
7. Total de Entradas			
Salida de Fondos			
8. Pago de impuestos			
9. Pago de dividendos			
10. Pago de intereses			
11. Amortización del capital			
12. Reducción de créditos a proveedores			
13. Compra de activos fijos			
14. Aumento del nivel de existencias			
15. Crédito adicionales a clientes			
16. Total de Salidas			
17. Superávit o Déficit			
18. Saldo mes anterior			
19. Saldo al final del mes			

CAPITULO II

**PRESUPUESTO DE TESORERIA, BASE
DEL FLUJO DE EFECTIVO**

CAPITULO II

PRESUPUESTO DE TESORERÍA, BASE DEL FLUJO DE EFECTIVO.

2.1 CLASIFICACIÓN DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO.

Antes de entrar en materia a lo que se refiere la elaboración de un Presupuesto de Tesorería o Presupuesto de Efectivo que para efectos de este trabajo lo indicaremos como presupuesto de Tesorería, es conveniente mencionar los diferentes tipos de flujos de efectivo que se pueden presentar en las operaciones de una empresa.

Así, tenemos que puede haber flujos resultantes de operaciones y flujos financieros y legales.

"Flujos de Operación: flujos de efectivo que forman parte del ciclo de producción de la empresa. Flujos financieros y Legales: Flujo de efectivo que comprenden el pago y percepción de intereses, las deudas y sus pagos, las contribuciones, pago de dividendos y compras de acciones y el flujo de efectivo resultante de la venta de acciones" ⁽⁵⁾

Los flujos por operación son los relacionados con el ciclo de producción de la empresa, o sea todo lo referente a la compra de material, mano de obra, y gastos indirectos. Los cuales a su vez la empresa los vende y obtiene una ganancia por esos productos.

Hay que tener en cuenta que no todo es desembolso de efectivo al momento de la operación y por tal motivo no presenta un flujo de efectivo.

⁽⁵⁾ Lawrence, J Gitmón. Admón. Financiera Básica, Pág.60

Tenemos el ejemplo del crédito que le concedemos a los clientes y el crédito que los proveedores nos conceden.

Los flujos financieros y legales comprenden el pago y percepción de intereses, pago y reembolso en su caso de impuestos, las deudas contraídas y sus pagos, pago de dividendos y hasta compra y venta de acciones.

Estos pueden ser totalmente identificables en una empresa y constituyen la base de las operaciones, corrientes y financieras.

Es importante tener en cuenta que casi siempre vamos a estar hablando de flujos de efectivo antes de impuestos. Pero si queremos tener bien definido que es, o en que consiste un flujo neto de efectivo este lo conceptualizaremos como una utilidad después de impuestos y participación más costos y gastos que no implican salidas de efectivo, generalmente, depreciación y amortización de activos.

Analizando el concepto anterior se nos pueden presentar la siguiente clasificación de flujos de efectivo.

- 1.- Flujos continuos de entradas de efectivo.**
- 2.- Flujos intermitentes de entradas de efectivo.**
- 3.- Flujos continuos de salidas de efectivo.**
- 4.- Flujos intermitentes de salidas de efectivo.**
- 5.- Flujos netos de efectivo corrientes, nominal o sin inflación.**

- 6.- Flujos netos de efectivo constantes o con inflación.**
- 7.- Flujos netos de efectivo a valor presente.**

8.- Flujos netos de efectivo incremental.

- 1.- **Flujos continuos de entrada de efectivo:** Son los ingresos en efectivo que obtenga una empresa, los cuales representan el saldo que habrá de existir en caja y Bancos en un período determinado.
- 2.- **Flujos intermitentes de entradas de efectivo:** Son los ingresos de efectivo que no modifican o intervienen en el saldo de caja y Bancos.
- 3.- **Flujos continuos de salidas de efectivo:** Desembolsos de efectivo que realiza una empresa, los cuales modifican el saldo que habrá de existir en caja y Bancos en un periodo determinado.
- 4.- **Flujos intermitentes de salidas de efectivo:** Desembolsos de efectivo que realizan una empresa pero que no modifican el saldo en la cuenta de caja y Bancos.
- 5.- **Flujos netos de efectivo sin inflación, nominal o a pesos corrientes:** Diferencia de flujos de ingresos y egresos de efectivo a pesos corrientes de una empresa en un periodo determinado sin considerar la inflación.
- 6.- **Flujos netos de efectivo con inflación o a pesos constantes:** Diferencia de los flujos de ingresos y egresos de efectivo a pesos constantes de una empresa en un periodo determinado, considerando la inflación.

7.- Flujos netos de efectivo a valor presente: Valor presente de la diferencia de los flujos de ingresos y egresos de efectivo a una tasa dada de descuento en un periodo determinado a pesos corrientes.

8.- Flujos netos de efectivo incremental: Diferencia de flujos de ingresos y egresos en un periodo determinado, derivados por un proyecto de inversión de la empresa.

Como vimos pueden existir diferentes tipos de Flujo de efectivo dependiendo el enfoque que se le de y su punto de partida. Para el presente trabajo, utilizaremos los referentes a las 2 grandes divisiones del flujo de efectivo.

También es importante mencionar que la palabra fondos puede tener 2 acepciones y las cuales no habrá que confundir. Los fondos pueden definirse ya sea como efectivo o capital neto de trabajo. El Capital neto de trabajo es la diferencia entre el total del activo circulante y el total del pasivo a corto plazo. Su diferencia puede incurrir en que el efectivo se utiliza para liquidar deudas corrientes, y el capital neto de trabajo es como un fondo de reserva para el pago de deudas en el futuro.

2.2 PLANEACIÓN DEL PRESUPUESTO DE TESORERÍA.

Si no existiera una proyección de los flujos de efectivo, las operaciones que llevará a cabo las empresas no tendrían sentido; es decir, con una proyección obliga a las empresas a llevar a cabo sus operaciones de una manera oportuna y podrán ayudar a resolver muchas cuestiones como:

- Cuáles serán las utilidades del periodo.
- En que tiempo hay que introducir al mercado un producto nuevo.
- Que costos tendrán los gastos de publicidad.
- En que porcentaje se reducirá el pasivo total.
- Cuanto será el Stock de inventarios.
- Si el personal es suficiente para las actividades.
- Como incentivo en las proyecciones de las ventas para los agentes, los cuales si la rebasan tendrán una comisión extra.
- Predecir posibles etapas de crisis y no encontrarse en situaciones de insolvencia.
- Permite a los funcionarios mayores de las empresas dedicar su tiempo a la búsqueda de capitales, además de que se demuestra a los acreedores que la empresa se mantiene al tanto de sus operaciones cotidianas.

Por estos y muchas otras cuestiones de carácter financiero y operativo es necesario la planeación del efectivo para que las empresas no se vean en momentos críticos de liquidez y solvencia que las pueden llevar a la quiebra.

Es importante asegurar un adecuado flujo de efectivo para la realización de las operaciones de la empresa y llegar a cumplir los objetivos que señalamos en el capítulo primero que son la liquidez, la solvencia y la rentabilidad, que con un adecuado análisis a los Estados Financieros se evaluará si se cumplieron o no.

La planeación también es clave en el sentido en que se podrán tomar en cuenta para cubrir las necesidades tanto recursos internos como recursos externos, pero lo importante es saber de antemano con cuales de ellos vamos a contar y con que tipo y cuáles son los más adecuados.

Con la elaboración del presupuesto de Tesorería se tiene una base sólida para la toma de decisiones.

La toma de decisiones irá en función a que éstos sean las adecuadas, a la información para la cual sirvió de base para la elaboración del presupuesto de Tesorería y la flexibilidad de estas para posibles correcciones.

Otro punto importante es la relación que guardan entre si los ingresos y los egresos y las posibles variaciones económicas que pueden afectar a estos.

Como ejemplo tenemos:

- A) Pago de deudas con moneda extranjera: Este se debe manejar con mucho cuidado por la incertidumbre que existe en caso de una devaluación de la moneda.

- B) **Impuestos:** Es muy frecuente que cada año exista una reforma a la legislación fiscal, por lo que las empresas tendrán que definir una estrategia fiscal a utilizar en caso de estas reformas.
- C) **Fondo de Pensiones:** Año con año existen incrementos en los salarios por lo que aumentan en gran parte la carga de los fondos de pensiones.
- D) **Pago de Dividendos:** En muchos de los ejercicios fiscales ocurre que hubo una gran falta de liquidez y una escasa en los ingresos y por tal motivo hace que en muchas ocasiones no pueda haber una distribución de dividendos.
- E) **Inversiones en Activo Fijo:** Hay que tener siempre en cuenta que existe un incremento constante en los costos de los activos fijos tanto nacionales como de importación.

2.3 ELABORACIÓN DEL PRESUPUESTO DE TESORERÍA.

2.3.1 Clasificación de orígenes y destinos del efectivo.

Adeiantándonos un poco a lo que estudiaremos en el capítulo IV lo concerniente a el Estado de cambios en la situación financiera en base a el efectivo, describe los orígenes y utilizaciones del efectivo durante un periodo determinado como lo muestra la siguiente gráfica.

Orígenes y Utilizaciones del Efectivo	
Orígenes	Utilizaciones
Decremento en cualquier Activo Incremento en cualquier Pasivo Utilidades netas después de Impuestos Depreciación y otros cargos que no implican desembolsos de efectivo Venta de Acciones	Incremento en cualquier Activo Decremento en cualquier Pasivo Pérdidas netas Distribución de dividendos Adquisición o retiro de acciones

De la tabla anterior se desprende que:

- a) Una disminución en un activo, es una fuente u origen de flujo de efectivo, como por ejemplo el de incrementar el inventario. Por otro lado un incremento en la cuenta bancaria de una empresa es un uso de flujo de efectivo, en virtud de que deba conseguirse efectivo de algún lado.
- b) Las depreciaciones y otros cargos que no implican desembolsos de efectivo se consideran como fuentes de efectivo.

El añadir cargos que no implican desembolsos de efectivo a las utilidades después de impuestos de la empresa da por resultado el flujo de efectivo por operaciones.

Sin embargo aquí entra la relación que guarda la utilidad y el flujo de efectivo, ya que una empresa puede presentar pérdida en el ejercicio y presentar aun así un flujo de efectivo por operaciones positivo cuando la depreciación durante un periodo es mayor que la pérdida.

- c) Debido a que la depreciación es tratada como una fuente de fondos especial, el estado de cambios presentará únicamente los cambios brutos en los activos fijos para evitar una posible doble inclusión de la depreciación.**
- d) Los renglones de cambios en las utilidades retenidas no se clasifican como fuentes o usos de efectivo; en su lugar, los renglones de aspectos que afectan a éstas aparecen como utilidades netas o pérdidas después de impuestos y dividendos en efectivo.**

2.3.2 Elementos a considerar.

Para preparar un presupuesto de Tesorería o Efectivo se necesitan de tres elementos básicamente: saldo de caja al comienzo del periodo; ingresos esperados durante el periodo y egresos esperados durante el periodo.

a) Saldo de Caja al comienzo del Periodo.

Todas las formas de dinero disponible se deben de tener en cuenta. Las cifras deben de ser significativas dependiendo los egresos que se vayan a desembolsar. Si no se contará con dinero suficiente al inicio del ejercicio es aquí donde la empresa tendrá que echar mano de las fuentes de financiamiento que mencionaremos en el capítulo III.

El presupuesto de efectivo permite a la empresa planear sus necesidades de efectivo a corto plazo.

"Predicción de efectivo: Proyección financiera del superávit o el déficit del efectivo a corto plazo de la empresa"⁽⁶⁾

Por lo general lo prioritario de esta planeación es conocer el superávit o el déficit de efectivo. Por que decimos lo anterior; por que si existiera superávit de efectivo se pueden planear inversiones a corto plazo; si, por el contrario, se espera un déficit, debe buscarse un financiamiento a corto plazo.

⁽⁶⁾ Lawrence, J. Gitman. Op cit Pág.152

De igual manera, se tendrá una perspectiva clara del tiempo que la empresa requiere a fin de obtener las entradas y salidas de efectivo esperadas durante un periodo determinado.

Si no existiera suficiente saldo de caja al inicio del periodo, la empresa tendría que buscar inmediatamente fuentes de financiamiento para poder iniciar sus operaciones al comienzo del mismo.

Por lo general, el presupuesto de caja cubre un periodo de un año, lo cual no quiere decir que no se puedan hacer presupuestaciones de periodos mayores. A su vez estos pueden dividirse llamémosle en subperiodos o intervalos y la cantidad de estos dependerán de los inciertos que sean los flujos de efectivo de la organización.

Tradicionalmente estos subperiodos serán mensuales de los cuales la empresa realiza su presupuestación y el saldo inicial con que habrá de iniciarse en cada mes y por consiguiente conocerá en que mes habrá que financiarse para poder cubrir sus operaciones subsecuentes.

b) Ingresos Esperados Durante el Periodo.

Es sabido que los principales ingresos de una empresa son provenientes de las ventas a contado y a crédito, subrayando que las ventas a crédito se convierten en efectivo cuando los deudores o clientes pagan.

Es también posible el caso de que existan ingresos a largo plazo, como por ejemplo la venta de un activo fijo a un aumento de capital. Las entradas de efectivo

comprenden todos lo renglones de los que puede resultar cualquier tipo de in flujo de efectivo.

Por in flujo de efectivo entenderemos la entrada de dinero a la empresa por cualquier tipo de operación durante un periodo financiero determinado.

"Entradas de efectivo: Todo renglón del que cualquier tipo de in flujo de efectivo resulte durante un periodo financiero determinado".⁽⁷⁾

A su vez esas entradas de efectivo, la empresa tiene que determinar por que conceptos los va a recibir y estimar un porcentaje decreciente a fin de conocer cuales son los principales rubros de entrada de efectivo y de los cuales habrá que controlar más, y entre los cuales destacan:

- 1.- Predicción de Ventas: Es un registro de información que nos va a servir para el cálculo de otros renglones relativos a las ventas.
- 2.- Ventas al Contado: Son las ventas que se estiman se obtendrán en el periodo y a su vez en los subperiodos pero de las cuales se espera se tendrán al contado.
- 3.- Cobranzas: Es la recuperación de las ventas a crédito y que estuvieron programadas para su cobro durante el periodo presupuestado.

⁽⁷⁾ Lawrence , J. Gitman, Op cit. Pág. 154

- 4.- **Otras Entradas de Efectivo:** Toda aquella entrada de efectivo que no provengan de las ventas que representa su principal entrada. La Empresa estima que porcentaje de las entradas de efectivo representa estas. Pueden aquí aparecer renglones como dividendos recibidos intereses recibidos, utilidades provenientes de la venta de activo fijo, utilidades provenientes de la venta de acciones y bonos, por un contrato de arrendamiento financiero, venta de desperdicio industrial, por préstamos bancarios o por cualquier otro tipo de fuente de financiamiento.
- 5.- **Entradas de efectivo totales:** Esta cifra representa el total de los renglones de cada mes en la presupuestación de entradas de efectivo.

c) **Desembolsos de efectivo durante el Período.**

Se refiere a todos los gastos de efectivo que se realizarán durante el período que comprenda el presupuesto. Como ejemplo de los desembolsos más comunes tenemos los siguientes:

- 1.- Compra de mercancía, materia prima o cualquier otro material indispensable para la producción al contado.
- 2.- Pago de cuentas por pagar.
- 3.- Pago de dividendos en efectivo.
- 4.- Gastos de arrendamiento.
- 5.- Sueldos y salarios.
- 6.- Pago de impuestos.
- 7.- Compra de activo fijo.
- 8.- Pago de cargos financieros (intereses, comisiones).
- 9.- Pago de préstamos y amortizaciones.

10.-Compras o retiros de acciones.

Habrá que recordar que las depreciaciones y amortizaciones son gastos pero que no requieren un desembolso de efectivo y por lo tanto no se incluyen en el presupuesto de Tesorería.

De los rublos mencionados con anterioridad donde hay que tener un mayor control es en el de la compra de mercancía, materia prima o cualquier otro material y en el de sueldos y salarios ya que por lo general representan un 70 u 80% del total de gastos efectuados por una empresa.

Tanto en los ingresos como en los egresos, el trabajo de estimación tiende a centrarse en las necesidades actuales, es decir, en el capital de trabajo ya que este entra y sale continuamente.

Las necesidades surgen de las operaciones normales y cotidianas de una empresa y que se van a ver reflejados en el flujo de dinero.

Las necesidades a largo plazo se presenta en contextos más específicos y, en realidad, a menudo constituyen la razón por la cual se debe de hacer un presupuesto de Tesorería. Algunas de estas necesidades son totalmente predecibles como la necesidad de contar con efectivo para poder cubrir un préstamo que se le otorgó a la empresa. Otras necesidades dependen de la disponibilidad de dinero con que se cuente para poder realizar alguna inversión en un activo fijo. Las presiones son diferentes tanto a corto como a largo plazo, pero los dos habrá que planificarse; y aquí habrá que recordar que una adecuada planeación a corto plazo dependerá en gran parte al grado de liquidez con que

cuenta o habrá de contar un empresa para hacer frente sus responsabilidades. Y una adecuada planeación a largo plazo dependerá en gran parte el grado de solvencia con que habrá de contar una empresa para hacer frente a sus obligaciones.

Por último, con los tres elementos expuestos con anterioridad se llega al resultado del presupuesto de caja que es el excedente o saldo de Caja al final del período.

Las siguientes gráficas nos muestran como puede quedar integrado los programas de entradas y salidas de efectivo.

Presupuesto de Entradas de Efectivo (Miles de Pesos)				
	Enero	Febrero	Marzo	Abril
Pronóstico de Ventas	\$ 100.00	200.00	250.00	220.00
Ventas al Contado (50%)	50.00	100.00	125.00	110.00
Cuentas x Cobrar (50%)		50.00	100.00	125.00
Otras Entradas de Efectivo (Por venta de Activo Fijo)			30.00	10.00
Entrada de Efectivos Totales	50.00	150.00	255.00	245.00

El ejemplo anterior muestra que de las ventas que se pronostican por mes se espera que de estas reciban el 50% de contado y el otro 50% sean cobrados en el mes posterior a fin de recuperar la venta en 2 meses.

Presupuestos de egresos de Efectivo (Miles de Pesos)				
	Enero	Febrero	Marzo	Abril
Compras (0.70 x ventas)	70.00	140.00	175.00	154.00
Compras al contado (40%)	28.00	56.00	70.00	61.60
Cuentas x Pagar (60%)		42.00	84.00	105.00
Dividendos en efectivo				20.00
Sueldos y salarios	30.00	30.00	30.00	30.00
Impuestos	10.00			20.00
Gastos Financieros		15.00	10.00	
Amortizaciones de Préstamos				
Desembolsos de efectivo	68.00	143.00	194.00	236.60
totales				

El ejemplo anterior muestra que el costo de ventas será un 70% de las ventas del cuadro anterior y de las cuales se pagarán en un 40% al contado y el resto 60% en el mes posterior a fin de cubrir las compras en 2 meses.

2.3.3 Áreas que se pronostican

Una vez conocido los elementos con los cuales queda integrado un presupuesto, veremos ahora las áreas más importantes para presupuestación y de las cuales representan el mayor movimiento del flujo de efectivo.

A) Área de Ventas

Sin duda constituye una de las áreas dentro de la planeación financiera a corto plazo y por lo tanto en el presupuesto de caja de mayor importancia. Hay que realizar la predicción de las ventas de la Cía. sobre un periodo determinado.

Hay que recordar que sólo el ingreso en caja del importe de una venta afectará a la parte de efectivo del pronóstico efectuado.

La predicción de ventas deberá sustentarse en un análisis de información ya sea interna o externa o por una combinación de ambas.

En la Predicción externa se toman en cuenta la relación que puedan observarse entre las ventas de la empresa y ciertos indicadores económicos externos como el producto Nacional Bruto. Las ventas de una empresa están estrechamente ligadas a determinados aspectos de la actividad económica total nacional, de ahí que la predicción de la actividad económica proporcione una perspectiva de las ventas futuras.

La Predicción interna se basa en encuestas de las predicciones de ventas que se obtienen por conducto de vías internas propias de la empresa. Por lo general esta forma consiste en pedirle un reporte a los agentes de ventas de cuánto esperan vender en los periodos del año, se recopilan y el gerente de ventas los contabiliza y los ajusta de acuerdo a su experiencia en el mercado y también de acuerdo a la capacidad real que tenga la empresa de producción.

La Predicción combinada consiste en una combinación de datos tanto internos como externos al elaborar la predicción de ventas final. Hay que tener en cuenta que la naturaleza del producto que fabrica la empresa puede afectar también la combinación y tipos de métodos que se empleen.

Para poder cuantificar el efecto de las ventas en el efectivo, es necesario conocer los factores que influyen en la obtención del importe de las ventas y son las siguientes.

- 1.- Volumen total de ventas
- 2.- Valor total de las ventas
- 3.- Cantidad que va a representar las ventas al contado
- 4.- Forma de pago a las ventas
- 5.- Recuperación de las cuentas por cobrar
- 6.- Cantidad que se estima cobrar

Veamos cada uno de los siguientes factores.

1.- Volumen total de ventas.

A su vez dentro de cada uno de estos factores, influyen ciertos elementos que hay que considerar y tener en cuenta.

- Estrategia de Comercialización.- Uno de los principales atributos al Departamento de Ventas es la promoción del producto y por lo tanto deberá tener en cuenta el número de vendedores, considerar un aumento o disminución del personal y en su caso nuevas campañas de publicidad y el efecto que se espera producirá en las ventas.

- Nuevas Líneas de Productos. Se analizará cuáles han sido los nuevos productos que se han lanzado al mercado y si han tenido la demanda esperada.

- **Nuevos Mercados.-** Analizar en que tipos de mercado han entrado los productos y cuál han sido los resultados.

- **Cambios en la Demanda del Consumidor.-** Se debe determinar el deseo de comprar el producto por parte del consumidor.

- **Competencia.-** Determinar el efecto que han producido en nuestras ventas la entrada de nuevos productos al mercado.

- **Disponibilidad de dinero por parte del consumidor.-** En este renglón se ve o se nota un fuerte impacto en las ventas ya que la capacidad económica del consumidor muy a menudo se ve disminuida sobre todo en épocas de inflación.

2.- Valor total de ventas.

Hay que considerar en este punto lo siguiente:

- **Proyección del Valor de las Ventas.-** La Proyección de las ventas radicará en el costo de ventas del producto y la utilidad o margen de utilidad que se les quiera obtener considerando en su caso precios especiales que se quieran dar a compañías que compren en gran cantidad. Es muy importante tener en cuenta que los precios deben de ser estándar a los precios que se rigen en el mercado para ese producto, de lo contrario se caerá en el riesgo de no poder ser competitivos a nivel de precio.

- **Calculo del Valor de las Ventas.-** Se debe de elaborar un programa por cada línea de producto con que cuenta la empresa y concentrarlos posteriormente a un

programa que se puede denominar programa maestro. Ya que cada línea de producto esta centrado a un determinado mercado y que por lo tanto los precios no son los mismos sobre todos los considerados al gobierno.

3.- Cantidad que van a representar las ventas al contado.

Estas ventas al contado dependerán en su mayoría de los descuentos que ofrezca la empresa al consumir por pronto pago.

4.- Forma de pago de las ventas.

Es muy común que las formas de pago que se les conceda a los cliente sea de 30, 60 y 90 días cuándo mucho. Para determinar la suma que se recibirá sobre cuentas x cobrar, se debe elaborar un programa de los ingresos en caja esperados. Una manera sencilla de hacerlo es elaborar una tabla de los ingresos en caja que se esperan, basado en el supuesto de que todos los clientes pagarán en los tiempos establecidos y después se pueden ajustar esas cifras de acuerdo con los descuentos previstos.

Pero también no basta con tener en cuenta las ventas actuales únicamente, por que también se recibirá dinero por otras cuentas que están en vigor. Por lo tanto, se debe determinar ahora si se recibirá efectivo por ventas de un periodo anterior y la manera más fácil de hacerlo en calcular esos cobros consiste en obtener un análisis del saldo inicial de cuentas por cobrar y programar los cobros.

5.- Recuperación de las cuentas por cobrar.

El cobro de las cuentas atrasadas es una función complicada para la Administración de una empresa. El éxito de las ventas también va a depender de una moderación de las normas de crédito. Los ingresos en caja proyectados deberán hacer efectiva las cuentas incobrables.

Se determinara también si cuando se hizo la proyección de las ventas en un periodo determinado, se evaluarán los posibles cambios en las condiciones económicas externas; o sea, lo que comentamos anteriormente con la predicción externa. Por ejemplo, un aumento en las tasas de interés, afectará las fechas de cobro.

Por lo anterior muchos compradores tienden a posponer sus pagos. Esa tendencia se puede detectar fácilmente si se examina la lista de vencimiento de las cuentas por cobrar para determinar si los acreditados tardan en pagar más de lo normal.

Y por ultimo los esfuerzos que haga el departamento de crédito y cobranza por tratar de recuperar cuentas atrasadas.

6.- Cantidad que se estima cobrar

Este punto viene ligado al anterior si se toma en cuenta que para poder cobrar esas ventas, se les tiene que otorgar a los clientes descuentos sobre mercancías y por lo tanto se verán modificadas las ventas y por consiguiente las entradas de efectivo que se esperaban obtener en un principio.

b) Inventarios.

El inventario no influye directamente en el efectivo.

Al efectivo sólo le afectan las compras de materia prima.

Los factores que influyen en las compras de inventario son los siguientes:

- **Aumento de las ventas.** Esta tiene una relación directa con la producción, ya que si se intenta aumentar las ventas, se tendrá que aumentar la producción y por consiguiente esa mayor producción exigirá la compra de inventario.
- **Planes de Expansión.** Tiene relación con el aumento de las ventas. Si la compañía piensa cubrir nuevas áreas de ventas, esto se traducirá en una mayor producción y provocará mayor compra de inventario.
- **Capacidad de Producción.** Es de la competencia del personal de ventas y de mercadotecnia proyectar el aumento de las ventas en términos de la capacidad para producir una cantidad de producto de acuerdo a las restricciones físicas del equipo y la mano de obra existentes. Por lo tanto un aumento en las ventas se convierte en un aumento en la producción o en su caso habrá que ajustar las cifras de las ventas o habrá que obtener un nuevo equipo.
- **Tiempo necesario para la producción.** El tiempo de terminación y venta de algunos productos pueden requerir años de producción. Durante la fabricación de esos productos habrá que comprar inventario y llevarlo a la producción sin que se efectúe una venta relacionada..

- **Sobrantes de mercancías Necesarias.** Como es conocido las empresas deben contar con un Stock mínimo y máximo de inventario en todo momento independientemente de las ventas a fin de que se garantice la producción continua por lo que esas necesidades se deben agregar a las compras reales necesarias de la cía.

- **Lotes Económicos de Compra.** Se debe de tener en cuenta los descuentos disponibles, los costos de remisión, los costos de almacenaje, etc., y poder comprar si es más económico ordenar cantidades específicas de ciertos artículos. Por lo tanto se puede pronosticar compra de materiales mayores que las necesidades reales.

- **Disponibilidad de Recursos.** Debe existir una coordinación adecuada de las compras con los recursos, que de otro modo permanecerían ociosos es una manera de minimizar el costo del dinero.

- **Tipo de Industria.** Algunas industrias producen artículos que sólo son vendidos en cierta época del año; sin embargo, su producción puede ser continua en el transcurso del periodo.

- **Fecha del Periodo.** Algunas materias primas son difíciles de encontrar y que se tienen que hacer conforme a pedido y muy anticipadamente para que no atrase el proceso de producción.

c) Inmuebles, Planta y Equipo.

En esta área el flujo de efectivo se verá afectado por:

- 1.- Los costos relacionados con los inmuebles, la planta y el equipo existente.
2. Los costos relacionados con las adquisiciones de inmuebles, planta y equipo previstas para el periodo de presupuestación.

Y a su vez, estas dos áreas se pueden subdividir en:

- 1.- Costos asociados con los inmuebles, la planta y el equipo propios.
2. Costos asociados con los inmuebles, la planta y el equipo arrendados.

Los desembolsos que se tendrán que hacer por los inmuebles, planta y equipo existente por lo regular son:

- Reparaciones
- Mantenimiento
- Impuestos
- Depreciación

Los desembolsos que se tendrán que hacer por las posibles adquisiciones de inmuebles, planta y equipo por lo regular son:

- Costos totales de compra
- Comisiones
- Instalación
- Impuestos
- Entrega
- Intereses

2.4 PREPARACIÓN DE LOS PRESUPUESTOS DE TESORERÍA A CORTO PLAZO.

2.4.1 Objeto de los presupuestos a corto plazo.

El flujo de efectivo es de suma importancia para la existencia de una empresa, y considerando su cuantía depende en gran medida de la actuación de la dirección, no puede dejarse al azar, sino que debe ser controlado. Por tal motivo la dirección debe prever la posibilidad de que se produzca un superávit o un déficit de tesorería.

El objeto inicial de los presupuestos de tesorería a corto plazo es el determinar los saldos de Caja y Bancos estimados al final de cada etapa de control, por ejemplo el final de cada mes, a lo largo del siguiente periodo de planificación que puede abarcar, por ejemplo un año. Esto implica hacer un presupuesto de los movimientos de entrada y de salida de cada una de las etapas de control.

Otro objetivo para la preparación de los presupuestos de tesorería, es el de contar con un medio útil y eficaz que permita a la dirección mejorar el control del flujo de efectivo, en ello radica el valor de tal presupuesto, las medidas a toma por la dirección dependen del momento y de las circunstancias del mismo, pero siempre deben ir dirigidas a uno o varios de los siguientes fines:

- 1.- Planificar la gestión de los flujos futuros de entrada y de salida, a fin de conseguir al cierre del periodo de control los saldos más favorables posibles.

- 2.- Tomar las medidas adecuadas a su debido tiempo para asegurarse los medios financieros en la medida y en el momento en que estos sean necesarios para hacer frente al déficit de tesorería propuesto.
- 3.- Tomar las medidas para asegurar la plena utilización de los superávit de tesorería previstos de la forma más beneficiosa para la empresa.
- 4.- Tomar las adecuadas medidas de control para asegurar la estabilidad financiera de la empresa en la situación presente según vaya revelando la situación real del flujo de efectivo.

2.4.2 Método a utilizar

Es difícil indicar el método exacto de presupuesto a utilizar, ya que la forma en que la dirección puede controlar el flujo de efectivo varía según el sector y, dentro de éste, de empresa a empresa, las medidas de la dirección a corto plazo van casi siempre dirigidas hacia determinadas partidas de ingresos y de gastos, por lo que en todo caso se recomienda el método de análisis del libro de caja.

Una decisión previa que debe tomarse consiste en elegir el horizonte de planificación, es decir, determinar cuánto tiempo debe abarcar el presupuesto y el número de periodos de control de plazo corto que debe comprender el de planificación, este debe ser lo suficientemente largo como para poder recoger en el mismo las partidas importantes anuales de ingresos y pagos, así como las fluctuaciones previstas, ya que un periodo de tiempo más corto podría dar una imagen distorsionada y poco representativa. Por ello se ha sugerido un periodo de

planificación de un año; con este plazo de tiempo, la dirección puede obtener un aviso anticipado de las posibles crisis financieras.

La elección de los periodos de control de plazo corto deben ser realistas y lo más adecuados posible. Muchos ingresos y pagos se liquidan con una periodicidad mensual, por lo que muchas veces se elige un período de control de un mes, hay que estar bien seguro de que el saldo previsto de cierre de caja y bancos de cada uno de los periodos de control es en realidad el de cierre; el saldo puede ser muy diferente en distintos momentos dentro del periodo de control. Por ello, tales periodos no deben ser demasiado largos, ya que de otro modo no habría tiempo para reaccionar cuando uno se encuentra en el punto central de la crisis, pero la razón principal del desglose del plan anual en periodos de control más cortos es conocer el posible desarrollo del flujo de fondos entre los momentos de comienzo y de cierre. Así pues, si la situación financiera es conocida en el futuro inmediato, o si es previsible que en el periodo se produzca una presencia irregular de los ingresos y pagos durante el mes, tal vez el periodo mensual de control sea inadecuado. En tal caso puede ser conveniente utilizar periodos de control semanales para, por ejemplo, el primer mes y mensuales para los siguientes. Algunas empresas pueden considerar que, a medida que va transcurriendo el tiempo, no necesitan intervalos tan cortos como al principio, por lo que para elaborar un presupuesto de tesorería se pueden utilizar tres columnas en donde se especifique lo siguiente:

1. Semanal para el primer mes.
2. Mensual para el resto del primer trimestre.
3. Trimestral para el resto del ejercicio.

2.4.3 Frecuencia.

Aun cuando el ciclo de planificación sugerido es de un año, ello no quiere decir que la elaboración del presupuesto de tesorería deba hacerse anualmente. El plan global, o presupuesto, de una empresa se hace normalmente para un año, posiblemente con una revisión semestral; los presupuestos de tesorería forman parte de la elaboración del presupuesto. De esta forma quedarán reflejadas las consecuencias sobre el flujo de efectivo de todas y cada una de las decisiones presupuestarias. No obstante, la situación de tesorería es un aspecto demasiado importante para la empresa, para hacerse anual o semestralmente; una vez incorporadas al presupuesto anual, las previsiones de tesorería deben seguir realizándose después independientemente de forma continua.

Los presupuestos de tesorería deben hacerse, pues, si es posible mensualmente de forma encadenada (o con una frecuencia mayor si así se desea). De esta forma puede obtenerse muy pronto información sobre las crisis financieras en cierres, que permita a la dirección la toma de decisiones adecuadas, evitando medidas urgentes en el último momento.

Si los presupuestos se hacen con una periodicidad mensual, la comparación de cada mes con los siguientes presupuestos revelarán su grado de acierto o el efecto de las medidas adoptadas por la dirección. Obviamente, si los presupuestos posteriores no indican cambios significativos en las cifras de los meses intermedios hay una buena razón para reducir la frecuencia bimestral o incluso trimestral. En cualquier caso es absolutamente necesario seguir durante ese tiempo intermedio los presupuestos en base a los cuales se hizo la previsión, a fin de evitar que se introduzcan cambios imprevistos en el sistema que se requiera totalmente por sorpresa a la dirección.

2.4.4 Análisis del pasado.

Una vez determinados el modelo, la periodicidad y la frecuencia de los presupuestos de tesorería hay que hacer los cálculos propiamente dichos, la experiencia facilita, sin duda, la elaboración de los presupuestos.

Es importante averiguar como se ha comportado el flujo de efectivo en el pasado; el punto de partida para determinar los pormenores y calcular las cifras a insertar en los presupuestos de tesorería consiste, pues, en analizar el flujo de efectivo histórico.

El comportamiento del flujo de efectivo en la empresa puede enfocarse quizá de una manera que no ha sido posible hasta ahora y que puede dar respuesta a ¿Cuáles son las partidas más importantes? ¿Cómo varían de un mes a otro?.

Puede adquirirse experiencia en la realización del análisis del flujo de efectivo real, necesario para el seguimiento del desarrollo futuro, carecería de sentido elegir una base de previsión para la cual no pudiera proporcionarse posteriormente información real.

También se puede recopilar información vital sobre la relación de causa a efecto en el flujo de efectivo, por ejemplo el plazo medio de retraso en el cobro de clientes.

Se permite determinar el efecto sobre el flujo de efectivo de determinadas decisiones de la dirección, por ejemplo de una decisión sobre aumento de los niveles de existencias.

2.4.5 Registro de acontecimientos importantes.

Para preparar el presupuesto se considera necesario hacer un análisis del flujo de efectivo histórico, el problema de la determinación de las relaciones causa-efecto resulta más fácil si se dispone de un registro de los acontecimientos más sobresalientes. Factores a registrar que tiene una considerable incidencia sobre el flujo de efectivo son los sucesos externos importantes, tales como vacaciones anuales y fiestas oficiales, huelgas, imposición de controles por parte de la administración; o acontecimientos internos, tales como la introducción de turnos de trabajo, cumplimiento de un gran pedido de exportación, etc.

El registro debe utilizarse en un principio para facilitar el análisis del flujo de efectivo histórico. Un ingreso o pago aparentemente inexplicable o un cambio repentino en un flujo de efectivo que hasta entonces había mantenido una pauta regular, pueden ser fácilmente explicables por el efecto de uno o varios de estos hechos. Una vez conocido el resultado de estos acontecimientos, ello nos facilitará sobremanera la inclusión en los siguientes presupuestos del efecto de hechos predecibles, tales como los días de vacaciones obligatorios. Si se ha conseguido determinar el efecto de acontecimientos impredecibles, tales como una huelga, del pasado, ello proporcionará una información valiosa para la toma de decisiones por parte de la dirección en caso de que sucediera un acontecimiento similar en el futuro.

2.4.6 Supuestos del presupuesto.

El presupuesto no es otra cosa que la creencia de uno en el porvenir, basada en ciertas presunciones sobre acontecimientos futuros. Si las presunciones son incorrectas, el presupuesto tampoco puede ser correcto..

Por ello es necesario establecer formalmente los supuestos fundamentales en los que se basan las principales partes de la previsión. Una vez establecidas, debe hacerse un seguimiento de dichos supuestos, además del seguimiento del flujo de efectivo que alerte a la dirección con la mayor exactitud posible de las dificultades financieras posibles.

De la misma forma que el registro de acontecimientos es un elemento similar esencial del análisis del pasado, debería llevarse un registro similar de los supuestos más importantes que se han tenido en cuenta al hacer el presupuesto. Los supuestos del presupuesto se parece mucho al registro de acontecimientos.

2.4.7 Fiabilidad de los presupuestos.

Debemos ser sinceros y saber que quizá lo único que puede decirse con certeza de un presupuesto es que no se cumplirá exactamente en la realidad, pero este hecho incosteable no debe quitar valor a los presupuestos; un presupuesto que resulta ser incorrecto no es necesariamente una mala previsión. Ya que el objetivo último de los presupuestos es el de dirigir eficazmente la actuación de la dirección

para mejorar el control del flujo de efectivo. Por ello un buen presupuesto no es aquel que demuestra ser correcto, sino aquel que, a medida que el futuro se va revelando y comienzan a aparecer desviaciones con respecto a lo previsto, proporcione una base válida para dirigir la actuación de la dirección.

Hartley en su libro de Planificación y control del Cash Flow nos menciona, que en un presupuesto de tesorería se dan varios grados de fiabilidad, ya que en su preparación intervienen los siguientes componentes:

1. Presupuestos basados en hechos recientes conocidos, por ejemplo, el cobro del primer mes de ventas realizadas o los pagos de compras o en hechos futuros conocidos, como el pago de impuestos o los ingresos de intereses devengados de préstamos.
2. El efecto de las decisiones conocidas a tomar por la dirección en el presente o en el futuro en las áreas de decisión que constituyen los principales factores determinantes del flujo de efectivo.
3. Conocimientos de las pautas de conducta y de las relaciones causa-efecto obtenidas del análisis de los hechos pasados.
4. Presunciones críticas en cuanto a la incidencia y producción en el tiempo de futuros hechos y sucesos.

Estos grados son sin duda puntos primordiales para la preparación de un presupuesto de tesorería, ya que se adopta bien a las necesidades de la dirección,

por lo que en un futuro inmediato, cuando la dirección no tiene apenas para tomar decisiones, se necesita una información más exacta.

Así pues, puede admitirse cierto grado de inseguridad en las previsiones, que no les priva de valor, siempre que la dirección acepte este grado de inseguridad y actúe en consecuencia al tomar las decisiones.

2.4.8 Presupuesto del flujo de efectivo.

Los presupuestos deben ser realistas. Así, por ejemplo, deben tener en cuenta las tendencias inflacionarias, si las hay.

Para este presupuesto es necesario identificar además de mencionar las líneas de previsión que son:

1. Cobro a clientes.
2. Ventas al contado.
3. Pagos a proveedores.
4. Sueldos, salarios y otros gastos de personal.
5. Pagos diversos; por ejemplo tendencias inflacionarias.
6. Alquileres de teléfono.
7. Impuestos.
8. Gastos de capital, obligaciones financieras y partidas especiales.

2.4.9 Presupuesto de cobros a clientes.

Esta es uno de los puntos más difíciles de predecir y quizá el más importante para los resultados de la empresa. Aquí se intenta prever tanto la cantidad de ventas facturadas como el plazo de tiempo que debe transcurrir hasta su liquidación, es decir el plazo de cobro, factores ambos que escapan al control de la dirección. Afortunadamente en el primer o en los dos primeros meses del presupuesto sólo un factor presenta dificultades, a saber, el plazo de cobro. La incertidumbre en cuanto a las ventas y al plazo de cobro. La incertidumbre en cuanto a las ventas y al plazo de cobro aumenta, desgraciadamente, en la medida que el presupuesto se adentra en el futuro.

El plazo previsto en los presupuestos de cobro de clientes se determinará con arreglo a los niveles de crédito que la empresa se haya propuesto como objetivo, pero es necesario que este sea realista y considere la experiencia determinada en la relación de ventas y clientes.

Un análisis de movimientos de fondos a clientes

Porcentaje vtas. cobradas								
Mes.	Ventas Facturadas	Media de Ventas del día	Cobros pendientes al final mes	Media de días ventas pendientes	1 Mes	2 Meses	3 Meses	Más 3 Meses
	\$	\$	\$	Días	%	%	%	%
Enero								
Febrero								
Marzo								
Abril								
Mayo								
Junio								
Julio								
Agosto								
Septiembre								
Octubre								
Noviembre								
Diciembre								

El análisis de los resultados pasados proporcionará una información vital sobre el comportamiento de los créditos. De este modelo podrá deducirse fácilmente un patrón general consistente, pero si este no pudiera obtener, sería necesario proceder a un análisis más detallado. El nivel de detalle del análisis dependerá de varios factores; por ejemplo, de la concesión de distintos plazos de crédito a diferentes categorías de los clientes.

2.4.10 Flujo de efectivo e impuestos.

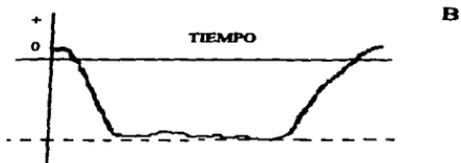
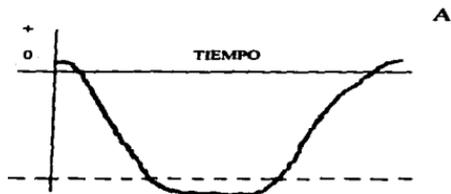
El pago de impuestos afecta fuertemente sobre la situación de tesorería de la empresa. La incidencia del pago de impuestos es, pues, un factor importante que debe tenerse en cuenta a la hora de hacer los presupuestos.

2.4.11 Plan de actuación de la dirección.

Una vez hecho el presupuesto puede revelar una situación de tesorería, durante un tiempo determinado del siguiente periodo de planificación, totalmente inaceptable para la dirección.

Por ejemplo; las líneas discontinuas representan el déficit máximo de tesorería que permiten los actuales créditos bancarios.

Aquí se puede ver entonces que la situación del ejemplo B es aceptable, mientras que el ejemplo A no lo es, ya que el A atraviesa el déficit, sin embargo el B permanece más tiempo abajo pero no del déficit.



2.5 PRESUPUESTO DE TESORERÍA A LARGO PLAZO.

2.5.1 Comparación con el presupuesto de tesorería a corto plazo.

La existencia futura de la empresa depende de que pueda continuar disponiendo de fondos para hacer frente a sus necesidades en la medida que se desarrolla y crece. Además del presupuesto de tesorería a corto plazo es necesario hacer otro a largo plazo para que la empresa siga existiendo como unidad económicamente viable por lo menos dentro del período de planificación. El desarrollo y crecimiento futuro depende de las medidas y planes de actuación, pero éstas tal vez no sirvan de nada si la empresa se queda sin fondos mientras tanto, los presupuestos de tesorería a largo plazo hacen referencia, pues, a los planes estratégicos de actuación futura.

El presupuesto de tesorería a largo plazo abarca normalmente un período de varios años; su objetivo es determinar las consecuencias de los planes de actuación futuros y ayudar a determinar el marco de financiación necesario para llevar a cabo los planes de actuación seleccionados sin embargo, los presupuestos de tesorería a corto plazo están interrelacionados de la siguiente manera.

1. El presupuesto a largo plazo refleja los planes que actuarán al mismo tiempo como factores determinantes y limitativos de la situación a corto plazo.
2. El presupuesto a corto plazo proporcionará inicialmente información mensual para el primer año del presupuesto a largo plazo.

2.5.2 Lugar que ocupa en la planificación de la empresa.

Los presupuestos de tesorería a largo plazo tratan de asegurar la viabilidad económica dentro del próximo periodo de planificación.

También determinan la financiación necesaria para llevar a cabo los planes de actuación a largo plazo elegidos por la dirección.

En el plan estratégico de la empresa se trata de analizar en primer lugar los puntos fuertes y débiles de la empresa y las posibles oportunidades y amenazas en el medio económico y comercial en que se van a mover. Después se elige la estrategia o plan de actuación que debe proporcionar a la empresa mejores oportunidades de supervivencia económica a medida que llega el futuro.

Los principales elementos de la estrategia son de actuación, pero también es necesario elegir una estrategia financiera; esta se limita, por lo general, a reflejar y evaluar los elementos de la actuación; sin embargo, a veces la estrategia financiera no es mero reflejo de esta, llegando incluso a entrar en conflicto con la estrategia de actuación.

2.5.3 ¿Qué se entiende por largo plazo?

Está es sin duda una pregunta importante si se tienen en cuenta las dificultades e incertidumbre que rodean al presupuesto.

Sin embargo no es fácil responder a la siguiente pregunta : ¿Qué periodo temporal es deseable?. La elección del periodo de planificación debe hacerla cada empresa teniendo en cuenta la naturaleza de la actividad que desarrolla y el medio en que se mueve; así por ejemplo, una empresa cuya actividad consista en la plantación y cultivo de árboles madereros para transformarlos en pasta de papel, con el que se elaboran después productos en sus propias fábricas, se debe elegir, por razones prácticas, un periodo de planificación más largo que una empresa dedicada a la venta al por menor de vestidos de moda explotada en locales alquilados situados en la calle principal de la localidad.

Ahora bien, para entender mejor la pregunta ¿Qué debe entenderse por largo plazo?. El periodo de explotación necesario por complementar un ciclo, desde el primer contacto con el cliente, seguido del proceso de compra y de fabricación, hasta la conclusión de las relaciones con el cliente; en determinados sectores, por ejemplo en una empresa de ingeniería civil dedicada a la construcción de embalses hidroeléctricos, este ciclo de tiempo es muy largo, lo que parece indicar la necesidad de tomar un plazo de planificación superior al normal en otros casos.

La vida estimada de los productos actualmente vendidos; la empresa debe considerar las posibilidades de supervivencia a la luz de la necesidad que tiene de sustituir los productos; cuanto mayor sea la vida del producto, tanto más largo deberá ser el periodo de planificación.

El tiempo necesario para desarrollar un nuevo producto es otro factor crítico; si desde su fase inicial de desarrollo hasta su puesta a punto el producto necesita un periodo de seis años, parece ilógico planificar con un lapso de solo tres años.

La velocidad del cambio y el ritmo de los principales campos tecnológicos que indiquen la actividad de la empresa deben también determinar el periodo de planificación de la empresa si desea tomar las medidas de previsión idóneas.

La existencia de Obligaciones Financieras; por ejemplo, si la empresa debe hacer en el futuro importantes amortizaciones de capital, el periodo de planificación debe determinarse en función de esas obligaciones, aunque no sea nada más que para poderlos cumplir y seguir existiendo después de haberlas satisfecho.

El grado general de flexibilidad de la empresa, es decir, la rapidez con que la empresa puede cambiar su rumbo.

Cuanto más tiempo necesite, tanto más amplio será su periodo de planificación. Este factor suele estar estrechamente relacionado con el grado de intensidad de las inversiones de capital; en términos generales.

Cuanto más intensiva en capital sea la empresa, tanto más difícil le será cambiar la orientación de sus productos.

Estos factores pueden darse al mismo tiempo y algunos de ellos pueden indicar la necesidad de aumentar el periodo de planificación más que otros; por esta razón, el periodo de planificación suele ser un compromiso.

Con la planificación financiera a largo plazo se trata de que la empresa disponga de los recursos financieros necesarios hasta el periodo de planificación elegido, para que ningún proyecto padezca de aquellos antes de su realización y para no iniciar ninguno sin perspectivas razonables de llevarlo a cabo. El objetivo

de esta labor es llevar a feliz puerto el proyecto, para lo cual es necesario planificar.

2.5.4 Modelo de previsión.

Los objetivos de el presupuesto de tesorería a largo plazo son muy diferentes; lo más importante es que no se propone determinar detalladamente los ingresos y pagos en efectivo, sino más bien descubrir las consecuencias financieras de los planes estratégicos de la dirección.

Por esta razón, decimos que el método del "Depósito de fondos" parece adecuarse más a las necesidades de la previsión a largo plazo, por cuanto destacan más las áreas de decisión que los ingresos y pagos.

Ahora bien, es útil para preparar el presupuesto de tesorería a largo plazo, aunque solo representa una relación de flujos de entrada y de salida dispuestas en una forma que revelen el efecto neto de las necesidades financieras a largo plazo.

Un ejemplo o más bien un modelo de presupuesto de los movimientos de fondos por el método del depósito de fondos es el siguiente.

viabilidad económica de la empresa debe representar algo más que un interés pasajero. Por lo tanto, la elaboración del plan de previsión a largo plazo debe descubrir esas interrelaciones y, si es posible, debe separar también el efecto de las estrategias de actuación y financieras. Esto puede lograrse fácilmente estableciendo una serie de subtotales que determinen las etapas más importantes relativas tanto a las necesidades como a la obtención de financiación como por ejemplo:

Etapas 1ª. Flujo de efectivo de operaciones antes de impuestos es decir, el flujo de efectivo de operación que se espera generar de las actividades de producción y de venta, no modificado por el impuesto ni por las decisiones de financiación o por otros movimientos de activos o de pasivos.

Etapas 2ª. Flujo de efectivo generado internamente, es decir Etapas 1ª menos los impuestos sobre beneficios que se deben pagar.

El flujo de efectivo de explotación generado para consumo interno.

Etapas 3ª. Flujo de efectivo de operación, es decir, etapas 2 menos las inversiones necesarias en activos fijos, servicios, existencias y créditos necesarios para obtener el nivel de actividad establecido en la primera etapa. Esta etapa indica si las actividades de operación de la empresa son autosuficientes, si exigen financiación adicional o si ofrecen superávit.

Etapas 4ª. Necesidades Totales (ó superávit), es decir, etapas 3 ajustada con las obligaciones financieras no derivadas de la operación, tales como pago de intereses y de dividendos, pagos importantes derivados de préstamos o de

acciones preferentes. No es imposible que la etapa 3 sea positiva y la etapa 4 negativa.

Etapa 5ª. Financiación de Necesidades de la etapa 4, es decir, propuestas detalladas para financiar las necesidades manifestadas en la etapa 4 analizando:

- a) Cambios en la situación actual.
- b) Créditos adicionales de proveedores.
- c) Nueva financiación. (préstamos a largo plazo y préstamos a corto plazo, Obligaciones financieras futuras.

2.5.5 Fuentes de Información.

Es necesario que el presupuesto de tesorería a largo plazo refleje las consecuencias financieras globales de todos los planes a largo plazo, por lo que toda la información existente de estos planes debe proporcionar información detallada; un modelo es:

Modelo del Presupuesto a Largo Plazo de las necesidades de Tesorería

Línea N°	1997	1997	1997	1997	1997
1. Posible Flujo de efectivo de operaciones					
2. Menos impuesto sobre la utilidad de la empresa					
3.					
4. Flujo de efectivo generado internamente menos aumento/más disminución en :					
4. Terrenos y Edificios					
5. Instalaciones y Equipo					
6. Mercancías					
7. Crédito a clientes					
8. Flujo de efectivo de operación menos obligaciones financieras					
9. Intereses					
10. Amortización del capital					
11. Pagos de Alquiler					
12. Dividendos de Acciones Preferentes					
13. Dividendos de acciones ordinarias					
14. Necesidades Totales de Tesorería					
Financiación planificada:					
15. Reducción de los saldos de caja y otras partidas líquidas					
16. Créditos adicionales de proveedores					
17. Nuevos préstamos a corto plazo					
18. Nuevos préstamos a largo plazo					
19. Nueva emisión de acciones preferentes					
20. Nueva emisión de acciones ordinarias					
21. Total financiación planificada					

En donde el posible flujo de operaciones; se refiere a la utilidad derivada de la operación principal de la empresa previsto antes de deducir los pagos de alquileres, intereses e impuestos y antes de cargar los gastos de depreciación.

Impuesto sobre la utilidad de la empresa; la cifra obtenida no tiene que ser igual al resultado que se obtendría de aplicar estrictamente las cuotas del impuesto, debido a las posibles desgravaciones fiscales y de los incentivos a la inversión.

Terrenos, edificios, instalaciones y equipo; son los gastos previstos relacionados no sólo con la producción directa, sino también con otras partidas de servicio, como los de instalaciones de mantenimiento, transporte interno, así como los gastos administrativos, seguridad social, ventas, distribución e investigación y desarrollo. Todos estos pagos previstos están íntimamente relacionados con el presupuesto de gastos de capital.

Mercancías y créditos a clientes; para la previsión de estas partidas debemos tomar en cuenta varios factores. En primer lugar debe establecerse una relación con el pasado que indique el nivel de existencia para determinado nivel de ventas. Este es, sin embargo nivel medio por lo que no debe proyectarse indiscriminadamente hacia el futuro a :

1. La dirección puede intentar cambiar su política bien respecto del nivel de mercancías o bien respecto de las condiciones que esta dispuesta a ofrecer a los clientes.

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

2. Los distintos productos pueden exigir distinto nivel de mercancías o de crédito a clientes; por esta razón un cambio significativo en la gama de los productos puede cambiar la relación entre los movimientos en los ingresos de ventas, en el nivel de mercancías y en los saldos de crédito a clientes.
3. No debe pasarse por alto el efecto de la inflación. La relación entre ingresos de ventas, nivel de mercancías y saldos de crédito a clientes puede ajustarse automáticamente siempre que la incidencia de la inflación este presente.

Pero también puede suceder que la inflación se presente de forma desigual en los elementos de esta relación, lo que haría perder el equilibrio.

Obligaciones Financieras; estas pueden derivarse de la estructura de capital. El término obligación tiene un sentido relativo; obviamente, el dividendo de acciones ordinarias, es una decisión de política más que una obligación jurídicamente exigible.

Reducción de los saldos de caja; esta representa la reducción planificada de los saldos de caja y bancos y la venta de inversiones para su conversión en efectivo. La dirección puede preferir mantener ciertos saldos como reserva para casos de emergencia y no utilizar los fondos completamente.

Créditos de Proveedores; constituyen una generación espontánea de financiación adicional, debido a un mayor volumen de compras, o si representan una decisión política de buscar la ampliación de los plazos de créditos con algunos o con todos los proveedores de la empresa.

Nuevas Fuentes externas de financiación; estas representan el resultado de uno de los elementos esenciales de la estrategia financiera de la empresa.

2.5.6 Estrategias de actuación y estrategias financieras.

La empresa debe decidir cual de esas estrategias debe tener prioridad, si la de actuación o la financiera.

Si la estrategia financiera tomara el papel predominante o al menos, directivo, sobre la estrategia de actuación, la previsión de tesorería a largo plazo tendría entonces distinta significación.

Es difícil determinar la causa del aumento en el valor de las acciones, pero sin duda deben intervenir una serie de factores como por ejemplo;

- 1. La estructura de utilidad generada como resultado de la actuación de la dirección.**
- 2. El valor de las acciones puede verse afectado, por ejemplo, por un cambio brusco de la política de dividendos, por el aumento del riesgo de las acciones a la vista de como se desarrolla la relación entre las acciones ordinarias y los préstamos, o por el anuncio o el rumor de una crisis de liquidez; todo ello es resultado de las medidas financieras de la dirección.**
- 3. Otros factores, principalmente de carácter económico y político que caen fuera del control de la dirección.**

Debemos tener presente que la dirección financiera no sólo debe preocuparse de obtener los fondos necesarios para satisfacer las necesidades del plan de actuación, sino también de la medida última de rentabilidad, que es el aumento del valor de las acciones.

Un ejemplo sencillo que haga referencia a la velocidad de crecimiento sería, un 25 por 100 anual puede ser aceptable y rentable desde el punto de vista de la explotación.

Sin embargo la necesidad de obtener fondos adicionales, derivada de la aceleración de los flujos de salida en activos fijos y en capital circulante. La empresa debe decidirse sobre si elegir una estructura financiera y subordinar el ritmo de crecimiento a la cantidad de fondos disponibles.

La variedad de productos es un factor determinante de las necesidades totales del flujo de efectivo y de financiación de la empresa; es por eso que un plan de crecimiento basado en una gran variedad de productos puede ser financieramente viable, mientras que el mismo volumen de crecimiento basado en otra variedad de productos distintos puede ser, por las razones indicadas por la dirección financiera. En su primera fase de vida, el producto no suele generar flujo de efectivo en cantidades superiores a su inversión original, aunque hacia el final de su ciclo de vida, y si el producto tiene éxito, puede convertirse en un generador neto del flujo de efectivo muy superior a las necesidades requeridas para su reinversión. Un producto puede convertirse rápidamente en la fuente de flujo de efectivo del mañana, o por el contrario, estancarse en una modesta contribución, o en el peor de los casos convertirse en una válvula de salida neta del flujo de efectivo de la empresa.

Si se produce un desequilibrio en la variedad de productos o los planes de actuación así lo indican, la necesidad de mantener una posición financiera favorable puede obligar una vez más a cambiar la orientación de los planes de actuación.

El flujo de efectivo después de haber cumplido las obligaciones financieras, con excepción de la distribución de dividendos, puede disponer para las inversiones de explotación ó para dividendos; cuanto menor sea la distribución en dividendos más podrá destinarse a las inversiones. La empresa debe enfrentarse a una difícil decisión o dar preferencia ala inversión de explotación, el resto del flujo de efectivo íntegramente generado, si es que sobra, para el pago de dividendos y arriesgarse a las consecuencias que puedan derivarse para el valor de las acciones o determinar cuanto debe distribuirse en dividendos para mantener satisfechos a los accionistas y dejar el resto, en su caso, para inversiones.

La necesidad de disponer del mejor modo posible el flujo de efectivo internamente generado o la utilidad, puede determinar la naturaleza de los planes de actuación.

2.6 SENSIBILIDAD Y FIABILIDAD DE LOS PRESUPUESTOS DE TESORERIA.

2.6.1 Sensibilidad del Presupuesto.

Los presupuestos se derivan o realizan bajo una serie de supuestos en lo que se refiere al volumen de ventas, políticas de cobro a clientes y pago a proveedores, etc.; pero en la mayoría de las ocasiones resulta muy poco probable que se cumplan. "Las necesidades de financiamiento y los excedentes de efectivo, así determinados se hallan sujetos a variaciones que pueden ser significativos y que son definitivamente de importancia".⁽⁸⁾

Por lo anterior es necesario determinar cual va a ser el impacto que tendrán las posibles variaciones que las vamos a tratar con amplitud en el capítulo III.

Es recomendable realizar múltiples presupuestos de efectivo bajo supuestos que se consideran factibles, para poder determinar la sensibilidad de los mismos a las posibles variaciones.

Se requerirá entonces llevar a cabo una simulación del presupuesto donde se especifiquen los valores de las variables (las ventas, los precios, política de cobro a clientes y pago a proveedores), y las probabilidades de que estos ocurran para así determinar los excedentes de efectivo o los saldos de efectivo.

Esta técnica de simulación produce datos valiosos para la planificación y la toma de decisiones financieras en la empresa. Pero se necesita contar con un gran

⁽⁸⁾ Vives Antonio , Evaluación Financiera de empresas. Pag 298

sistema de información que podría resultar costosa, sobre todo en pequeñas y medianas empresas.

El procurar mantener saldos elevados de efectivo puede resultar una decisión costosa y no recomendable

2.6.2 Fiabilidad del Presupuesto.

Es lógico suponer como lo apuntamos en el apartado anterior que los presupuestos de Tesorería tengan un grado de error. Esto constituye una realidad que se tiene que aceptar y que no necesariamente reduce el valor de los presupuestos. Lo importante es poder determinar ese grado de error que pueda tener el presupuesto y poder contar con alternativas que permitan su corrección y rumbo del presupuesto.

La incertidumbre y la previsión están muy ligados ya que si no existiera incertidumbre no habría la necesidad de efectuar presupuestos. El futuro no puede conocer con exactitud y mientras más se adentra uno a él mayor es el grado de incertidumbre de las cifras que se pronostican.

La Dirección de un empresa debe aprender a planificar a pesar de la incertidumbre.

El proceso de elaboración del presupuesto suele ser a veces más valioso que el presupuesto propiamente dicho. El proceso de elaboración del presupuesto debe facilitar a la dirección la toma de decisiones.

El futuro es impredecible y debemos aceptar este hecho sin dejar por ello de elaborar presupuestos de Tesorería tanto a corto plazo como a largo plazo.

Lo primero que se requiere para lograr conducir a un presupuesto es que todos los que tomen parte en la formulación de los presupuestos, tengan siempre presente que no existan presupuestos exactos que impliquen una estimación puntual y que reconozcan que existen márgenes de incertidumbre. Si cada uno de los directivos a los que se les exige hacer una estimación se atreva a hacer constar la existencia de incertidumbre, teniendo en cuenta no sólo lo que se espera que suceda sino también lo que puede suceder, quizá daría una serie de posibles resultados de la estimación puntual que él considera con mayores posibilidades.

El objetivo del análisis de sensibilidad consiste en aislar, dentro de los posibles resultados de la serie de estimaciones presentadas, los factores críticos o variables más importantes, cuyas desviaciones pueden tener una mayor repercusión en las finanzas de la empresa. La atención de la dirección debe centrarse en las variables que modifican los presupuestos ya que constituyen áreas en que merece la pena buscar más información a fin de mejorar la calidad de la estimación.

El análisis de sensibilidad es un concepto relativamente simple; todo lo que exige es la elaboración de una serie de estimaciones y su incorporación al proceso de la formulación del presupuesto, en vez de la elaboración del presupuesto realizado sobre estimaciones. De esta forma, la empresa puede determinar más fácilmente en que circunstancias se vería expuesta a riesgos que desearía evitar. Estos riesgos pueden consistir en el mejor de los casos, en una interrupción del flujo de efectivo suficiente para dejar sin efecto algunas decisiones de la dirección

consideradas esenciales para la empresa y, en el peor de los casos, en la quiebra de la empresa.

Un elemento esencial de la planificación estratégica de la empresa debe ser la elaboración de una estrategia frente al riesgo. Todas las empresas tienen que exponerse a algún riesgo, ya que éste siempre existe, por ejemplo:

- Riesgos Naturales: Tormentas, Incendios
- Riesgos Humanos: Guerras, Robos
- Riesgos Técnicos: Fallas Técnicas
- Riesgos Económicos: Inflación, Devaluación.

El objetivo de la estrategia del riesgo es determinar la magnitud del riesgo y elegir el grado en que se expone la empresa. Entre los elementos de esta estrategia están los siguientes:

- a) La medida en que pueden evitarse los peores riesgos mediante la selección acertada de las correspondientes medidas técnicas.
- b) La medida en que puede compensarse el riesgo o asegurarse contra el mismo.
- c) La medida en que pueden mantenerse reservas para cobertura de riesgos, como las existencias de seguridad, las inversiones a corto plazo o los saldos de caja.
- d) El diseño más adecuado del sistema de seguimiento para saber cuanto antes si las cosas comienzan a ir mal.

- e) Las necesidades de establecer un calendario de planes de emergencia susceptibles de activación si ocurre lo peor.

CAPITULO III

VARIABLES QUE DETERMINAN EL COMPORTAMIENTO DEL FLUJO DE EFECTIVO Y LA NECESIDAD DEL FINANCIAMIENTO

CAPITULO III
VARIABLES QUE DETERMINAN EL COMPORTAMIENTO DEL FLUJO DE
EFFECTIVO Y LA NECESIDAD DEL FINANCIAMIENTO.

3.1 VARIABLES A CONSIDERAR.

3.1.1 Depreciación.

Recordando un poco se permite a los negocios cargar una parte del costo de un activo fijo a los ingresos anuales que éste genera. A esta asignación del costo histórico por concepto de tiempo se le llama depreciación.

Cuando el Administrador financiero recibe un estado de Resultados, se ocupará más de los flujos de efectivo que de las utilidades netas. Para ajustar este estado de resultados, de modo que muestre los flujos de efectivo resultantes de operaciones, todos los cargos que no impliquen desembolso de efectivo deben adicionarse nuevamente. Tales cargos que no implican desembolsos de efectivo se definen como gastos que se deducen en el estado de resultados, pero que no representan desembolso alguno de efectivo durante un periodo. Esto precisamente ocurre con la Depreciación, ya que no constituye un desembolso de efectivo y por tal existe un ajuste en el Estado de Resultados y en nuestro Flujo de efectivo.

La manera general para ejecutar las utilidades netas de las empresas después de impuestos, de manera que reflejan los flujos de caja, provenientes de operaciones se expresa como sigue:

Flujo de Efectivo por Operaciones

= Utilidades Netas Después de Impuestos.

+ Cargos que no implican Desembolsos de Efectivo.

Estado de Resultados Calculado sobre una base de efectivo (Miles de Pesos)		
Ingreso por ventas		\$ 300,000
Menos: Costo de Ventas		<u>150,000</u>
Utilidad Bruta		\$ 150,000
Menos: Gastos de Operación		
Gastos de Venta	\$ 10,000	
Gastos de Administración	20,000	
Gastos por Depreciación (No implica Desembolso de efectivo).	<u>0</u>	
Total Gastos de Operación	<u>30,000</u>	
Utilidad de Operación		\$ 120,000
Menos: Gastos Financieros		<u>5,000</u>
Utilidad Neta antes Impuestos		\$ 115,000
Menos: Impuestos		<u>39,100</u>
Flujo de efectivo por operaciones		\$ 75,900

Con el ejemplo anterior se ilustra que la depreciación representa un gasto y que afecta la utilidad de la empresa, pero para determinar el flujo de efectivo por operaciones será necesario modificar el estado y no considerarlo por que como vimos no representa una salida de efectivo.

El periodo por el que se deprecia un activo (su periodo de depreciación) puede incidir significativamente en las pautas de los flujos de efectivo. Cuanto más corto sea el periodo de depreciación, tanto más rápido habrá de ser recibido el flujo de efectivo creado por la aplicación de la tasa de depreciación.

Hay preferencia del gerente administrativo por flujos de caja más rápido y por lo tanto optan por un periodo más corto de depreciación.

3.1.2 Inventarios.

Otra variable que consideramos que modifica el comportamiento de un flujo de efectivo son los inventarios por muchas cosas. En primer lugar por que los inventarios representan, una de las inversiones de mayor cuantía en el activo de una empresa. Representa una partida crítica del circulante que debe ser planificado y controlada cuidadosamente.

La razón fundamental de los inventarios son, en consecuencia, los inevitables retrasos que conlleva el acopio de los recursos necesarios, la fabricación de los productos y su entrega a los clientes.

El elemento principal que interviene dentro de los inventarios y que afecta el flujo de efectivo son los costos de los mismos, de los cuales esos incrementos no estaban considerados en la planeación original.

El retraso del proceso de producción debido a la falta de inventarios es otro elemento.

Al recibir el pedido de un cliente la empresa adquirió instantáneamente las materias primas y piezas, necesarias y el producto se fabricará en forma rápida.

El encargado de compras es responsable de la adquisición de materias primas y elementos, para su empleo en el proceso de producción.

El gerente de producción es responsable de la transformación de dichas materias primas y elementos junto con la mano de obra y gastos generales necesarios para obtener los productos finales deseados. Y por último toca al director financiero de asumir la responsabilidad de evaluar la inversión que se efectúa en los distintos tipos de inventarios y de la relación de estas con otras inversiones de la empresa. Recordemos que en el Capítulo I se trato de las Áreas de responsabilidad cuyas decisiones intervienen en el flujo de efectivo y esta es precisamente una de éstas.

En los directivos mencionados, pueden darse determinadas actitudes o predisposiciones hacia la forma de gestionar los inventarios, en razón del contenido de su responsabilidad.

El gerente de compras se inclina hacia los pedidos grandes con el fin de abaratar los precios de adquisición.

El gerente de producción prefiere mantener inventarios elevados de materias primas, así como de producción en proceso. El Directivo financiero se inclina por unos inventarios en materias primas, producción en proceso y productos terminados.

Hay que recordar que cada empresa tiene una lista de unidades en inventario, cada uno con un valor monetario. La suma de esos valores monetarios es la cantidad que figura como saldo de la cuenta de inventarios en el balance.

Precisamente de las decisiones que tomen los diferentes directivos encargados de las áreas que manejan los inventarios, el flujo de efectivo tenderá a estar cambiando y adecuarse a una infinidad de ajustes.

En la determinación de la utilidad, un principio contable exige que el costo de los inventarios no se deduzcan antes de que éstos sean vendidos.

En cuanto al movimiento de caja, se produce, no obstante, una salida inmediata de efectivo en el momento de la adquisición y pago de los inventarios por lo que podemos deducir lo siguiente.

- a) En un periodo contable en el que aumente el valor de los inventarios no vendidos se producirá un flujo de salida que no quedará reflejado por una disminución de la utilidad.

- b) En un periodo contable en el que disminuye el valor de los inventarios no vendidos se producirá un flujo de entrada que no quedará reflejado por un aumento de la utilidad.

Supongamos que se compran cajas a 3 pesos y se venden a 5 pesos siempre al contado y sin otros gastos.

Estados Comparativos	199X	199X	199X
Compras en efectivo	10.00	7.00	7.00
Ventas en efectivo	8.00	8.00	8.00
Inventario Final	2.00	1.00	-
Determinación de la utilidad:			
Inventario Inicial	-	6.00	3.00
Compras en efectivo (3.00 pesos c/c)	<u>30.00</u>	<u>21.00</u>	<u>21.00</u>
	30.00	27.00	24.00
Inventario final (3.00/caja)	<u>6.00</u>	<u>3.00</u>	=
Costo de la mercancía vendida (3.00/caja)	24.00	24.00	24.00
Ventas en efectivo (5.00/caja)	<u>40.00</u>	<u>40.00</u>	<u>40.00</u>
Utilidad: 2.00 pesos por unidad vendida	<u>16.00</u>	<u>16.00</u>	<u>16.00</u>
Cálculo del flujo de efectivo:			
Ventas en efectivo	40.00	40.00	40.00
Compras en efectivo	30.00	21.00	21.00
Flujo de efectivo neto.	10.00	19.00	19.00

3.1.3 Inversiones.

Las inversiones en títulos financieros realizables ofrece una oportunidad a aquellas empresas que disponen de excedentes de tesorería durante periodos relativamente cortos de tiempo. Tal oportunidad comprende una gama de inversiones a corto plazo con características singulares, vencimientos variables y rendimientos diferentes. Así pues la teso

rería es un recurso clave de la empresa. Hay que contemplar a la tesorería como una inversión o, alternativamente como uno de los posibles empleos temporales o a corto plazo de los fondos.

Esta variable hay que hacerla destacar que por lo general se puede presentar cuando haya un superávit en la caja y no queremos tener el dinero ocioso lo cual viene a modificar nuestro flujo de efectivo.

Lo normal es que el máximo directivo del área de finanzas asuma la responsabilidad relativa a las inversiones financieras temporales.

3.1.4 Cuentas por cobrar y por pagar.

De modo creciente, las transacciones comerciales se realizan a crédito. En casi todos los balances por no decir en todos los balances, aparece la cuenta de clientes en el activo circulante que reflejan las operaciones comerciales realizadas a crédito.

Muchos directivos preferían materializar sus ventas en efectivo pero muchas veces esto no es posible.

El principal elemento que encontramos dentro del rubro de cuentas x cobrar que modifican un flujo de efectivo es la recuperación de esas cuentas que muchas veces no se llega a recuperar en el tiempo estimado.

La competencia ha llevado a un gran número de empresas a desarrollar total o parcialmente su actividad con base en el crédito. "Este puede definirse como la capacidad de una persona para obtener bienes, servicios o incluso dinero, comprometiéndose por su parte al pago posterior"⁽⁹⁾

El crédito se convierte en un medio de intercambio pero de aceptación limitada para el vendedor, ya que no todas las promesas de pago futuro se convierten en realidad al tiempo pactado y por consiguiente modifica a el flujo de efectivo.

Todo esto estará centrado en lo que se refiere a una política adecuada de crédito a clientes.

La medida en que una empresa debe otorgar crédito varía ampliamente.

Por un lado existen empresas grandes, financieramente sólidas, a quienes se les concede el crédito sin problemas. Por otro lado, existen clientes de menor tamaño con una posición financiera inestable a quienes no se desea otorgar el crédito.

A continuación se presenta un cuadro para comprender la necesidad de una sana política de crédito a clientes.

Los compradores a crédito los podemos identificar en tres grupos: los que pagan puntualmente, los que se retrasan en el pago, y los que ya no vamos a

⁽⁹⁾ V. Smith Keith, Guía del Capital Circulante, Pág 109

poder recuperar la venta a crédito. En cada grupo la empresa tiene como acciones alternativas conceder o denegar el crédito para la transacción:

Decisiones sobre concesión de Crédito

		Actuación de la Empresa	
Resultado Final		Otorgar el Crédito	Denegar el Crédito
Cliente que paga puntualmente		1. Mejora la rentabilidad	2. Pérdida de ventas y beneficios
Cliente moroso		3. Gastos de cobro	4. Pérdida de ventas y beneficios
Cliente que en definitiva no paga		5. Gastos de cobro y pérdidas por fallido	6. Gastos de cobro y pérdidas por fallidos evitados

En lo que se refiere a la determinación de la utilidad un principio contable permite contabilizar los ingresos y los gastos cuando se hace la factura y, en algunos casos, incluso antes de hacer ésta si ya se ha realizado la entrega, pero en cuanto al movimiento de tesorería, la entrada y salida se produce frecuentemente mucho más tarde, a saber, en la terminación del plazo normal del crédito.

Como puede verse en el ejemplo, una ampliación del crédito a clientes equivale a un flujo de salida en tanto en cuanto al crédito retrasa la entrada de efectivo: en el periodo 5 el beneficio de 20 pesos (y por tanto el flujo de efectivo de operaciones) se reduce a un flujo de efectivo negativo de 30 pesos debido a la ampliación del crédito a clientes en 50 pesos.

Según indican las cifras del período 6, la ampliación del crédito de proveedores, equivale igualmente a una entrada de fondos, en tanto que el crédito retrasa la salida de efectivo como se muestra a continuación:

Período	Utilidad	Flujo E. Neto	Cantidad	
			Ventas	Compras
4 Compra de 10 contado, venta 10 cont.	20	20	0	0
5 Compra de 10 contado, venta 10 crédito.	20	(30)	(50)	
6 Compra de 10 créd., venta 10 cont.	20	50		30
7 Compra de 10 créd., venta 10 créd.	20	0	(50)	30

Esta exposición de los principios de medición de la utilidad y las principales causas de diferencia del flujo de efectivo y de la utilidad puede centrarse en las siguientes observaciones:

- a) El flujo de efectivo de operaciones de un período contable en el que se amplíe la cantidad de crédito concedida a clientes (conocido en términos contables como cuentas x cobrar) se verá reducido en esa cantidad.
- b) El flujo de efectivo de operaciones de un período contable en el que se amplíe la cantidad de crédito concedida por los proveedores (conocido en términos contables como cuentas x pagar) se verá aumentado en esa cantidad.

3.1.5 Expansión comercial o de mercado.

Quando una empresa se encuentra en un período de crecimiento rentable, seguramente esto incidirá en las variables expuestas anteriormente. Veamos:

- a) Los gastos de capital se mantendrán a un alto nivel, sin olvidar que podemos tener un flujo de efectivo negativo, aunque se obtenga una utilidad por ventas.
- b) El nivel de los inventarios aumentará casi con toda certeza, a fin de poder atender a la creciente demanda.
- c) La cantidad de créditos concedidos a los clientes y obtenidos de proveedores debe aumentar en ambos casos, pero como el valor del aumento en las cuentas por cobrar (determinado sobre el valor de venta) será superior al valor del aumento en la cuenta de cuentas por pagar.
- d) El flujo de operaciones se mantendrá a un nivel bajo debido a que la utilidad será también baja, hasta que no se haya conseguido un alto volumen de ventas y se hayan establecido los márgenes.

De lo anterior se deduce que las empresas que se hallen en una fase de rápido crecimiento se encuentran en una situación delicada, según lo mencionado con anterioridad. Todo opera en contra del flujo de efectivo de la empresa.

3.2. LA NECESIDAD DEL FINANCIAMIENTO

A través del presupuesto de Tesorería vemos la necesidad de obtener fondos adicionales en el futuro, el problema es como satisfacer la necesidad. Existen diversas formas de financiamiento para elegir la más adecuada.

3.2.1 Fuentes de Financiamiento:

El presupuesto de Tesorería nos indica si realmente necesitamos de fondos adicionales, como deben obtenerse, durante cuánto tiempo y en que se necesitarán en el futuro; la dirección financiera tienen la responsabilidad de obtener la financiación en las condiciones económicas más favorables y claro en forma adecuada que no ponga en peligro la futura economía de la empresa. De hecho existe una variedad de fuentes de financiación disponibles casi permanentemente , para cualquier necesidad, pero todas tienen un precio.

El problema que debe resolver la dirección financiera no es si pueden obtenerse fondos, sino de donde deben obtenerse.

3.2.2 Fuentes Internas de Financiamiento

Esta fuente es de suma importancia ya que es la primera que se debe tomar en cuenta, pues que cuando hay necesidad de fondos adicionales inmediatamente surge la idea de buscar inmediatamente fondos fuera de la empresa pero siempre debemos considerar en primer lugar las fuentes internas ya que suelen ser más baratas que las externas; mediante la financiación internas nos da la oportunidad de redistribuir los fondos existente para conseguir la utilización más eficaz del capital.

A flujo de efectivo de una empresa constituye la fuente interna de financiación permanente, pero puede no cubrir las necesidades suficientes; o bien puede producirse, y quedar inmovilizado en un país, por lo tanto no podría disponerse para las necesidades propias, es aquí cuando la empresa puede necesitar una fuente de financiación externa como solución inmediata.

La liquidación de activos sobrante se considera como un afluente de financiación interna única que se da de vez en cuando, pero no se descarta la idea, por ejemplo; la venta directa de edificios, instalaciones, equipo, existencias u otras inversiones. La dirección siempre debe estar atenta a esta posibilidad, sin embargo también se debe tener presente las existencias, los saldos de caja y las cuentas por cobrar. La reducción de estas partidas representa una fuente real de financiación, al generar una entrada de fondos o evitar su salida.

Se puede considerar como fuentes de financiamiento, a los lugares donde las empresas obtienen los recursos financieros necesarios e indispensables para su funcionamiento y desarrollo, así pues dichos recursos se pueden obtener dentro de la misma empresa o bien a través de personas, empresas e instituciones ajenas a la propia empresa.

Por su origen: en este caso el financiamiento se subdivide en dos grupos:

- 1. El proveniente de los recursos propios o financiamiento interno**
- 2. El proveniente de personas, empresas o instituciones ajenas o financiamiento externo.**

Dentro del financiamiento interno tenemos que esta representado por;

- a) los ingresos propios de la actividad**
- b) la venta de su activo Fijo innecesario u obsoleto**
- c) las utilidades acumuladas no repartidas**
- d) las aportaciones capitalizables de los socios (se pueden devolver si no hay dinero y si no se capitalizan).**
- e) los documentos de capital por parte de los socios**
- f) la venta de inventarios (Mercancías) obsoletas**
- g) los fondos de depreciación acumulada**
- h) préstamos de los socios**

Mientras que el financiamiento externo;

- a) Proveedores**
- b) Acreedores**
- c) Instituciones de Crédito**
 - 1. Bancos de Deposito**
 - 2. Sociedades Financieras**

3. Sociedades de Crédito Hipotecario las cuales realizadas por la Banca Múltiple

- d) Instituciones de crédito nacionales, también la realiza la Banca Múltiple**
- e) Compañías arrendadoras (Banca Desarrollo)**
- f) Aumentos de capital por aceptación de nuevos socios (ordinarios o preferentes)**

Entendiéndose como

Ordinario; tiene voz y voto dentro de la dirección

Preferente; no tiene ni voz ni voto dentro de la dirección de la empresa.

*** No se puede vender las acciones ordinarias a más 50% por que se descapitaliza.**

a) Emisión de obligaciones

Por su duración:

En este caso, se considera el tiempo en que el financiamiento ha de ser liquidado y se clasifican en grupos:

- 1) A corto plazo.- Cuando el financiamiento deba liquidarse en un plazo máximo de un año.**
- 2) A mediano plazo.- Cuando el financiamiento deba liquidarse en un plazo superior a los tres años.**

Por su garantía

Debido a la forma en que se garantiza el financiamiento obtenido, la garantía se clasifica en :

- a) Garantía personal.- en la cual el financiamiento obtenido, solo esta garantizado por: la firma del documento, es decir por la confianza moral dada por el acreedor hacia el deudor derivada dicha confianza de la solvencia y honestidad de éste.**

- b) Garantía Personal con Colateral.- Sin embargo, en la mayoría de los casos y para mayor garantía del financiamiento otorgado, el acreedor exige además de la firma, de una tercera persona que es llamada aval, convirtiéndose la garantía personal en garantía personal con colateral.**

- c) Garantía Real.- es aquella que se crea afectando un bien mueble o inmueble con existencia real, dado en garantía por el deudor para el cumplimiento de la liquidación del financiamiento obtenido; esta garantía real puede ser constituida en :**
 - I.- Prenda; siendo una garantía real prendaria**
 - II.- Hipoteca; siendo garantía real hipotecaria**
 - III.- Fideicomiso; siendo garantía real fiduciaria**

El Sistema Bancario Mexicano

Como fuente de financiamiento externo; es una presentación de la integración general del sistema Bancario Mexicano (hasta 1982) sin establecer relaciones de jerarquía.

SISTEMA BANCARIO MEXICANO

Instituciones Nacionales de Crédito:

- **Nacional Financiera, S.A.**
- **Patronato del Ahorro Nacional**
- **Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos.**
- **Banco Nacional Agropecuario**
- **Banco Nacional de Crédito Ejidal**
- **Banco del Pequeño Comercio del D.F.**
- **Banco Nacional del Monte de Piedad**
- **Banco Nacional de Fomento Cooperativo**
- **Banco Nacional del Ejército y la Armada**
- **Banco Nacional de Crédito Agrícola**
- **Banco Nacional Cinematográfico**
- **Banco Nacional de Comercio Exterior**
- **Financiera Nacional Azucarera, S.A.**
- **Banco Obrero, S.A.**

Organizaciones Nacionales Auxiliares:

- **Almacenes Nacionales de Depósito**
- **Unión Nacional de Productores de Azúcar, S.A.**
- **Unión Nacional de Productores de Plátano Tabasco, S.A. de C.V.**

Instituciones Privadas de Crédito

- **Bancos de Depósito**
- **Bancos de Depósito y Ahorro**

- **Sociedades Financieras**
- **Sociedades de Crédito Hipotecario**
- **Bancos de Capitalización**
- **Bancos Fiduciaros**
- **Bancos de ahorro y Préstamos para la Vivienda Familiar**

Organizaciones Auxiliares Privadas de Crédito

- **Almacenes Generales de Depósito**
- **Cámaras de Compensación (Depende de los Bancos Privados ahora depende de la Banca Múltiple)**
- **Bolsas de Valores**
- **Uniones de Crédito**

3.2.3 Fuentes externas de financiación

Es aquí donde más posibilidad a elegir hay, ya sea en el tiempo, duración, condiciones y costo, como en cuanto al número de organismos e instituciones financieras que presentan estos servicios. La elección no siempre es libre y sencilla ya que por eso se debe tomar en cuenta una serie de factores de acuerdo a la necesidad de financiamiento:

1. Para qué se necesita la financiación
2. Estado de la empresa que busca los recursos financieros
3. Costo inicial de obtención de la financiación
4. Obligaciones futuras contraídas del financiamiento.
5. Otras obligaciones y limitaciones nacidas de esta forma.

6. Marco económico y de mercado.

3.2.4 Para que se necesita la Financiación

Obviamente es ilógico tomar un préstamo hipotecario para financiar una ampliación temporal del crédito a clientes como buscar préstamos bancarios a corto plazo para financiar la construcción de una nueva empresa.

La fuente externa de financiación debe ser lo más compatible posible con el uso al que se destina. Así pues, para determinadas necesidades no deberán emplearse fuentes de financiamiento.

OBTENCIÓN DE LOS RECURSOS FINANCIEROS.

Por regla general, las empresas que tienen necesidad de Financiamiento, es con el fin de lograr alguno o algunos de los siguientes objetivos, los cuales variarán desde luego, de acuerdo a la naturaleza y actividad que tales empresas realicen:

- 1.- Mayor Incremento de sus Ventas.
 - a.- Artículos comprados para su venta.
 - b.- Artículos fabricados para su venta.
 - c.- Mejor calidad de los Servicios Prestados.

- 2.- Adquisición de Activos Fijos.
 - a.- Mobiliario y Equipo de Oficina.
 - b.- Equipo de Operación.
 - c.- Equipo de reparto.
 - d.- Edificio y Terreno

- e Construcción de Edificio
- f Mejoras y Adiciones a la Construcción
- g. Maquinaria Fabril.
- h.- Mejoras a la Maquinaria Fabril.
- i.- Otros (Equipo de Cómputo).

3.- Incremento en los Volúmenes de Producción.

4.- Consolidación de Pasivos.

5.- Liquidación de uno o varios Socios.

6.- Apertura de Sucursales.

7.- Compra de Otra Empresa o de la misma Empresa (por parte de alguno o algunos de sus socios.

Ahora bien, cualesquiera de los objetivos anteriores que traten de alcanzar las empresas, siempre estarán encaminados a:

- A.- Desarrollar y Expandir (crecer) la empresa.
- B.- Obtener Mejores Rendimientos sobre la Inversión de los Socios.
- C.- Prolongar la Existencia de la Empresa.

Los lugares en donde y como se OBTIENEN LOS RECURSOS FINANCIEROS, principalmente de Fuentes Externas llamadas: MERCADO DE DINERO Y MERCADO DE CAPITALES, explicando además, el papel que

representa la Banca y los Intermediarios Financieros y el aspecto Internacional del Financiamiento.

Mercado de Dinero:

Está representado por las Fuentes de Financiamiento (que generan obligaciones) a Mediano y Corto Plazo y son básicamente:

A.- El Proveniente de Proveedores: el cual puede presentar las siguientes variantes:

1.- CUENTA ABIERTA:

Donde el proveedor después de haber hecho el estudio de Crédito correspondiente y aceptarlo, fija de común acuerdo el importe máximo del mismo, así como las condiciones de pago (a "X" días, con o sin descuento, etc.) teniendo como único comprobante de la deuda, el original de la factura firmada de recibido por el almacén o bien, el original del Contra-Recibo membretado o firmado y sellado por la empresa a través del almacenista o persona responsable para tal efecto, cuando haya presentado dichas facturas (que se le deben) para su revisión y pago.

En otras ocasiones, el proveedor solicita para mayor garantía del adeudo, que se le firmen títulos de crédito (letra de cambio o pagaré), donde se estipula el pago de Intereses Moratorios si no son liquidados estos títulos de crédito a su vencimiento.

Dentro de los términos del Crédito Comercial, habrá de estipularse: Si existe Descuento por Pronto Pago, el Porcentaje del mismo y el Tiempo en que la deuda tendrá que pagarse para tener derecho al descuento, normalmente dicho tiempo va de 3 (tres) a 10 (diez) días; o bien, si no hay descuento por pronto pago, se indicará la fecha máxima para efectuar el pago.

Habrà que distinguir el pago entre: Descuento por Pronto Pago, Descuento Comercial y Descuento por Cantidad o Volumen. El Descuento Comercial lo fija el Fabricante, concediendo descuento al mayorista o Distribuidor y obligándolo a su vez a conceder descuento al Detallista.

El Descuento por Cantidad o Volumen, es aquel que se otorga siempre y cuando se hayan comprado una "X" cantidad de productos o mercancías, en un período determinado de tiempo (un mes, tres meses, seis meses, etc.)

2.- CONTADO COMERCIAL:

Es aquél en que el proveedor otorga un plazo de 10, 20 y hasta 30 días para que se liquiden las compras a crédito, sin que se aumente el Precio Original de las mercancías ni se cobren intereses, pero puede dicho proveedor pedir como garantía de su adeudo la firma de una letra de cambio o pagaré.

3.- CUENTA MENSUAL:

En este caso el proveedor otorga un descuento por Pronto Pago, por todas las compras (facturas) realizadas durante el mes, si las facturas son

liquidadas dentro de los primeros 10 días del mes siguiente; si tales facturas no son liquidadas dentro de dicho plazo, se tendrá que pagar el neto dentro del plazo permitido (en la actualidad son 30 días como máximo); para este tipo de crédito habrá de fijarse de común acuerdo la fecha de corte de las operaciones entre el proveedor y el cliente.

4.- DESCUENTO ESTACIONAL.

En este caso el proveedor otorga un Descuento sobre el Precio de las mercancías o bien respeta el Precio Actual de las mismas, sobre todos aquellos pedidos o Compras que se hagan con "X" meses de anticipación, lo cual permite al proveedor programar sus volúmenes de producción para garantizar sus ventas, y al comprador, le permite asegurar sus Inventarios para respaldar sus Ventas Estacionales (regalos y festividades de fin de año, juguetes, tarjetas, etc.)

5.- CONSIGNACIONES:

En este caso el proveedor otorga un "X" porcentaje de comisiones por la venta de sus mercancías, pudiendo devolvérselas sin responsabilidad alguna en caso de no haberlas vendido.

6.- Existen algunas formas del Crédito Comercial provenientes de los proveedores, que por la forma en que son contratadas no implican de hecho un FINANCIAMIENTO, sin embargo, las mencionaremos con el único fin de conocerlas y recordarlas:

a.- Aceptación Comercial:

El proveedor después de recibir nuestro pedido y comprobar nuestro crédito, embarcará las mercancías ordenadas pero retendrá el Título de Propiedad de las mismas, a través del Conocimiento de Embarque obtenido con la compañía transportista, la cual solamente nos entregará la mercancía cuando hayamos pagado y obtenido tal conocimiento de embarque; el conocimiento de embarque lo obtenemos de un banco donde nuestro proveedor lo envía, este banco nos notifica que tiene en su poder el mencionado conocimiento de embarque, el cual tendremos en nuestro poder si pagamos el importe de la compra que ampara, ya sea en efectivo o bien firmando algún título de crédito (para el proveedor o para el banco), de acuerdo a como se haya contratado la compra, pagadero a una fecha posterior.

b.- Crédito a través de la Firma de Títulos de Crédito:

En este caso, todas nuestras compras están garantizadas para el proveedor, mediante la firma de títulos de crédito, cuyos vencimientos estarán condicionados a la forma en que se hayan contratado tales compras a crédito (15, 30, 60, 90. etc. días).

c.- Pago Anticipado:

Como las mercancías que se van a comprar tienen que pagarse antes de recibirlas, de hecho no existe crédito. Si el proveedor nos impone estos términos, se puede deber a dos situaciones:

- 1.- Porque no sabe nada acerca de nuestra reputación.
- 2.- Porque SABE DEMASIADO acerca de nuestra reputación.

d.- C.O.D.- Cobrar o Devolver:

En estos términos el proveedor envía las mercancías por correo o express (o a través de cualquier compañía transportista) y nosotros tendremos que pagar dichas mercancías antes de tener la posesión de las mismas; como en el caso anterior, tampoco existe crédito alguno y el proveedor o no nos conoce, o bien, nos conoce demasiado.

COSTO DEL CRÉDITO COMERCIAL.-

Cualquiera que sea el tipo de Crédito Comercial que utilizemos y los términos del mismo, tendremos que determinar el COSTO que éste nos representa para comprobar si lo estamos utilizando adecuadamente y comparar dicho Costo con otros Costos de Otras Fuentes de Financiamiento.

Ejemplo:

Supongamos que un proveedor nos concede un descuento por Pronto Pago del 3% si le pagamos sus facturas dentro de los siguientes: 5 días, 10 días y 15 días, pero si no las liquidamos dentro de dicho plazo, tendremos que pagarlas en su Importe Total.

3% es a 25 días
X% es a 360 días

$$X = \frac{3 \times 360}{25} = \frac{1080}{25} = 43.2\% \text{ Costo Crédito}$$

3% es a 20 días
X% es a 360 días

$$X = \frac{3 \times 360}{20} = \frac{1080}{20} = 54\% \text{ Costo Crédito}$$

3% es a 15 días
X% es a 360 días

$$X = \frac{3 \times 360}{15} = \frac{1080}{15} = 72\% \text{ Costo Crédito}$$

Ahora bien, cuando no se tiene el Efectivo suficiente para aprovechar el descuento, si se piensa pedir financiamiento a una Institución de Crédito para tratar de aprovecharlo, deberá calcularse la TASA DE INTERÉS REAL que cobran éstas y compararlo con el Costo que representan los Descuentos del Proveedor, para determinar que es lo más conveniente: si aprovechar o no el Descuento otorgado por el proveedor.

Ejemplo:

Supongamos que la factura por pagar a nuestro proveedor sea de \$100.000 pero como no tenemos el efectivo para aprovechar el descuento, entonces pensamos solicitar un préstamo a un banco, el cual nos cobra el 60% anual de intereses descontados en forma anticipada.

Cálculo de los Intereses:

$$I = 100.000 \times 60\% = \$ 60.000 \text{ de intereses}$$

Como el banco los descuenta en forma anticipada, solo nos abona en cuenta \$40.000 de tal forma que estamos pagando intereses e \$60.000 por utilizar únicamente \$40.000 de capital, entonces la TASA REAL DE INTERÉS la obtenemos dividiendo los INTERESES entre el CAPITAL REALMENTE RECIBIDO. $\$60.000 \text{ entre } \$40.000 = 150\% \text{ de Tasa Real de Interés.}$

Existen sin embargo en la utilización del Crédito Comercial ciertos costos que no podemos cuantificar y son llamados: **COSTOS OCULTOS**, dichos costos son: El costo que por la investigación de nuestro crédito y el papeleo correspondiente hace el proveedor, los cuales normalmente ya van cargados en el Precio de las Mercancías y el Costo que nos representa aquel proveedor aparentemente benigno o indulgente, al otorgarnos un Crédito Comercial en Excelentes Términos (principalmente cuando nuestra liquidez es débil y crítica) ya que puede representar que tal proveedor nos venda mercancía de menor calidad o bien nos proporcione un servicio pobre y deficiente.

RAZONES PARA USAR EL CRÉDITO COMERCIAL.-

Las principales razones para utilizar el Crédito Comercial son las siguientes:

- 1.- Costo, si usamos o no el descuento por Pronto Pago, el Crédito Comercial no nos aumenta el costo.
- 2.- Liberalidad, ya que al proveedor lo que le interesa es vender, por lo tanto, la investigación que haga de nuestro crédito, no será tan amplia y profunda como la que harían las instituciones de crédito.
- 3.- Conveniencia, ya que si ocasionalmente no pagamos a tiempo al proveedor, sufrimos poco o ningún daño en nuestra reputación de crédito.
- 4.- Flexibilidad, ya que lo podemos utilizar cuando lo necesitemos y sin tener que entregar ninguna garantía como las que pedirían las instituciones de crédito.

Por último, para que podamos mantener en uso el Crédito comercial concedido por nuestros proveedores, la mejor y única forma es: **PAGANDO NUESTROS ADEUDOS A SU VENCIMIENTO.**

B.- El Proveniente de Préstamos Bancarios.-

Pasos que deberán seguirse en el proceso de Obtención de un Crédito Bancario:

- 1.- Seleccionar el banco al cual favorecemos con nuestros depósitos y nuestros préstamos; Nuestro depósito es importante para el banco, debido a que puede prestar parte del mismo a otras compañías o usar alguna parte de él para comprar títulos, desde luego que la parte de nuestro depósito que puede prestar el banco, se encuentra limitada por el porcentaje de ENCAJE LEGAL que dicho banco tiene que entregar al BANCO DE MÉXICO (Banco Central en algunos otros países); Por otra parte, nuestra deuda originada por algún préstamo que pudiera otorgarnos el banco, también es importante debido a que este obtiene Utilidades a través de los INTERESES que nos cobra por dicho préstamo.**
- 2.- Políticas del Banco sobre los Préstamos.- Puesto que existen cantidad de bancos en nuestro país, es indudable que existen entonces la misma cantidad de políticas diferentes (aún después de la nacionalización de los bancos) en cuanto al otorgamiento de un crédito, algunas más flexibles que otras en cuanto a: interés, garantías, tiempo, monto, porcentajes de Renovaciones, etc., y esto es debido a la competencia que existe entre**

todos los bancos para captar más operaciones, tanto activas como Pasivas.

3.- Situación Financiera del Banco.- Los Bancos están obligados a dar a conocer a sus Cuenta-Habientes y al público en general su situación financiera, a través de las publicaciones (en periódicos, revistas especializadas, folletos, boletines, etc.) de sus Estados Financieros anuales; sin embargo, en la mayoría de los casos, dicha información está incompleta ya que carece de relaciones (de activos y pasivos) por otra parte, en nuestro país tanto el público como las Empresas no le prestan mayor importancia a la información financiera de los bancos.

4.- Otros factores a considerar por parte de los cuentahabientes serán: La reputación del banco, el tamaño del mismo, el tipo y la cantidad de Servicios que presta, las comunicaciones o relaciones de correspondencia y los Cargos que nos hace el banco por manejo de nuestra cuenta de cheques o por la prestación de los diferentes servicios que nos haga.

5.- Habiendo seleccionado el banco donde habremos de hacer nuestros depósitos en Cuenta de Cheques o Inversiones (condiciones, cargos, distancia, servicios, etc.) empezaremos a preparar el Terreno para Solicitar algún futuro Préstamo, considerando que el banco nos pedirá la siguiente información:

a.- Estados Financieros de preferencia Auditados, de dos a cuatro años anteriores (con el fin de estudiar nuestra situación Financiera y nuestra Productividad). Estos Estados Financieros posteriormente habrá que

entregarlos al banco Anualmente; Buscando el banco en ellos y en la Solicitud, Información en tres áreas Básicas: Solvencia, Estabilidad y Productividad.

b.- Información:

- Información Personal sobre los Principales funcionarios de la empresa.
- Información Relativa al Negocio.
- Información Relativa al Préstamo.
- Destino y uso del Préstamo.
- Cómo y Cuándo pagaremos.
- Reciprocidad.
- Garantías y Avals.

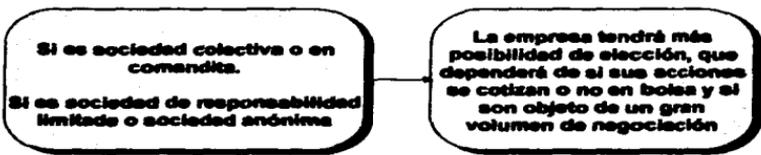
3.2.5 Estado de la empresa que busca los Recursos Financieros.

Si la empresa que busca financiación no resulta interesante para el proveedor de fondos, le será muy difícil llegar a acuerdo financieros con algunas de las posibles fuentes. Se debe tomar en cuenta:

a) Régimen jurídico de la empresa que busca la financiación.

Si es un comerciante o empresario individual

Tendré muy limitada la elección de la fuente



b) Situación Financiera de la empresa que busca financiación.

Si es una empresa rentable en la actualidad y posiblemente en el futuro; si tiene una estructura financiera adecuada o inadecuada; si ya está fuertemente endeudada o tiene todavía amplio margen de financiación.

c) Imagen Pública de la empresa; si es conocida, desconocida o tiene incluso mala formación si es en fase de Introducción, de crecimiento o todavía no se ha desarrollado debidamente. En donde se encuentra;

- Inicial
- Crecimiento se otorga crédito
- Auge se otorga crédito
- Depresión evaluarla

Si la empresa tiene una clasificación de crédito buena o mala.

4. Situación sectorial; si es popular o impopular. Si se traza en un sector de expansión o en contradicción.

Esta evaluación y otros factores permitirán a una empresa acceder fácilmente a determinada fuente financiera.

3.2.6 Costo inicial de la obtención de la financiación.

La cantidad solicitada deberá incrementarse en la medida necesaria para obtener la cantidad necesaria después de deducir el gasto. Algunas fuentes tienen un costo inicial muy elevado, como ejemplo, la emisión de acciones; otras tienen un costo moderado, como son las comisiones cargadas por algunos bancos.

Cuanto mayor sea el costo inicial tanto mayor debe ser la cantidad obtenida para que la operación sea rentable.

Por lo que se recomienda que solo debe utilizarse fuentes e financiamiento con alto costo inicial cuando las necesidades sean de gran magnitud.

3.2.7 Futuras obligaciones financieras.

Una vez que se hay negociado con determinada fuente de financiamiento , existe la obligación jurídica o moral de proceder a futuros desembolsos.

Estas son el pago de intereses o dividendos, la amortización del capital o el servicio de la compra- alquiler, de la compra a plazos. Antes de asumir una obligación, la dirección debe asegurarse de poder cumplirla sin poner en peligro a la propia existencia de la empresa. Por eso es necesario elaborar los correspondientes presupuestos de tesorería y los correspondientes análisis; para evaluar correctamente las obligaciones financieras futuras es importante determinar el tipo real de interés anual libre de impuestos del servicio de la deuda. El servicio de la deuda no siempre se expresa de forma clara, sino que hay que

determinarlo a partir de un complejo conjunto de condiciones. Es necesario determinar el tipo real de interés anual como base de comparación, sin que ello claro, suponga elegir automáticamente la fuente de financiación con un menor servicio.

También debemos tomar en cuenta el grado de maniobrabilidad en la carga del servicio. El tipo de interés unas veces es fijo, otras disminuye o aumenta en el curso del periodo de financiación.

Si hay que amortizar la financiación deben considerarse también las condiciones de amortización, la amortización puede programarse en una serie de pagos periódicos o en una cantidad única a pagar en una fecha determinada.

3.2.8 Otras obligaciones y limitaciones

Toda fuente de financiación representa un conjunto de factores y condiciones que corresponden a la obligación financiera.

El principal factor no financiero de este conjunto quizá sea la pérdida o la limitación de decisión de forma inmediata.

En la emisión de derechos el poder no quedará alterado a menos que una parte significativa de los derechos se vendan a terceros, mientras que en la emisión de nuevas acciones puede producirse un cambio en el control de la empresa. De aquí que hay que tener mucho cuidado al elegir una fuente de financiación ya que lo que a primera vista parecía barata puede convertirse en cara

e indeseable desde el punto de vista de las demás obligaciones que forman parte del conjunto de financiación.

3.2.9 Marco económico del mercado

Los fondos deben obtenerse dentro de un marco constantemente cambiante debido a las presiones económicas, políticas y sociales, nacionales e internacionales. Algunas fuentes de financiación se abren o se cierran ya sea por el factor tiempo que se convierte en uno de los elementos críticos en la obtención de fondos, en especial cuando los tipos de interés tienden a elevarse.

Hartley en su libro *Cash Flow*; nos pone un ejemplo lo cual nos redacta que hace algunos años "una conocida multinacional fue severamente criticada por tomar un préstamo a largo plazo en la Bolsa de Valores de Londres al tipo de interés, astronómicamente alto para entonces ,del 10.75 por 100; la posterior escalada de los tipos de interés, unida al impacto de la inflación acelerada sobre el importe de las amortizaciones a la fecha de vencimiento, demostraron lo acelerado de tal decisión".

La emisión de nuevas acciones debe realizarse cuando su valor sea alto a fin de reducir su número; por ello, la emisión de acciones tiende a evitarse cuando el mercado de valores está bajo.

Las distintas fuentes de financiación ganan y pierden popularidad, abriéndose y cerrándose, al que busca financiación a medida que pasa el tiempo.

3.2.10 Utilización de capital gratuito.

El capital gratuito se crea principalmente retrasando los pagos a los proveedores. Los dividendos e impuestos, admiten un considerable retraso legal en el pago, que proporciona una fuente de financiación temporal.

El capital decimos que es gratuito en el sentido en que no está remunerado por intereses ni dividendos, aunque son pocas las cosas gratuitas en este tiempo.

El proveedor es el que fija las condiciones de crédito al establecer su precio de venta y que el capital gratuito está remunerado en realidad en el precio cargado por el proveedor; es más si el crédito se amplía injustificadamente por encima de los plazos normales de crédito el proveedor puede negarse a proporcionar o tomar otras sanciones contra el cliente cuando considere que ese capital le sale demasiado caro. Es lógico utilizar al máximo el plazo legal permitido, ya que no hay ventaja ni descuento especial en liquidar la cuenta del proveedor antes de lo necesario, se puede sustituir esta fuente gratuita de financiación por otra, por ejemplo, un préstamo bancario, por lo que hay que pagar intereses, pero si el proveedor está dispuesto a ofrecer un descuento por pronto pago, debe tenerse siempre en cuenta esta posibilidad.

3.2.11 Utilización de préstamos

Los préstamos o financiación con recursos externos, constituyen la parte de la estructura del capital mediante el pago de intereses para el financiamiento está

alternativa es la que ofrece mayor número de fuentes y brinda al director financiero una buena oportunidad de aumentar el valor de participación de los accionistas.

La empresa puede utilizar una amplia variedad de fuentes de financiamiento; siendo las más comunes los créditos bancarios.

Un ejemplo claro sobre el apalancamiento sobre el rendimiento porcentual del capital propio es:

	Empresa FCA	Empresa UNAM	Empresa Nacional
Capital Social	20,000	16,000	10,000
Deuda	—	4,000	10,000
Capital Total	20,000	20,000	20,000
Utilidad antes de intereses e impuestos	4,000	4,000	4,000
Intereses de la deuda .10%	—	20	50
Utilidad antes de impuestos	4,000	3,980	3,950
Utilidad antes de intereses e impuestos en % del capital			
Total	20%	20%	20%
Utilidad antes impuestos en % del capital social	20%	22.5%	30%
Utilidad por acción	.20	.225	.30

Cada una de estas empresas tienen una utilidad antes de intereses e impuestos de \$ 4, 000. En donde los accionistas de cada una de estas empresas tienen derecho a la utilidad que queda después de deducir los intereses de la deuda. Cada empresa tiene un capital total de 20,000 pesos por lo que la utilidad representa un rendimiento del 20% del capital total.

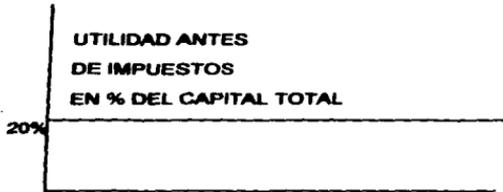
Cada empresa tiene diferente composición de deuda en su estructura de capital; la empresa A no tiene deuda, la empresa B tiene una deuda del 20% y la empresa C tiene una deuda del 50% del capital total.

Sin embargo vemos claramente en nuestro modelo que aún cuando todas las empresas tienen una utilidad del 20% los accionistas obtienen distintas tasas de rendimiento sobre el capital social.

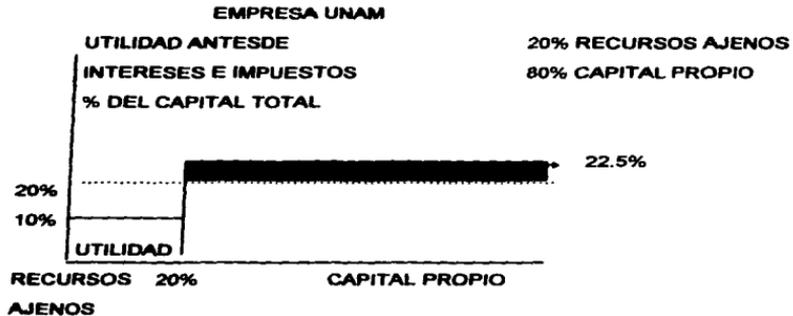
Empresa FCA	20 %
Empresa UNAM	22.5 %
Empresa Nacional	30 %

A este incremento del valor de acciones se le conoce como apalancamiento. Ahora gráficamente para obtener una idea específica sobre las desviaciones del capital.

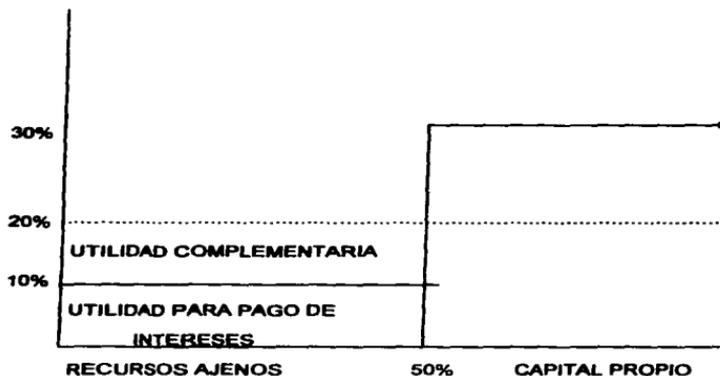
EMPRESA FCA. TIENE CAPITAL PROPIO



LA UTILIDAD ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS VA DIRECTAMENTE A LA UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS.



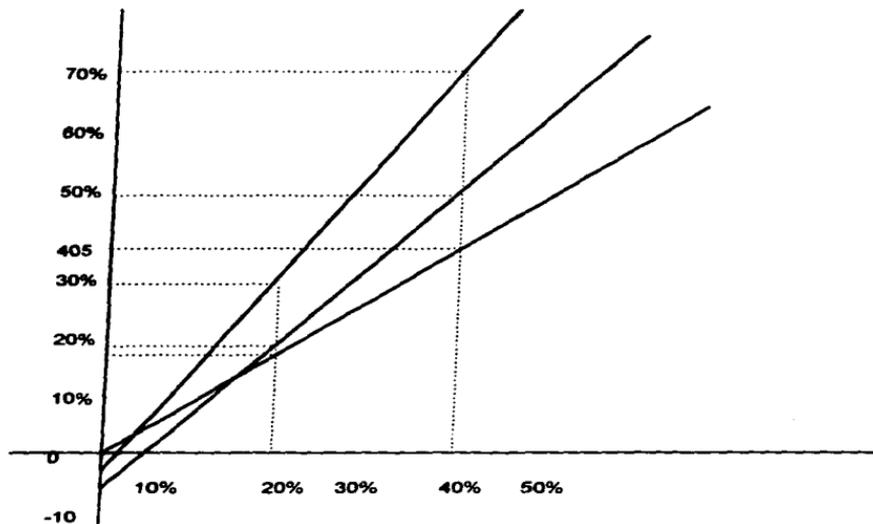
En esta gráfica se ve claramente que la utilidad obtenida antes de Intereses e impuestos sobre el costo de la deuda se transfiere al capital propio. Esta transferencia eleva el rendimiento del capital al 22.5%. Por lo que cuanto mayor sea el apalancamiento, mayor será el rendimiento del capital propio para un nivel dado de utilidad antes de Intereses e impuestos.



El 30% eleva el rendimiento del capital, debido a que la mayor proporción de recursos ajenos en la estructura de capital de estas empresas ha transferido al capital un área mayor de utilidad.

Este Modelo relaciona la utilidad antes de intereses e impuestos con la utilidad antes de impuestos en una variedad de utilidades.

La pendiente de las líneas indica el grado de apalancamiento; cuanto más pendiente sea la línea, mayor será el apalancamiento.



Empresa Nacional tiene 50% de recursos ajenos y 50% del capital propio

Empresa UNAM tiene 20% de recursos ajenos y 80% capital propio

Empresa FCA tiene 100% del capital propio

Podemos ver el punto de equilibrio se encuentra en el 10% en donde aparece la utilidad; es decir el rendimiento del capital propio y del capital total se interceptan; pero sin embargo a la izquierda del punto de equilibrio el uso de apalancamiento acelera la reducción del rendimiento del capital propio hasta llegar a cero, es entonces cuando se convierte en negativo.

3.2.12 Política de Utilización de recursos ajenos.

Aunque la principal utilidad derivada de la utilización de recursos ajenos es su efecto sobre la tasa de rendimiento del capital propio, otra ventaja importante derivada de la deuda amortizable es el efecto de la inflación; es decir si la cantidad prestada devenga un interés fijo, la inflación actúa a favor del que tiene la deuda ya sea; el nivel general de tipos de interés puede aumentar, y por lo tanto, la tasa de interés fijo pagada puede reducirse según pasen los años; por otro lado cuando se realiza la amortización, la cantidad amortizada tendrá un valor monetario real considerablemente menor que en el momento en que se obtuvieron los fondos.

En la utilización de recursos ajenos otra ventaja es la de que los intereses a pagar puedan actuar de protección fiscal; es decir, que puedan reducir la deuda fiscal de la empresa. Así pues, si la empresa está en una situación en la que debería pagar impuestos, la deducibilidad de los intereses puede reducir considerablemente el costo después de impuestos de los intereses.

Es importante tener presente que nadie puede tomar prestados más fondos de los que le ofrezca el prestamista.

3.3 PERIODICIDAD DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO

Se examinó como las variables modifican el comportamiento de un flujo de efectivo y por lo tanto la utilidad neta del Estado de Resultados. Determinar el momento en que fluyen las entradas y salidas de efectivo constituye un problema; ya que éstas no siguen un patrón fijo a través del tiempo. Algunas salidas de dinero son regulares como por ejemplo el pago de sueldos y salarios, que por lo general se mantienen en un nivel constante mes a mes. Otras se realizan de una sola vez y no de forma regular como los recibos de la luz que se pagan cada dos meses, los dividendos que se pueden pagar 2 veces al año y los impuestos en forma trimestral o hasta anual.

Incluso en algunos negocios el flujo de entradas de clientes es mayor en alguna parte del año como la industria juguetera.

Esto se debe a que cada empresa tiene una distinta periodicidad en su flujo de efectivo.

Lo más indicado sería que el flujo de efectivo siguiera una línea recta.

CAPITULO IV

**CONTROL DEL FLUJO DE EFECTIVO
Y PRESENTACION DE INFORMES**

CAPITULO IV CONTROL DEL FLUJO DE EFECTIVO Y PRESENTACION DE INFORMES.

4.1.- Seguimiento y control del flujo de efectivo.

4.1.1.- Control de la dirección.

Para conseguir utilidades de los presupuestos, no basta con deseárselos, las cifras no sirven para nada por sí solas; la dirección debe tener presente la necesidad de la empresa para tomar medidas eficaces y adecuadas encaminadas a mejorar el control del flujo de efectivo, a elaborar previsiones de caja y saldos bancarios aceptables en un futuro. Debe tomar medidas para corregir la situación actual.

Las medidas tomadas generalmente van enfocadas al mismo fin, a saber, mejorar la situación de liquidez de la empresa. Sin embargo la previsión de caja y saldos bancarios; supone una previsión en el tiempo que dará lugar a un plan de actuación adecuado, mientras que la corrección de la situación actual supone tomar rápidamente las medidas oportunas de ciertas situaciones.

Las medidas de control específicas que adopte la dirección en un momento determinado dependerán, naturalmente, de las circunstancias presentes en el momento de tomar la decisión.

4.1.2.- Naturaleza de la actuación de la Dirección

Al determinar la decisión a tomar por parte de la dirección, el criterio básico y fundamental debe ser el de que, cualquiera que sea la medida adoptada, debe evitar, o al menos reducir a un mínimo, los posibles daños futuros para la empresa. Por ejemplo, una medida que puede mejorar la situación de tesorería de la empresa; es la de interrumpir los pagos a proveedores pero, ¿Cómo afectaría ello a la imagen de la empresa a las relaciones con los proveedores y a la garantía de las futuras entregas?. Otra medida, también muy sencilla, sería la de cortar inmediatamente todos los gastos de mantenimiento de publicidad, pero ¿Cuanto tiempo tardaría en cerrar la fábrica o en disminuir la cartera de pedidos a un nivel peligroso?.

Antes de tomar una medida destinada a corregir la situación de tesorería de la empresa, la dirección debe determinar los efectos para el futuro es decir:

a) **MEDIDAS TEMPORALES;** las cuales son destinadas a adelantar los flujos de entrada o a retrasar los de salida, pero no necesariamente modificar su cuantía., por ejemplo, aceleración de los cobros de clientes, retraso de los pagos a proveedores y otros acreedores y aplazamiento de los gastos de capital. Estas medidas tienden a autocorregirse a medida que pasa el tiempo.

Modifican la distribución en el tiempo de los flujos de efectivo, por lo que no afectan de forma significativa al desarrollo futuro de la empresa.

b) **MEDIDAS CUANTITATIVAS.-** Es la reducción del tiempo de producción y de las ventas. El efecto de estas medidas sobre el futuro de la empresa dependerá de la magnitud del cambio y de su duración antes de volver a la situación normal.

c) **MEDIDAS RELACIONADAS CON LA ESCALA.-** Estas consisten en cambios de política relativas al grado de ejecución de determinadas medidas que afectan, por ejemplo al nivel de existencias, a las cantidades destinadas a investigación y desarrollo, o a gastos de capital o a su reparto entre los accionistas en concepto de dividendos. Estas medidas pueden tener un efecto considerable en el desarrollo de la empresa que dependerá de la intensidad y duración del cambio de política.

d) **MEDIDAS UNICAS Y EXCEPCIONALES.-** Estas medidas constituyen decisiones que generan importantes flujos de efectivo; como puede ser la obtención de nuevo capital o la desinversión por liquidación, de importantes partidas de activo. Estas medidas se diferencian porque representan un paso irreversible; es decir, son únicas.

4.1.3.- Medidas en caso de Superávit de Tesorería.

Estas medidas van dirigidas también aquí a la elaboración de un presupuesto, más correcto o a la corrección de una situación presentada.

Si el superávit de Tesorería se mantiene en efectivo en caja no rendirá nada, al contrario, su valor probablemente se reducirá debido a la inflación; sin embargo si se coloca en depósitos bancarios quizá se obtenga un pequeño rendimiento en forma de intereses.

Pero es obvio que la dirección debe ser capaz de emplear el superávit de forma conveniente para la empresa, con rendimiento superior al de los intereses bancarios.

Algunas de las medidas que se pueden sugerir a la dirección son; claro que depende mucho del superávit que tenga y su grado de información que tenga de la dirección.

Si el superávit de tesorería tiende a ser permanente o a prolongarse durante un largo periodo de tiempo, deben tomarse medidas para emplear rentablemente estos recursos dentro de la empresa. Cabe subrayar que el superávit nos permite adelantar algunos de los planes ya evaluados que están en espera, pero por supuesto sin despilfarrar, esos fondos en proyectos sin

importancia. Si el superávit es sólo por un período corto, existen diversos tipos de inversiones a corto plazo.

Existen otras medidas de carácter temporal que pueden adaptarse cuando existe superávit, como, por ejemplo, adelantar el pago a los proveedores y anticipar las compras de materias primas. Toda medida de este tipo debe tomarse después de haber hecho una evaluación cuidadosa de la Tasa de rendimiento anual equivalente a esta inversión.

Ejemplo:

Si nos da un rendimiento de 2.5% mensual al año es de 30%; esta operación aritmética debe tenerse presente para cualquier rendimiento o en su caso algún descuento.

$$2.5\% \times 12 = 30\% \text{ anual}$$

Si el superávit es permanente y tiene otro destino, como último recurso podría utilizarse para adelantar la amortización de préstamos u otros fondos prestados.

4.1.4.- Caso de Déficit de Tesorería.

El presupuesto anticipado, de un déficit de tesorería no implica necesariamente la búsqueda de fuentes de financiación externas a la empresa.

En primer lugar la dirección debe eliminar o reducir el déficit mediante un mejor control interno del depósito de fondos, las medidas de carácter interno adoptadas por la dirección tal vez resulten considerablemente más baratas que recurrir a una nueva fuente de financiación externa. Incluso en el caso de tener que recurrir a una fuente externa, ésta no solo debería considerarse como una operación provisional hasta encontrar una fuente de financiación interna.

La dirección debe tener siempre presente para corregir el déficit de tesorería las partidas más importantes ya que se pueden utilizar por ejemplo;

a) **COBROS A CLIENTES.**- Es posible acelerar el ritmo de cobro. La cantidad a cobrar está en función de las ventas facturadas y del plazo de cobro, ya que un retraso de un día en la presentación de una factura puede suponer un retraso de un mes en el cobro si cae en un período contable del ejercicio del cliente; los cheques cobrados por los representantes que tienen su programa de ventas no contribuyen en nada a mejorar la situación de tesorería de la empresa hasta que se depositan en el banco.

Es necesario utilizar los descuentos por pronto pago para adelantar el cobro en efectivo.

b) **VENTA EN ACTIVOS.**- La dirección debe revisar la actual distribución de fondos en activos fijos.

c) **PAGO A PROVEEDORES.-** Se debe negociar la ampliación del plazo de crédito en forma general o con determinados proveedores o para determinadas materias primas. Puede buscarse fuentes de suministro que ofrezca mejores condiciones.

Los intereses ahorrados al conseguir mejores condiciones de crédito quizá hasta justifique el pago de un precio algo superior al nuevo proveedor.

d) **PAGO DE IMPUESTOS.-** Como los impuestos deben pagarse en la fecha o en las fechas establecidos por la ley, no existe margen de maniobra. La última fecha de pago debe tenerse muy en cuenta para que la empresa pueda beneficiarse del máximo período que nos concede la ley.

4.1.5.- Importancia del Capital Circulante.

En teoría el capital circulante representa el ciclo de circulación de fondos que comienza con la adquisición de materias primas y su recepción en el almacén, siguiendo con los trabajos en curso, productos terminados, envío o entrega al cliente, cobro en efectivo del cliente, para comprar a su vez materias primas y así sucesivamente. El control del flujo de efectivo puede facilitarse mucho mediante una gestión eficaz del capital circulante ya que esta representada por los inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y por fondos líquidos.

4.1.6.- Control de Inventarios.

El efecto del flujo de efectivo en el mejor control de existencias es significativo. Es decir, si no se tiene un adecuado manejo en el control de los niveles de inventarios el flujo de efectivo tenderá a modificarse diferente a lo que se había planeado. Las medidas que tome la empresa en cuanto al nivel mínimo de existencias será importante para la producción.

El control de esta partida es fundamental para un buen manejo del efectivo ya que recordemos que los inventarios no se componen únicamente de la materia prima y de los productos terminados si no también de la producción en proceso de los productos terminados en tránsito; etc. y en muchos de los balances puede representar la partida más significativa.

4.1.7.- Control de Creditos.

Esto se refiere a la rapidez con que se cobran las cantidades debidas por los clientes. Al examinar los cobros a clientes, éste control comienza por la aceptación del producto por parte del cliente, es decir, por la salida de los inventario y termina con el cobro en efectivo y su entrada a los bancos.

El área global del control de las cuentas por cobrar debe comprender las tres fases siguientes:

- 1.- Pronta presentación de las facturas y demás peticiones de pago.
- 2.- Control del crédito obtenido por los clientes.
- 3.- Pronta presentación al Banco de los documentos de cobro.

Se debe de tener en cuenta también en el control de créditos los siguientes campos:

- 1.- Asesoramiento y control de la solvencia de los nuevos clientes mediante distintas fuentes de información crediticia.
- 2.- Seguimiento y elaboración de informes sobre la solvencia de los posibles clientes.
- 3.- Seguimiento de los clientes morosos y cumplimiento de los plazos de crédito acordados por parte de todos los clientes.

4.1.8.- Control de Tesorería.

Implica básicamente el control en sí del efectivo que constituye una partida dentro del balance. De nada sirve si se le sigue un control y un seguimiento al flujo de efectivo, sino se tiene un control del mismo efectivo.

Al determinarse el saldo total de efectivo se tendrá en cuenta los factores siguientes:

1.- Efectivo o cheques cobrados de clientes por los vendedores que todavía no se han depositado en el Banco.

2.- Efectivo o cheques en tránsito entre distintas localidades.

3.- Saldos de caja y Bancos por cualquier importe.

4.- Depósitos e inversiones a corto plazo.

4.2.- Estado de Flujo de Efectivo.

Un estado de cambios en la situación financiera, base capital neto en trabajo da énfasis al movimiento que este capital tuvo durante un ejercicio, pero no muestra el importe total del efectivo que ingreso y que salió del negocio durante dicho período. El estado de flujo de efectivo da a conocer las fuentes y aplicaciones del efectivo que han existido en un período o sea las causas de los aumentos o disminuciones de efectivo.

Este estado es muy sencillo ya que únicamente presenta una lista de las fuentes de efectivo y aplicaciones o desarrollos del mismo y constituye una base para estimar las futuras necesidades de efectivo y sus probables orígenes.

El estado de flujo de efectivo, consta de dos partes: Las fuentes y las aplicaciones de efectivo.

1.- Fuentes: Son las transacciones y operaciones realizadas por la empresa, que causan incremento en el efectivo.

2.- Aplicaciones: Son las transacciones y operaciones realizadas por la empresa, que causan disminuciones en el efectivo.

Se consideran como efectivo los cheques, los depósitos y el efectivo en caja y bancos, así como las inversiones temporales ya que son de fácil convertibilidad y se consideran equivalentes del efectivo. La diferencia entre total de fuentes y aplicaciones debe coincidir con la variación en el saldo de efectivo y sus equivalentes que ha habido durante el ejercicio.

Según Ochoa Guadalupe⁽¹⁰⁾, existen dos enfoques de preparación del estado de flujo de efectivo: el método directo y el método indirecto.

a) Método Directo.

Tiene el objetivo de mostrar de una manera directa cuales fueron las transacciones que originaron incrementos en el renglón de efectivos y cuales las que originaron una disminución.

⁽¹⁰⁾ Ochoa Setzer Guadalupe, Administración Financiera I, Pag 97

Se utiliza únicamente para propósitos internos por las organizaciones y no es publicado en los informes o estados que se preparan anualmente a la asamblea de accionistas.

Su formato es como el que sigue.

CIA. LA ESTABILIDAD, S.A.	
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	
DEL 1º. DE ENERO AL 31º DE DICIEMBRE DE 19X	
FUENTES DE EFECTIVO	APLICACIONES DE EFECTIVO
Cobro a Clientes \$ _____	Pago a proveedores \$ _____
Rentas Cobradas _____	Gasto de Operación _____
Dividendos cobrados _____	Gastos Financieros _____
Emisión de Acciones _____	Préstamos Bancarios _____
Venta de Activo Fijo _____	Pago de Dividendos _____
Emisión de Obligaciones _____	Pago de Activo Fijo _____
Ingreso por Intereses _____	
TOTAL DE FUENTES \$ _____	TOTAL DE APLICACIONES \$ _____
	INCREMENTO EN EFECTIVO \$ _____
SUMAS IGUALES _____	SUMAS IGUALES _____

Para su elaboración de van realizando relaciones entre las cuentas del estado de resultados que originaron un flujo del efectivo y las cuentas del balance general inicial y final que se relacionan con ellos. Las cuentas del estado de resultados que no implican la posibilidad de un movimiento en la cuenta de efectivo no son consideradas como las depreciaciones y las amortizaciones.

Por ejemplo:

1.- Fuentes de efectivo.

- Cobro a Clientes	
Ventas del Ejercicio	\$ 1'500.00
+Saldo Inicial de Clientes	280.00
-Saldo Final de Clientes	350.00
=Cobro a Clientes	1'430.00

Se cobro el saldo inicial de clientes más una parte de las ventas del ejercicio.

2.- Aplicaciones de Efectivo.

Pago a Proveedores: Es necesario conocer el importe de las compras de manera que se pueda determinar el importe que se les ha pagado durante el ejercicio como sigue:

Costo de Ventas
+Incremento en Inventarios (-disminución)
=A Compras del Ejercicio.

Al importe de las compras se les adiciona o resta la variación que ha tenido la cuenta de proveedores durante el ejercicio.

Compras
+Disminución de la Cuenta de Proveedores (- incremento)
=Pago a Proveedores.

b) Método Indirecto.

Este enfoque tiene un diferencia con respecto al anterior en la forma en que se determina el efectivo que fue obtenido de las operaciones normales del negocio.

Este es el que más se utiliza para la elaboración del estado de cambios en la situación financiera en base al flujo de efectivo.

En este estado es importante establecer una distinción dentro de las fuentes, conocer si fueron por operaciones normales o por otras causas, y del lado de las aplicaciones es importante conocer si se trata de una aplicación por una decisión de inversión o si se trata de una decisión de amortización de financiamiento u otros como el caso de los dividendos.

Este estado, esta regulado por el boletín B-12 del Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

A continuación, se presenta un ejemplo del estado de cambios en la situación financiera base flujo de efectivo.

ACTIVO	VALORES	
	31/12/10	31/12/11
CIRCULANTE		
EFFECTIVO	175	200
INVERSIONES VALORES		50
CUENTAS POR COBRAR	1000	750
INVENTARIOS	225	200
SUMA ACTIVO CIRCULANTE	340	300
NO CIRCULANTE		
TERRENOS Y EDIFICIOS	3000	5000
MOBILIARIO Y EQUIPO	900	800
EQUIPO DE COMPUTO		100
INMOBILIARIA	2700	4000
SUMA ACTIVO NO CIRCULANTE	6600	10000
SUMA EL ACTIVO	10000	13000
PASIVO, CAPITAL Y RESERVAS		
CORTO PLAZO		
CUENTAS POR PAGAR	1500	900
LARGO PLAZO		
PRESTAMO REFACCIONARIO		400
SUMA EL PASIVO	1500	400
CAPITAL CONTABLE		
CAPITAL SOCIAL	3000	3500
RESERVA LEGAL	600	700
RESERVA PARA CONTINGENCIAS	700	1000
UTILIDAD DEL EJERCICIO	1000	1700
SUMA CAPITAL CONTABLE	5300	6900

ACTIVO	VALORES		CAMBIOS	
	31/12/80	31/12/81	AUMENTOS	DISMINUCIONES
CIRCULANTE				
EFFECTIVO		200	25	
INVERSIONES VALORES	175	50	50	
CUENTAS POR COBRAR	1000	750		250
INVENTARIOS	2225	2000	225	
SUMA ACTIVO CIRCULANTE	3400	3000	300	250
NO CIRCULANTE				
TERRENOS Y EDIFICIOS	3000	5000	2000	
MOBILIARIO Y EQUIPO	800	900		
EQUIPO DE COMPUTO		100	100	
INQUINARIA	2700	4000	1300	
SUMA ACTIVO NO CIRCULANTE	8000	10000	3400	
SUMA EL ACTIVO	10000	13000	3700	250
PASIVO, CAPITAL Y RESERVAS				
CORTO PLAZO				
CUENTAS POR PAGAR	1500	900		570
LARGO PLAZO				
PRESTAMO REACCIONARIO		4000	4000	
SUMA EL PASIVO	1500	4900	4000	570
CAPITAL CONTABLE				
CAPITAL SOCIAL	3000	3500	500	
RESERVA LEGAL	600	700	100	
RESERVA PARA CONTINGENCIAS	700	1000	210	
UTILIDAD DEL EJERCICIO	1000	1700	700	
SUMA CAPITAL CONTABLE	5300	6900	1540	0

	VALORES		CAMBIOS		AJUSTES		ORDENES	APLICACIONES
	TRICAGO	TRICOT	ALMENTOS	DESMILCOSES	CARGOS	ABONOS		
ACTIVO								
CORRIENTE								
EFECTIVO								
INVERSIONES Y VALORES	175	200	25					25
CUENTAS POR PAGAR	150	90	60					60
PREVIAMOS	225	200			250		200	
SUBTOTAL CORRIENTE	550	500	75		475		225	
NO CORRIENTE								
TERRENOS Y EDIFICIOS	300	500	200			(1) 200		
MUEBLADO Y EQUIPO	800	800						
EQUIPOS DE COMPUTO	250	150	100			(2) 100		
INDEMNIDAD		400	100			(3) 400		
SUBTOTAL NO CORRIENTE	1350	1850	400		0			
SUBTOTAL ACTIVO	1900	1800	475		475			
PASIVO								
CORTO PLAZO								
CUENTAS POR PAGAR	150	80			50			50
LARGO PLAZO								
PRESTAMO FINANCIADO		400	400				400	
SUBTOTAL PASIVO	150	480	400		50			
CAPITAL								
CAPITAL SOCIAL	300	300	50		(6) 300			
RESERVA LEGAL	800	720	100		(8) 100			
RESERVA PARA CONTINGENCIAS	700	500	200		(9) 200			
UTILIDAD DEL EJERCICIO	1000	1700	150		(10) 150		(7) 1000	
SUBTOTAL CAPITAL	2800	1820	150		0			
CUENTAS COMPLEMENTARIAS DE ACTIVO								
DEPRECIACION EJERCICIO	300	800	100		(11) 100			
DEPRECIACION DE EQUIPO	400	500	50		(12) 50			
DEPRECIACION DE MAQUIN	200				200		(13) 200	
SUBTOTAL DEPRECIACIONES	900	1300	150		250			
SUBTOTAL PASIVO CAPITAL Y DEPREC	1900	1800	575		275			

ORIGEN DE LOS RECURSOS	VALORES		
	PARCIAL	TOTAL	PORCENTO
RECURSOS PROPIOS			
UTILIDAD DEL EJERCICIO	178		22
CUENTAS POR COBRAR	250		32
INVENTARIOS	225		29
VENTA DE MAQUINARIA	540		69
	-----	2745	-----
INCREMENTOS EN LAS DEPRECIACIONES DE			
EDIFICIO	100		1
MOBILIARIO Y EQUIPO	90		1
	-----	190	-----
RECURSOS AJENOS			
PRESTAMO REFACCIONARIO		4000	53
ALIMENTO DE CAPITAL:			
CAPITAL SOCIAL	500		6.3
RESERVA LEGAL	100		1
RESERVA PARA CONTINGENCIAS	210		27
	-----	810	-----
TOTAL DE RECURSOS OBTENIDOS		7745	100
		*****	*****
APLICACION DE LOS RECURSOS			
EN ALIMENTOS DE ACTIVO			
EFFECTIVO	25		0.3
INVERSIONES EN VALORES	50		0.6
TIERRAS	2000		26.5
EQUIPO DE COMPUTO	100		1.3
MAQUINARIA	4000		52
	-----	6175	-----
EN DIMINUCIONES DE PASIVO			
CUENTAS POR PAGAR	570		8
PAGO DE DIVIDENDOS	190		2
	-----	760	-----
EN DIMINUCIONES DE CAPITAL:			
APLICACION DE LA UTILIDAD DE 10 EN ALIMENTOS DE CAPITAL Y RESERVAS		810	10
TOTAL DE RECURSOS APLICADOS		7745	100
		*****	*****

CASO PRACTICO

En el siguiente caso práctico, se maneja los aspectos importantes de la planeación y control del flujo de efectivo de una compañía industrial.

Con la fabricación de 3 diferentes productos se elaboran los siguientes presupuestos partiendo de los costos estimados y estados financieros reales.

- Presupuesto de ventas
- Presupuesto de producción
- Presupuesto de compras
- Presupuesto del costo de operación
- Presupuesto de costo administrativo
- Presupuesto de pago a proveedores
- Presupuesto de cobranzas

Cada área responsable de estos presupuestos (ventas, producción, crédito y cobranzas compras, contabilidad) los elaborará y los remite el área de tesorería para su integración, en donde tendrá la obligación de elaborar el presupuesto de efectivo para hacer frente a sus obligaciones y asegurar la liquidez y solvencia de la empresa.

Hay que tener en cuenta que los presupuestos se elaborarán en forma flexible tomando en cuenta incrementos a los costos de producción, desfaseamiento de pedidos y cambios en los periodos de días de cobros y de pagos.

Para poder solventar los pagos, la Cía Concretamente el área de finanzas, tomarón la decisión de pedir un préstamo bancario por meses por la cantidad de \$ 3,000,000 con un interés del 2.5 mensual.

A partir del mes de mayo se va a invertir en Cetes el saldo final de efectivo.

Con la realización del presupuesto de efectivo se formularón los Estados Financieros presupuestos, los puntos de equilibrio y por último el estado de flujo de efectivo.

LOS INVENTARIOS INICIALES SON LOS SIGUIENTES

PRODUCTOS TERMINADOS

PRODUCTO	US	COSTO UNIT. DE PRODN		TOTAL
1		320.00	790.00	252,800.00
2		198.00	1,115.00	220,770.00
3		128.00	606.00	77,568.00
				<hr/>
				551,138.00

MATERIALES DIRECTOS

MATERIAL	US	COSTO UNITARIO		TOTAL
1		300	20	6,000.00
2		350	25	8,750.00
3		950	60	57,000.00
4		800	40	32,000.00
5		900	50	45,000.00
				<hr/>
				148,750.00

ACTIVO		PASIVO	
A menos de un año		A menos de un año	
Caja y Bancos	125,112.00	IVA por enterar	120,000.00
Citas por cobrar	600,000.00	Impuestos Por Pagar	60,000.00
Almacen Art Terminados	551,138.00	Proveedores	218,000.00
Almazen Mat Directos	148,750.00		398,000.00
	<u>1,425,000.00</u>		
A más de un año		CAPITAL CONTABLE	
Tierras	250,000.00	Capital Social	2,200,000.00
Edificio Instal	500,000.00	Reserva Legal	30,000.00
Depn Acum Edif	(50,000.00)	Utilidad Acumulada	702,000.00
Maquinaría y Equipo	750,000.00		<u>2,932,000.00</u>
Depn Acum Maq y Eq	(45,000.00)		
Muebles y Enseres	125,000.00		
Depn Acum Muebles y ens	(25,000.00)		
Equipo de Transporte	250,000.00		
Depn Acum Equipo Tras	(100,000.00)		
	<u>1,655,000.00</u>		
Aplicación Diferida			
Pagos por Anticipo	50,000.00		
Gastos por Amortizar	200,000.00		
	<u>250,000.00</u>		
Suma los Activos	<u>3,330,000.00</u>	Suma Pasivo y Capital	<u>3,330,000.00</u>

PRODUCTO 1

1. Material Directo

a) Material 1	5 kg.	a \$ 20.00	=	100	
b) Material 4	3 kg.	a 40.00		120	
c) Material 3	2 kg.	a 60.00		120	340.00
				<hr/>	

2. Costo de Transformación

a) Sueldos y Salarios	9 Hrs.	a \$ 20.00	=	180.00	
-----------------------	--------	------------	---	--------	--

b) Gasto Indirectos	9 Hrs.	a \$ 30.00	=	270.00	
---------------------	--------	------------	---	--------	--

Fijos 145

Variables 125

270.00

SUBTOTAL

790.00

II. Costo de Distribución			
a) Oficinas de ventas			
Fijos	50	200.00	
Variables	150		

b) Reparto			
Fijos	75	150	
Variables	75		350.00
	_____	_____	_____
III. Costo Administrativo			
a) Oficinas Administrativas			
Fijos	130	280.00	
Variables	160		

b) Oficinas Generales			
Fijos	62	180.00	
Variables	128		
	_____	_____	
		SUBTOTAL	480.00

		COSTO TOTAL	1,620.00
			<u> </u>

I. Costo de Distribución			
a) Oficinas de ventas			
Fijos	140	350.00	
Variables	210		

b) Reparto			
Fijos	135	320.00	
Variables	185		670.00
	_____	_____	_____
II. Costo Administrativo			
a) Oficinas Administrativas			
Fijos	210	420.00	
Variables	210		

b) Oficinas Generales			
Fijos	180	300.00	
Variables	200		
	_____	_____	_____
		SUBTOTAL	600.00

		COSTO TOTAL	2,585.00

PRODUCTO 3

1. Material Directo

a) Material 4	4 kg.	a \$ 40.00	=	160.00	
b) Material 5	3 kg.	a 60.00		180.00	
c) Material 2	2 Kg.	a 25.00		50.00	360.00
					<hr/>

2. Costo de Transformación

a) Sueldos y Salarios	6 Hrs.	a \$ 19.00	=		114.00
-----------------------	--------	------------	---	--	--------

b) Gasto Indirectos	6 Hrs.	a \$ 22.00	=		132.00
---------------------	--------	------------	---	--	--------

Fijos		72			
Variables		60			
	<hr/>				<hr/>
		132.00			
		SUBTOTAL			<hr/>
					606.00
					<hr/>

II Costo de Distribución

a) Oficinas de ventas

Fijos	90	160.00	
Variables	70		

b) Reparto

Fijos	40	120.00	
Variables	60		

SUBTOTAL

280.00

III Costo Administrativo

a) Oficinas Administrativas

Fijos	90	175.00	
Variables	65		

b) Oficinas Generales

Fijos	78	175.00	
Variables	97		

SUBTOTAL

350.00

COSTO TOTAL

1,236.00

PRODUCTO L		US	PRECIO VENTA	SALDOS
VENTAS DEL AÑO ANTERIOR			5,000	
I. Factores Específicos de Ventas				
a) Ajuste	200			
b) Cambio	0			
c) Crecimiento	15		215.00	
			<u>5,215.00</u>	
II. Factores Económicos				
Inflación	+ 21%		1,095	
			<u>6,310</u>	
III. Factores por Decisiones Administrativas				
Presupuesto para sus ventas	+ 6%		379	
		<u>6,689</u>	2,100	<u>14,046.300</u>

PRODUCTO II		US	PRECIO VENTA	SALDOS
VENTAS DEL AÑO ANTERIOR			2,500	
I. Factores Específicos de Ventas				
a) Ajuste	50			
b) Cambio	150			
c) Crecimiento	30		230.00	
			<u>2,730.00</u>	
II. Factores Económicos				
Inflación	+21%		573	
			<u>3,303</u>	
III. Factores por Decisiones Administrativas				
Presupuesto para sus ventas	+9%		264	
			<u>3,567</u>	5,100
				<u>16,151,700</u>

PRODUCTO II		US	PRECIO VENTA	SALDOS
VENTAS DEL AÑO ANTERIOR			3,000	
I. Factores Especiales de Ventas				
a) Ajuste	300			
b) Cambio			320.00	
c) Crecimiento	20			
			<u>3,320.00</u>	
II. Factores Económicos				
Inflación	+21%		697	
			<u>4,017</u>	
III. Factores por Decisiones Administrativas				
Presupuesto para sus ventas	+10%		402	
			<u>4,419</u>	
			3,100	<u>13,698,900</u>

PRODUCTOS	PRODUCTO I	PRODUCTO II	PRODUCTO III	TOTAL
VENTAS PRESUPUESTAS	14,046,900	18,191,700	13,698,900	45,937,500.00
TASA I.V.A. 15%	2,107,035	2,728,755	2,054,835	6,890,625.00
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
IMPORTE	16,153,935	20,920,455	15,753,735	52,828,125
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>

ZONAS	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	TOTAL
ZONA A							
PRODUCTO I	472,500	514,500	588,000	766,500	808,500	787,500	3,937,500
PRODUCTO II	800,700	754,800	1,101,600	1,101,600	918,000	1,030,200	5,706,900
PRODUCTO III	434,000	403,000	427,800	440,200	461,900	418,500	2,585,400
ZONA B							
PRODUCTO II	688,500	714,000	856,800	867,000	969,000	663,000	4,758,300
PRODUCTO III	412,300	437,100	458,800	452,600	480,500	489,800	2,731,100
ZONA C							
PRODUCTO I	451,500	483,000	651,000	1,029,000	1,041,600	1,257,900	4,914,000
PRODUCTO II	403,600	480,500	499,100	511,500	523,900	511,500	2,929,500
ZONA D							
PRODUCTO II	535,500	484,500	535,500	688,500	714,000	739,500	3,697,500
PRODUCTO III	443,300	496,000	542,500	573,500	570,400	589,000	3,214,700
ZONA E							
PRODUCTO I	469,500	451,500	882,000	945,000	1,253,700	1,253,700	5,195,400
PRODUCTO II	663,000	688,500	714,000	586,500	663,000	714,000	4,029,000
PRODUCTO III	480,500	418,500	427,800	440,200	0	471,200	2,238,200
	6,194,300	6,325,900	7,684,900	8,402,100	8,404,500	8,925,800	45,937,500

	PRODUCTO I	PRODUCTO I	PRODUCTO II	
1 En Unidades				
Presupuesto de ventas		6 689	3 567	4 419
Diferencia entre Inventario Inicial	320		198	128
Inventario Final	290	(30)	140	95
			(58)	(33)
PRODUCCION		<u>6 659</u>	<u>3 509</u>	<u>4 386</u>
2 En Valores				
	CUP	CUP	CUP	
Unidades a producir		6 659	3 509	4 386
Materia Directa	340	2,254,060	620	2,175,580
Salarios y Salarios Directos	180	1,198,620	255	894,795
Costos Indirectos de Producción	270	1,787,930	240	842,160
COSTO DE PRODUCCION	<u>790</u>	<u>5,260,610</u>	<u>1,115</u>	<u>3,912,535</u>
			506	2,657,916

MATERIALES

	1	2	3	4	5
1. EN CANTIDAD	33295	8772	30863	48040	27194
- Inv. inicial	300	350	950	900	900
+ Inv. final	295	340	890	780	880
COMPRAS	33290	8762	30803	48028	27174

2. EN VALOR

MATERIAL	CANTIDAD A COMPROBAR	COSTO UNITARIO	IMPORTE DE LAS COMPRAS	I. V. A. ACREDITABLE	TOTAL A PAGAR
1	33,290	20	665,800	99,870	798,980
2	8,762	25	219,050	32,858	250,695
3	30,803	60	1,848,180	277,227	2,156,270
4	48,028	40	1,921,120	288,168	2,257,356
5	27,174	50	1,358,700	203,805	1,589,729
EN VALOR			6,012,850	901,928	7,063,030

	MATERIAL I	MATERIAL II	MATERIAL III	MATERIAL IV	MATERIAL V	TOTAL
MES						
ENERO	42,100	32,650	178,100	216,560	191,250	658,660
FEBRERO	71,100	36,550	239,700	263,520	212,500	823,370
MARZO	104,500	37,750	316,200	321,640	241,650	1,021,740
ABRIL	134,100	39,000	357,900	360,480	245,800	1,137,280
MAYO	151,200	33,100	376,860	362,160	223,600	1,146,920
JUNIO	162,800	40,000	381,420	396,760	243,900	1,224,880
TOTAL	665,800	219,050	1,848,180	1,921,120	1,358,700	6,012,850

MES	IMPORTE COMPRAS	15 % I.V.A.	TOTAL PAGAR
ENERO	658,660	98,799	757,459
FEBRERO	823,370	123,506	946,876
MARZO	1,021,740	153,261	1,175,001
ABRIL	1,137,280	170,592	1,307,872
MAYO	1,146,920	172,038	1,318,958
JUNO	1,224,880	183,732	1,408,612
	<u>6,012,850</u>	<u>901,928</u>	<u>6,914,778</u>

CONCEPTO	PRODUCTO I	PRODUCTO II	PRODUCTO III	TOTAL
1. SUELDOS Y SALARIOS	1,198,620	694,795	500,004	2,593,419
2. GASTOS INDIRECTOS PRODN				
A) VARIABLES	966,555	368,445	263,160	1,597,160
B) CONSTANTES	823,375	473,715	315,792	1,621,882
	1,789,930	842,160	578,952	3,219,042
3. COSTO DE OPERACION	2,996,550	1,736,955	1,078,956	5,812,461

MES	CONSTANTES	VARIABLES	COSTO TOTAL	I.V.A.	TOTAL A PAGAR
ENERO	270,313	364,748	635,061	35,460	668,833
FEBRERO	270,313	482,642	752,955	41,413	792,396
MARZO	270,313	698,747	969,060	48,322	1,015,081
ABRIL	270,313	836,162	1,106,475	59,266	1,162,919
MAYO	270,313	884,999	1,155,312	58,277	1,210,814
JUNIO	270,317	923,281	1,193,598	56,979	1,247,864
	<u>1,621,882</u>	<u>4,190,579</u>	<u>5,812,461</u>	<u>299,717</u>	<u>6,097,907</u>

1. CALCULO GLOGAL

Total	Constantes	Variables	Total
menos:			
No causan I.V.A			
Sueldos y Salarios	3,421,882	4,192,301	7,614,183
Horas Extras			
Base de I.V.A		2,594,217	2,594,217
I.V.A 15%		365,498	365,498
	3,421,882	1,232,586	4,654,468
	<u>513,282</u>	<u>184,888</u>	<u>299,717</u>

MES	CONSTANTES	VARIABLES	COSTO TOTAL	I.V.A. 15%	TOTAL PAGAR
ENERO	733,138	866,773	1,599,911	194,213	1,794,124
FEBRERO	733,138	868,032	1,601,170	194,172	1,795,342
MARZO	733,138	868,027	1,601,165	194,649	1,795,814
ABRIL	733,138	864,330	1,597,468	194,053	1,791,521
MAYO	733,138	865,071	1,598,209	194,167	1,792,376
JUNIO	733,138	868,459	1,601,597	194,028	1,795,625
	<u>4,398,828</u>	<u>5,200,692</u>	<u>9,599,520</u>	<u>1,165,282</u>	<u>10,764,802</u>

1. CALCULO GLOBAL

TOTAL

	CONSTANTES	VARIABLES	TOTAL
menos:			
No causan I.V.A.	4,398,828	5,200,692	9,599,520
Gastos Oficinas Ventas			
Gastos de Reparo			
Sueldos y Salarios			
Base de I.V.A.			
I.V.A. 15%		1,830,976	1,830,972
	4,398,828	3,369,716	7,768,546
	<u>659,824</u>	<u>505,457</u>	<u>1,165,282</u>

2. ANALISIS POR MES

MES

ENERO
 FEBRERO
 MARZO
 ABRIL
 MAYO
 JUNIO

TOTAL	VARIABLES NO CAUSAN IVA	BASE IVA	IVA CAUS X ADMON.	
1,599,911	305,160	1,294,751		194,213
1,601,170	306,692	1,294,478		194,172
1,601,165	303,505	1,297,660		194,649
1,597,468	303,780	1,293,688		194,053
1,598,209	303,762	1,294,447		194,167
1,601,597	308,077	1,293,522		194,028
<u>9,599,520</u>	<u>1,830,976</u>	<u>7,768,546</u>		<u>1,165,282</u>

1. CALCULO GLOBAL

TOTAL	Constantes	Variables	Total
menos			
No causan IVA	4,398,828	5,200,692	9,599,520
Oficinas administrativas Sueldos y Salarios			
Oficinas Generales Sueldos y Salarios		985,958	985,958
Base de IVA		901,890	901,890
IVA 15%	<u>4,398,828</u>	<u>3,312,844</u>	7,711,672
	<u>659,824</u>	<u>496,927</u>	1,156,751

MES	INGRESOS ACUMULAB	FACTOR UTILIDAD	UTILIDAD FISCAL	ISR 34%	PAGOS PROVIS.	PAGOS PRESUPUESTOS
ENERO	6.194.300	0.18	1.114.974	34%	379.091	60000
FEBRERO	6.325.900	0.18	1.138.862	34%	387.145	379091
MARZO	7.684.900	0.18	1.383.282	34%	470.316	387145
ABRIL	8.402.100	0.18	1.512.378	34%	514.209	470316
MAYO	8.404.500	0.18	1.512.810	34%	514.355	514209
JUNO	8.925.800	0.18	1.606.644	34%	546.259	514355
	<u>45.937.500</u>	<u>0.18</u>	<u>8.268.750</u>	<u>34%</u>	<u>2.811.375</u>	<u>2.325.116</u>

MES	COMPRAS	OPERACION	DISTRIBUCION	ADMINSTIVO.	TOTAL	IVA CAUSADO	IVA CARGO	PAGOS IVA.
ENERO	65,866	33,772	78,650	129,475	335,763	619,430	338,499	120,000
FEBRERO	82,589	39,441	78,727	129,448	360,204	632,590	329,685	338,499
MARZO	102,174	46,021	78,580	129,776	386,541	768,490	438,940	329,696
ABRIL	113,728	56,444	78,995	129,369	408,536	840,210	498,670	438,940
MAYO	114,692	55,502	78,778	129,445	408,417	840,450	489,001	489,670
JUNO	122,488	54,266	77,169	129,352	415,277	892,580	535,463	489,001
TOTAL	601,537	285,446	470,899	776,865	2,314,739	4,591,750	2,620,258	2,204,795

MES	PAGO A PROVEED.	COSTO DE OPERACION	COSTO DE DISTRIB.	COSTO DE ADMON.	I.S.R. A PAGAR	I.V.A A PAGAR	TOTAL A PAGAR
ENERO	218,000	668,833	1,073,999	1,371,128	60,000	120,000	3,511,960
FEBRERO	724,526	792,398	1,079,382	1,369,657	379,091	338,499	4,683,561
MARZO	908,479	1,015,081	1,078,989	1,372,607	387,145	329,685	5,087,214
ABRIL	1,123,914	1,162,919	1,078,746	1,365,208	470,316	438,940	5,640,043
MAYO	1,251,008	1,210,814	1,076,904	1,368,861	514,209	488,670	5,910,466
JUNIO	1,261,612	1,247,864	1,063,229	1,379,371	514,355	489,001	5,945,432
	<u>5,487,536</u>	<u>6,097,907</u>	<u>6,439,259</u>	<u>8,228,832</u>	<u>2,325,115</u>	<u>2,204,795</u>	<u>30,778,676</u>

MESES	VENTAS	IVA CAUSADO	TOTAL	COBRANZA
ENERO	6,194,300	619,430	6,813,730	600,000
FEBRERO	6,325,900	632,590	6,958,490	6,813,730
MARZO	7,684,900	768,490	8,453,390	6,958,490
ABRIL	8,402,100	840,210	9,242,310	8,453,390
MAYO	8,404,500	840,450	9,244,950	9,242,310
JUNIO	8,925,800	892,580	9,818,380	9,244,950
	<u>45,937,500</u>	<u>4,593,750</u>	<u>50,531,250</u>	<u>41,312,870</u>

MES	IMPORTE DE COMPRAS	15% IVA	TOTAL A PAGAR	PAGO A PROVEEDORES
ENERO	658,660	98,799	757,459	218,000
FEBRERO	825,890	123,884	949,774	724,526
MARZO	1,021,740	153,261	1,175,001	908,479
ABRIL	1,137,280	170,592	1,307,872	1,123,914
MAYO	1,146,920	172,038	1,318,958	1,251,008
JUNIO	1,224,880	183,732	1,408,612	1,261,612
	<u>6,015,370</u>	<u>902,306</u>	<u>6,917,676</u>	<u>5,487,539</u>



MESES	SALDO INICIAL	COBRANZA	PRESTAMO	TOTAL DISPONIBLE	PAGOS	PRESTAMO DE PAGO	PAGO DE INTERESES	SALDO FINAL
ENERO	125,112	600,000	3,000,000	3,725,112	3,511,960			213,152
FEBRERO	213,152	6,813,730		7,026,882	4,683,561			2,343,321
MARZO	2,343,321	6,958,480		9,301,811	5,087,214	3,000,000	176,875	1,137,722
ABRIL	1,137,722	8,453,350		9,591,112	5,640,043			3,951,069
MAYO	3,951,069	9,242,310		13,193,379	5,910,496			7,282,913
JUNIO	7,282,913	9,244,950		16,527,863	5,945,432			10,582,431
	<u>15,080,288</u>	<u>41,312,870</u>	<u>3,000,000</u>	<u>59,386,158</u>	<u>30,778,676</u>	<u>3,000,000</u>	<u>176,875</u>	<u>25,510,608</u>

	PRODUCTO I	PRODUCTO II	PRODUCTO III	TOTAL
Ventas Netas	14,046,900	18,191,700	13,698,900	45,907,500
Menos:				
Costo de Producción vendido	5,236,910	3,847,865	2,642,160	11,939,429
Unidad Bruta Presupuesta	8,809,990	14,343,835	11,056,740	33,998,071
Menos:				
Costo de Distribución	2,341,150	2,389,890	1,237,320	5,968,360
Costos de Admón	3,210,720	2,853,600	1,546,850	7,610,970
Costos Financieros	25,625	25,625	25,625	76,875
Sumas	5,577,495	5,008,115	2,809,595	13,656,205
Util en Operación Presupuesta	3,232,495	9,335,720	8,247,145	20,341,666
Menos:				
Impuesto sobre la renta	859,670	1,113,332	638,373	2,811,375
Unidad de los Trabajadores	323,250	933,572	624,715	2,034,187
Sumas	1,182,920	2,046,904	1,663,088	4,845,562
Unidad del ejercicio	2,049,575	7,288,816	6,157,913	15,496,304

DERECHOS (INVERSIONES)

A menos de un año

ACTIVO

Caja y Bancos

Cuentas por Cobrar

Almacén Prod. Term.

Almacén Mat. directo

10,582,431

9,818,380

442,770

143,000

A más de un año

Sumas

585,770

20,986,581

Terreno

Edificio e Instal.

Dep'n Acum Edif. e Inst.

Maquin. y Equipo

Dep'n Acum Maq. y Eq.

Muebles y Enseres

Dep'n Acum Mue. y enseres

Equipo Transporte

Dep'n Acum Eq. Trans.

250,000

500,000

(50,000)

750,000

(45,000)

125,000

(25,000)

250,000

(100,000)

De Aplicación Diferida

Sumas

1,655

Pagos por anticipado

Gastos Amortizar

50,000

Suma el Activo

Sumas

200,000

250,000

22,891,581

OBLIGACIONES (PASIVO Y CAPITAL)

PASIVO

Con Acreedores a menos un año

IVA Por enterar

Impuestos Por Pagar

Proveedores

Acreedores Diversos

Provisión FTLU

535,463

546,259

1,347,368

0

2,034,187

Sumas

4,463,277

Capital Social

Capital Social

Reserva Legal

Utilidad Acumulada

Utilidad Presupuesta

2,200,000

30,000

702,000

15,456,304

Sumas

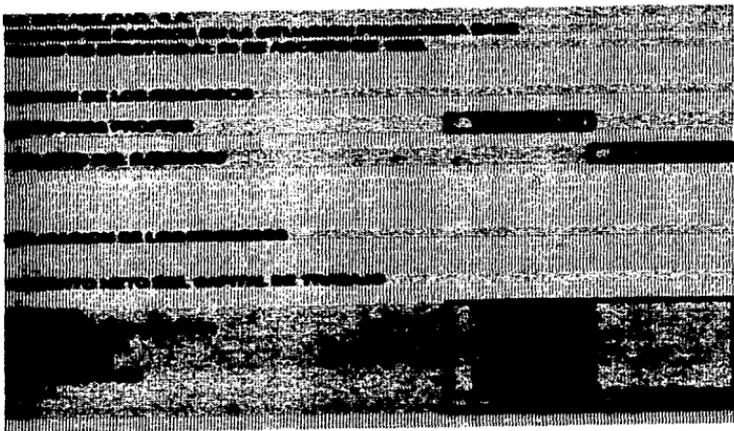
18,428,304

Suma Activo y Capital

22,891,581

Material Directo	PRODUCTO II	COSTOS CONSTANTES	COSTOS VARIABLES	TOTAL
Costo de Transformación				
Productos Terminados			2,175,580	2,175,580
Costo de Distribución			1,263,240	1,736,955
Costo administrativo		473,715	64,670	64,670
Costo de financiamiento			1,408,965	2,389,890
Impuesto Sobre la Renta		980,925		2,853,600
P. T. U.		1,391,130	1,462,470	25,625
Totales			1,113,332	1,113,332
			894,538	894,538
		<u>2,845,770</u>	<u>8,408,420</u>	<u>11,254,190</u>
Ventas Totales				
Punto Equilibrio				18,191,700
		$\frac{a}{1-b}$	$=$	$\frac{2,845,770}{8,408,420}$
				$\frac{2,845,770}{18,191,700}$
		$\frac{2,845,770}{1.4622118}$	$=$	$\frac{2,845,770}{.5377882}$ \$
				P. E. <u>5291618.5</u>

Material Directo	PRODUCTO III	COSTOS CONSTANTES	COSTOS VARIABLES	TOTAL
Costo de Transformación				
Productos Terminados				
Costo de Distribución			1,578,960	1,578,960
Costo administrativo		315,792	763,164	1,078,956
Costo de financiamiento			19,998	19,998
Impuesto Sobre la Renta		574,470	662,850	1,237,320
P. T. U.		742,392	804,258	1,546,650
			25,625	25,625
Totales			838,373	838,373
			821,140	821,140
		1,632,654	5,514,368	7,147,022
Ventas Totales				13,698,900
Punto Equilibrio		a	1,632,654	
		<u>1-b</u>	=	<u>5514,368</u>
				<u>13,698,900</u>
		1,632,654		P. E.
		=	=	2732662.3
		1-4025409	5974591	



CONCLUSIONES

A lo largo del presente trabajo, se ha subrayado la importancia que tiene la planificación y control del flujo de efectivo dentro de las empresas y cómo el área encargada (Tesorería) puede abordar esta tarea.

Uno de los objetivos básicos de toda empresa es asegurar su liquidez y solvencia para hacer frente a sus obligaciones a corto y largo plazo y seguir operando para que se logre esto, el área responsable debe asegurarse:

- a) Analizar el comportamiento del flujo de efectivo de la empresa y de los factores críticos que lo determinan.**
- b) Elaborar el presupuesto de Tesorería tanto a corto como a largo plazo, sobre la necesidad, el momento, la cuantía y la duración de recursos financieros adicionales en caso de no resultar un superávit de Tesorería.**
- c) Llevar el seguimiento y control del flujo de efectivo y en caso de detectar desviaciones tomar las medidas correctivas necesarias a fin de mejorar en lo posible la situación de Tesorería a corto plazo.**
- d) Elaborar un plan financiero dirigido a la obtención de los recursos financieros adicionales necesarios, de tal manera que aseguren que la empresa no quede en riesgos de liquidez y solvencia.**
- e) Determinar el grado de incertidumbre que rodea a los presupuestos sobre el futuro de la empresa.**

La empresa y el área responsable que no tomen en cuenta el flujo de efectivo desde su planificación, seguimiento y control, corre el riesgo de ir a la quiebra.

BIBLIOGRAFIA

- 1.- **TITULO:** GUIA DEL CAPITAL CIRCULANTE
AUTOR: KEITH V. SMITH
EDITORIAL: DEUSTO
- 2.- **TITULO:** CASH FLOW, ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE
FONDOS Y EL CONTROL DE GESTION.
AUTOR: PEDRO RIVERO TORRE
EDITORIAL: LIMUSA
- 3.- **TITULO:** PRESUPUESTO DEL FLUJO DE EFECTIVO
AUTOR: WILLIAM LOSCALZO
EDITORIAL: LIMUSA
- 4.- **TITULO:** EL CONTROL DEL FLUJO DE FONDOS
AUTOR: DOUGLAS GARBUTT
EDITORIAL: NORMA
- 5.- **TITULO:** PRINCIPIOS DE FINANZAS CORPORATIVAS
AUTOR: RICHARD BREALEY, STEWART MYERS
EDITORIAL: MC. GRAW HILL
- 6.- **TITULO:** PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE
ACEPTADOS
AUTOR: INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS
- 7.- **TITULO:** EVALUACION FINANCIERA DE EMPRESAS
AUTOR: ANTONIO VIVES
EDITORIAL: TRILLAS
- 8.- **TITULO:** THE FINANCIAL ANALYSTS BESKBOOK A. CASH FLOW
APPROACH TO LIQUIDIT.
AUTOR: JAMES W. HENDERSON, TERRY MANESS.
EDITORIAL: VAN NOSTRAND REINHOLD NEW YORK
- 9.- **TITULO:** ADMINISTRACION FINANCIERA DEL CAPITAL DE TRABAJO
AUTOR: PERDOMO MORENO
EDITORIAL: ECASA

- 10.- TITULO: ADMINISTRACION FINANCIERA BASICA
 AUTOR: LAWRENCE J. GITMAN
 EDITORIAL: HARLA
- 11.- TITULO: ADMINISTRACION FINANCIERA I
 AUTOR: GUADALUPE A. OCHOA SETZER
 EDITORIAL: ALHAMBRA MEXICANA
- 12.- TITULO: CASH FLOW, SU PLANIFICACION Y CONTROL
 AUTOR: W.C.F. HARTLEY
 EDITORIAL: DEUSTO
- 13.- TITULO: FONDO DE ROTACION Y CASH FLOW
 AUTOR: RIEBOLD GILBERT
 EDITORIAL: LIMUSA
- 14.- TITULO: EL PRESUPUESTO
 AUTOR: CRISTOBAL DEL RIO GONZALEZ
 EDITORIAL: ECASA
- 15.- TITULO: EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO
 AUTOR: EDUARDO VILLEGAS H., ROSA MA. ORTEGA O.
 EDITORIAL: PAC S.A. DE C.V.
- 16.- TITULO: ADMINISTRACION FINANCIERA
 AUTOR: SCHAL
 EDITORIAL: MC. GRAW HILL

ARTICULOS

- 1.- "TECNICAS ACTUALES DE ANALISIS CONTABLE, EVALUACION DE LA SOLVENCIA EMPRESARIAL"
 AUTOR: FRANCISCO GOBAS TRIGO
 INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORIA DE CUENTAS
 UNIVERSIDAD DE ZARAGOZA
- 2.- APUNTES DE LA MATERIA "ANALISIS DE ESTADOS FINANCIEROS"
 PROF. LUIS FELIPE HIDALGO TORRES
 FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION U.N.A.M.