



**Universidad Nacional Autónoma de  
México**

---

**Facultad de Contaduría y Administración**

*Estrategias para una gestión óptima de la tesorería en una empresa mexicana de construcción, desarrollo y administración de inmuebles.*

**Tesis**

**Que para obtener el título de:**

**Licenciado en administración.**

**Presenta:**

**Jonathan Erik Vargas Coronel**

**Asesor:**

**Dr. Omar Barragán Fernández**



Cd. Mx

2019



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.



**Universidad Nacional Autónoma de  
México**

---

**Facultad de Contaduría y Administración**

*Estrategias para una gestión óptima de la tesorería en una empresa mexicana de construcción, desarrollo y administración de inmuebles.*

**Tesis**

**Jonathan Erik Vargas Coronel**



Cd. Mx

2019

# ÍNDICE.

<b>Agradecimientos</b> .....	5
<b>RESÚMEN</b> .....	6
<b>INTRODUCCIÓN.</b> .....	7
1.2 Definición del problema. ....	7
1.3 Objetivo. ....	9
1.4 Propósito. ....	9
1.5 Hipótesis. ....	9
1.6 Justificación. ....	9
<b>I. CAPÍTULO. Marco teórico.</b> .....	11
1.7 Historia de la Gestión de Tesorería. ....	12
1.8 Desarrollo inmobiliario en México a finales del siglo XX y principios del siglo XXI.....	15
1.9 Mecanismos de Financiamiento del desarrollo inmobiliario en México. ....	19
1.9.1 FIBRAS. ....	20
1.9.2 CKDes. ....	21
<b>II. CAPÍTULO. Conceptos de tesorería.</b> .....	24
2.2 Tesorería.....	24
2.3 Patrimonio.....	26
2.4 Activo.....	26
2.5 Pasivo.....	27
2.6 Patrimonio Neto.....	27
2.7 Fondo de maniobra o de rotación.....	27
2.8 Gestión de la tesorería .....	28
<b>III. CAPÍTULO. Técnicas de Gestión de tesorería aplicadas en una empresa de construcción, desarrollo y administración de bienes inmuebles en México.</b> .....	32
3.2 De las ventas al cobro. ....	36
3.3 Estrategias basadas en políticas de otras áreas de la empresa. ....	42
3.3.1 Facturación de ventas.....	42
3.3.2 Los sistemas de distribución.....	44
3.3.3 Fijar días de pago y cobro.....	44
3.3.4 Compras.....	46
3.4 Periodos de Flotación en pagos.....	47
3.5 Minimizar los periodos de cobro y maximizar los de pago. ....	48

3.6	Cuidar siempre la relación con los clientes y proveedores.....	50
3.7	Los flujos de pagos. ....	50
3.8	Condiciones de pagos a proveedores, la relación entre precio, plazo y descuentos.....	53
3.9	Técnicas de fondeos.....	56
3.10	Posición de tesorería. ....	59
3.11	Tesorería planificada.....	63
3.12	Créditos.....	64
3.13	Inversión de excedentes.....	66
3.13.1	Instrumentos de inversión. ....	66
3.14	Las relaciones con los bancos.....	67
	<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>70</b>
	<b>BILBIOGRAFÍA.....</b>	<b>72</b>

## **Agradecimientos.**

A la Universidad Nacional Autónoma de México que me formó como profesional y como persona; a la Facultad de Contaduría y Administración, a sus profesores y en especial, al profesor L.A. Barragán Fernández Omar quien me ayudó a culminar este proceso de formación; a mis padres y a mis amigos.

## RESÚMEN

La manera de utilizar los recursos financieros es una de las actividades principales de la gestión de la tesorería, tópico principal en el presente trabajo, que tiene como objetivo demostrar que, mediante la utilización de técnicas de gestión de tesorería cualquier empresa puede lograr ganancias económicas al aplicarlas adecuadamente. Para demostrar lo anterior se tomó como ejemplo una empresa dedicada al desarrollo, construcción y administración de bienes inmuebles en México, una empresa que más allá de ser solo una constructora ha entendido la dinámica del mundo globalizado, cambiante e innovador en el que vivimos hoy en día y que, mediante una correcta gestión financiera, ha logrado posicionarse en el mercado inmobiliario y financiero como una empresa líder por ser rentable, estable y confiable para sus socios y clientes.

La innovación y la especialización en diversos ámbitos han permitido el desarrollo de nuevos negocios y de nuevas formas de hacer las cosas. En el sector inmobiliario dicho progreso ha significado la creación de espacios inteligentes que tienen como fin cubrir las necesidades de una nueva forma de vida. Centros comerciales, edificios de oficinas y de habitación, hoteles, naves industriales, etc., son ejemplos de este auge en el desarrollo del sector.

En México, el mercado inmobiliario ha sido uno de los pilares para el crecimiento de la economía del país. Un sector preocupado por satisfacer las necesidades crecientes de locación de sectores como el de servicios, de comercio, el de habitación y el turístico, ha propiciado que las empresas constructoras y administradoras de inmuebles se vuelvan más competitivas, desde la utilización de materiales más resistentes a los fenómenos naturales, el diseño de espacios que permita aprovechar cada centímetro de terreno, las fuentes de financiamiento e inversión, hasta la forma de gestionar los recursos financieros, siendo esta última una de las funciones más importantes de los directivos de las corporaciones. Una adecuada administración de los recursos económicos puede lograr que un negocio pequeño se convierta en la empresa líder en el mercado al que pertenece

y, por el contrario, una mala gestión de los recursos financieros puede llevar a cualquier negocio a la quiebra.

## **INTRODUCCIÓN.**

El presente trabajo tiene como finalidad presentar aquellas estrategias de gestión de la tesorería que mayores rendimientos financieros generan a una empresa, en específico, una del sector de construcción y desarrollo de inmuebles en México, con base en las aportaciones que diversos autores hacen sobre el tema de la gestión de la tesorería, así como la experiencia que el propio tesista posee sobre el tema.

### 1.2 Definición del problema.

En la presente investigación nos daremos a la tarea de responder las siguientes preguntas:

¿Cuáles son las estrategias de gestión de tesorería que permiten a las empresas obtener mayores rendimientos por este concepto? ¿Las estrategias son específicas para una empresa o pueden aplicarse para cualquier empresa?

Dichas preguntas resultan de la siguiente problemática:

Todas las empresas y organizaciones deberían, en teoría, tener un departamento o área de tesorería, o un departamento encargado de controlar los ingresos y egresos financieros de dicha entidad, Sin embargo, la existencia misma de un área dedicada no implica que se lleve a cabo una gestión de tesorería de forma consciente y ordenada, muchas empresas no llevan un registro adecuado sus movimientos, y sólo se basan en el saldo que tienen en sus cuentas para saber si los recursos disponibles son suficientes o no para hacer frente a sus obligaciones al momento en que se pretenden ejecutar; es decir, sin antes haber planeado dichos pagos. Esta desorganización y falta de tecnificación ha llevado a muchas empresas a la quiebra.



Otro caso común es el de aquellas empresas que sí llevan un registro de sus ingresos y egresos, pero donde muchas veces tales datos no corresponden a la realidad en sus cuentas bancarias. Por ejemplo, en el caso de los ingresos se debe tener en cuenta la diferencia entre ingresos y ventas, una venta supone un ingreso solo si el cliente realiza el pago de la misma y se ve reflejado en los ingresos en las cuentas bancarias, el saldo de ventas es un dato interno que las empresas utilizan como indicador, el saldo en bancos es aquel dato que el tesorero utiliza para pronosticar el flujo de efectivo y conocer su posición de caja, por lo tanto, el saldo de ventas no debe ser utilizado para calcular el flujo de efectivo.

López y Soriano(2011) sobre la gestión de la posición de la tesorería, mencionan que: “por un endemoniado mecanismo de valoraciones (que muchos administrativos y ejecutivos aún no acaban de entender), resulta que a veces nos quedamos en “descubierto en valor”, por pagar creyendo que tenemos un saldo que en realidad todavía no tenemos”(p.2), Por ejemplo, una empresa dedicada a la venta de zapatos que logra grandes cantidades de ventas a crédito y que, por su afán de registrar más y más ventas no le importa dar a sus clientes periodos de crédito excesivamente largos y por el contrario, el periodo de pago a sus proveedores es casi inmediato. El costo de financiar el crédito a los clientes puede incurrir en un riesgo grave de liquidez hasta el punto de caer en impagos que, adicionalmente, fracturen la relación con sus proveedores y que por ende no permitan mantener ni la liquidez ni la producción. Por burdo que parezca este ejemplo, en muchas empresas mexicanas, sobre todo pequeñas y medianas empresas, llegan a tener éste tipo de problemas que las llevan a la quiebra, aunque casos como estos pueden darse en empresas de cualquier giro y tamaño.

Otras empresas no tienen ningún problema con su ciclo de cobros y pagos y tienen la capacidad de realizar de forma correcta proyecciones de flujos de efectivo para planear sus pagos, pero caen en errores mucho más comunes, como son, saldos excesivos en las cuentas que no generan rendimientos, llamados saldos ociosos.

En esta investigación nos enfocaremos en conocer, señalar y seleccionar aquellas técnicas que pueden ser utilizadas por los tesoreros para generar valor dentro de su área, describiremos que estrategias seguir para evitar saldos ociosos y, en su lugar, generar rendimientos.

### 1.3 Objetivo.

El objetivo del presente trabajo es conocer las diferentes técnicas de gestión de tesorería propuestas por algunos autores y, en específico, las aplicadas en una empresa privada de construcción y administración de bienes inmuebles, entender cómo funcionan, cómo se usan en las empresas, sean estas públicas o privadas, y presentar aquellas que, con base en la experiencia y criterio del investigador, otorguen mayor ganancia económica.

Una vez identificadas dichas técnicas, enlistaremos aquellas que han dado mejor resultado a la empresa de construcción y desarrollo de inmuebles que será objeto de estudio en la presente investigación y explicaremos por qué esas técnicas son las más adecuadas.

### 1.4 Propósito.

Demostrar que con las técnicas adecuadas de gestión de tesorería cualquier empresa puede obtener rendimientos monetarios significativos, además de disminuir costos por concepto de comisiones, intereses, etc.

### 1.5 Hipótesis.

Con técnicas adecuadas de gestión de tesorería, las empresas logran rendimientos considerables y disminuyen costos.

### 1.6 Justificación.

Hoy en día la competencia en el mercado ha obligado a las empresas y personas a desarrollar nuevas formas de trabajo, y de hacer las cosas, con el fin de ser más competitivos y lograr el mayor porcentaje de utilidad y beneficios posible. Por ejemplo, las

empresas buscan generar mayores ventas con el apoyo de la publicidad y marketing digital utilizado en la actualidad, buscan la disminución de costos al implementar nueva tecnología, como la venta en línea que permite ahorrar los gastos que suponen los puntos de venta físicos, utilizan el financiamiento inteligente: el cual no es más que aquel que se realiza con base en información sobre las diferentes alternativas, se utilizan no solo para tapar una necesidad de liquidez sino también para obtener ganancias por tasas de interés y rendimientos y, lo que se pretende demostrar en éste trabajo, es que las técnicas de la gestión de la tesorería permiten generar rentabilidad y/o disminuir costos.

La investigación tomará como referencia la información disponible de diferentes autores sobre el tema de gestión de tesorería. Asimismo, se tomará en cuenta la experiencia laboral del tesista que comprende la coordinación de la tesorería de una administradora y constructora de bienes inmuebles de índole comercial.

Se pretende llegar a describir de forma simple y precisa aquellas estrategias y/ técnicas que cualquier tesorero puede poner en práctica en su gestión con el fin de obtener mayores rendimientos y mejorar su liquidez, siendo este último el objetivo más importante de una tesorería, salvaguardar la liquidez de la empresa.

**I. CAPITULO. Marco teórico.**

## 1.7 Historia de la Gestión de Tesorería.

Con la llegada de las computadoras personales, internet y otras herramientas digitales en las décadas de los 80's y 90's, nace la gestión de tesorería. Debido a las facilidades que otorgaron las nuevas herramientas de análisis sobre las operaciones de la tesorería a los financieros, las opiniones de estos últimos comenzaron a tomar mayor peso en la toma de decisiones en las empresas.

El uso de la informática y del internet dio paso a la aceleración de la globalización de las finanzas y al crecimiento de la importancia de la información y la comunicación en la creación de valor de las empresas.

A principios del siglo XX la tesorería se dedicaba únicamente a gestionar la recepción de cobros y pagos de las empresas u organizaciones. Mediante una hoja de entradas y salidas se controlaba el flujo de caja, y la tesorería resguardaba el dinero en efectivo, el cual era el medio de pago común, en cajas fuertes para aquellos gastos corrientes y, pocas veces, una fracción en el banco. Lo anterior derivaba de la complejidad que implicaba el uso del sistema bancario por la carencia de medios de pago alternos, seguros y eficientes (como por ejemplo el cheque). En este momento de la historia la relación tesorería-banco no era tan estrecha como hoy en día, un punto a destacar, ya que esta relación tiene un significativo valor en la gestión de la tesorería actual de la cual hablaremos más adelante.

La tesorería como tal, aún no era una actividad totalmente separada y no era un área específica como se conoce hoy en día. El área que se dedicaba a realizar estas funciones era el departamento de finanzas y/o contabilidad.

Con el desarrollo de la actividad industrial, las empresas comenzaron a buscar mecanismos para incrementar su capital y ampliar la capacidad productiva que derivó de la implementación de nuevas tecnologías. El uso de deuda llevó al desarrollo de la función financiera, y con ello se desarrolló como tal un área dedicada a la administración de flujos de entrada y salida: la tesorería comenzó a tener un papel sumamente importante en la toma de decisiones.

La función financiera fue evolucionando con el paso del tiempo y en las empresas y organizaciones se tenían funciones diferentes, por lo que no existía un manual o conjunto de técnicas generalizadas para realizar dichas funciones de forma sistemática. Arthur Stone Dewing en su libro *Corporate Promotions and Reorganizations*(1914) señala que, la causa principal del fracaso de ciertas empresas fue la falta de una adecuada estructura financiera.

Para la gran depresión de 1929, la recesión económica mundial que se desencadenó principalmente por la sobreproducción y el crecimiento artificial de la Bolsa, muchas empresas quedaron en la quiebra. En este periodo, la tesorería ya tenía un lugar importante en las empresas, los créditos bancarios y las inversiones en acciones permitieron un gran desarrollo en las funciones de tesorería. Aunque aún no se acuñaba el término gestión de tesorería, las empresas ya comenzaban a aplicar técnicas para obtener mayores rendimientos por otros medios que no fueran la venta del bien o servicio para el que habían sido constituidas.

A causa de la crisis, la función financiera se enfocó a cuidar la liquidez y la supervivencia de las empresas y organizaciones.

Terminada la crisis y después de la segunda guerra mundial, las áreas de finanzas se enfocaron en mantener una adecuada estructura financiera y las funciones de la tesorería siguieron tomando fuerza e importancia.

“La actividad de la tesorería incluyó la obtención y la asignación de los recursos financieros y se centró también su enfoque en la liquidez, en la rentabilidad, en la planeación y en el control de capital y la tesorería” (Araiza,2014, p.2).

Las actividades de la tesorería se comenzaron a llevar a cabo de una manera más formal. Se comenzaron a generar análisis financieros estructurados, encaminados a tomar decisiones sobre la manera en que se iban a financiar las empresas, en analizar las consecuencias en liquidez que estas decisiones traerían y en estudiar las formas más efectivas de hacer frente a estas obligaciones.

La información que emanaba del departamento de tesorería y finanzas era una constatación en las reuniones directivas de las organizaciones. El objetivo era planear las necesidades de liquidez en el corto y mediano plazo. Con dichos análisis también surgió una pregunta de qué hacer con el remanente en los saldos de la posición de tesorería, y con este problema comenzaron los estudios para valorar diferentes opciones para usar de manera más eficiente dicho remanente. Las empresas comenzaron a pensar en hacer crecer aquellos saldos ociosos, buscando el mayor rendimiento posible.

Para la década de los años 80’s “se da atención a las imperfecciones del mercado de valores y su incidencia en el valor de las empresas; se incrementa el interés por la internacionalización y el efecto sobre las decisiones financieras” (Araiza,2014, p.3).

En un momento en el que la globalización da cabida a la internacionalización de las empresas, factores financieros y de mercado como el tipo de cambio, son incluidos en los análisis financieros y en las posiciones de caja; la pérdida o ganancia cambiaria se convertiría en un factor importante en las negociaciones tanto del lado del cliente como del proveedor.

Los bancos tenían una mayor participación en las funciones de tesorería, derivado de la expansión en los medios de pago en los servicios otorgados por la banca, convirtiéndose de esta manera en un elemento fundamental en la Tesorería.

A finales de los años 80’s e inicios de los 90’s, con la masificación en el uso de los ordenadores personales, se abrió el paso para que los financieros tuvieran a la mano herramientas más sofisticadas. Lo anterior aunado al acceso a internet por parte de las empresas permitió que éstas logaran un mejor control de las actividades de tesorería.

Este hecho histórico desencadenó el desarrollo de la gestión de tesorería como tal. Las actividades de la tesorería se vuelven diversas y se enfocan en la creación de valor para las empresas.

Tratados comerciales, nuevas formas de financiamiento, el nacimiento de la banca electrónica, servicios bancarios, nacimiento de diversos instrumentos financieros y de inversión, así como las nuevas tecnologías, dan la bienvenida al nuevo siglo. La gestión de tesorería es parte ya de la estructura de las empresas, siendo un área independiente y enfocada no sólo a hacer frente a las obligaciones y a administrar los ingresos, sino también a crear valor dentro de la organización.

## 1.8 Desarrollo inmobiliario en México a finales del siglo XX y principios del siglo XXI.

El desarrollo inmobiliario es uno de los motores más importantes en la economía de cualquier país y México no es la excepción. En la historia de México ha habido épocas en las que dicho desarrollo fue prácticamente nulo debido a las crisis económicas que asediaron el país. Las crisis económicas de los sexenios de José López portillo y Miguel de la Madrid se caracterizaron por tener hiperinflación, pérdida de poder adquisitivo, recesión económica y poca inversión, todo lo anterior aunado al terremoto de 1985 afectaron al mercado inmobiliario donde prácticamente no pasó nada.

Las bases de la estabilidad económica se dieron cuando se implementaron los denominados pactos económicos. El pacto de solidaridad económica (1978) y el pacto para la estabilidad y crecimiento económico (1988), propuesto por el presidente Miguel de la Madrid y reforzado por el presidente Carlos salinas, tuvo como objetivo detener la



inflación, los intereses y la devaluación de la moneda, el pacto tuvo éxito ya que logró reducir la inflación.

Pero todo este desequilibrio trajo consigo oportunidades para los empresarios visionarios que vieron en el sector de la construcción un futuro prometedor que más adelante se convirtió en un sector de constante crecimiento y con proyectos de gran magnitud, es el caso de la Torre de Mexicana de aviación, ubicada en la avenida Xola en la Ciudad de México e inaugurada en el año de 1984.

Para el siguiente año, 1985, un terremoto sacudiría a México, pero esto trajo oportunidades de reconstrucción del país, con modelos de construcción reforzados y mejor planeados. El mismo hecho ocasionó la expulsión de empresas y tiendas comerciales de la zona centro de la ciudad que fue la más afectada por el sismo, además de la inseguridad que se estaba viviendo, estos negocios se reubicaron en la zona sur y poniente de la ciudad, dando como consecuencia la construcción de negocios, la entrada de tiendas de reconocidas marcas, oficinas, hoteles, etc; en las zonas de Insurgentes, Polanco, bosques de las Lomas.

En el sexenio del presidente Salinas de Gortari ( 1988-1994), se logró estabilidad económica y una percepción de crecimiento para el país, en 1994 se firmó uno de los tratados más importantes en esa época, el TLCAN. Todo esto generó una nueva visión del país, edificios y plazas comerciales estaban por venir. Con esta visión comenzaron a llegar inversionistas, nuevas empresas, retailers, estos últimos hicieron que naciera la construcción de inmuebles comerciales y desarrollos de uso mixto.

Otro de los factores que alimentó este deseo de modernizar la ciudad y hacerla competitiva, fue alimentada por una nueva generación de jóvenes profesionales capacitados, muchos de ellos con estudios en el extranjero, quienes trajeron consigo una visión distinta del mundo y así nacieron empresarios inmobiliarios con nuevas ideas de negocio.

Como resultado de una economía sin inflación, un gobierno promotor, apertura comercial y competencia, inició el sector de Construcción y desarrollo inmobiliario.

En un artículo sobre el desarrollo inmobiliario en México, el director de desarrollo de negocios de FIBRA Danhos, Jorge Gamboa de Buen, indica que una de las grandes

transformaciones previas al boom inmobiliario fue un cambio de vocación, el cual ayudó a empujar dicho boom y abrió oportunidades para nuevos proyectos inmobiliarios.

El cambio de vocación se refiere a que la ciudad pasó de tener un alto contenido de actividad industrial a enfocarse en la creación de negocios dedicado a los servicios, este es un elemento importante que empujó a los inversionistas a crear proyectos dedicados a los servicios como son las plazas comerciales y los edificios de oficinas.

La actividad industrial en la ciudad liderada por las armadoras de autos y fábricas de productos tuvieron que dejar sus instalaciones debido a la falta de espacio para expandirse, la contaminación, falta de agua, entre otros factores. Como ejemplo, la planta de General Motors ubicada en la avenida ejército nacional en Polanco, que inició operaciones en 1937 y en 1995 tuvo su cierre definitivo dejó un terreno de varios cientos de metros cuadrados que fueron usados para construir una de las plazas más emblemáticas en México, Antara Polanco, un desarrollo de usos mixtos en el que se encuentra una plaza comercial y torres de oficinas. Este es un claro ejemplo del cambio de vocación en la ciudad al que Gamboa se refiere.

La modernización de la ciudad se dio con la reutilización de lotes que albergaban instituciones de gobierno, fabricas, edificios abandonados debido a los estragos que sufrieron por los sismos, estadios, etc. Es el caso de Parque delta de FIBRA Dahnos, plaza comercial que se construyó en el que fue el estadio de beisbol que llevaba el mismo nombre, ubicado en la Av. Cuauhtémoc y Viaducto. En la colonia Narvarte de la ciudad de México.

Por otra parte, construir en zonas ya urbanizadas traía consigo costos más altos, no había el espacio suficiente y esto dio como resultado buscar nuevos lugares que contaran con el espacio suficiente para crear el nuevo sector creciente. A mucha gente le cuesta trabajo entender que la industria o sector de servicios requería alojarse en un cierto espacio que comprende edificios de oficinas, escuelas, hospitales, hoteles, centros de convenciones, etc. Si no se construye eso se encarece la oferta en el sector y se inhibe su crecimiento.

A principio de los años 90, autoridades y expertos en el ramo de la construcción y desarrollo se dedicaron a buscar posibles lugares que pudieran albergar todas estas necesidades, en este análisis se detectó que Servimet era dueña de la mitad de Santa Fe

y la otra mitad era propiedad del gobierno de la ciudad de México, Santa Fe contaba con un vasto espacio, suficiente para satisfacer la necesidad latente del sector y así lograr desarrollarse. Respecto a esto Gamboa comenta: “En mi opinión, Santa Fe es uno de los centros urbanos más exitosos del planeta. Nunca dudé que iba a ser un éxito. Pero no consideré tampoco que pasara tan rápido. Pensé que se llenarían los espacios en 50 años, pero lo hizo en 15, lo cual reafirma que sí existía una demanda impresionante que no había sido atendida”.

Tal éxito se logró por las siguientes razones. Se dio un boom inmobiliario gracias a una economía en crecimiento, se tenían terrenos que fueron minas de arena, basureros, grandes fábricas, predios sin utilizarse y se tuvo visión para utilizarlos para el sector en crecimiento.

Es así como nació Santa Fe, una locación urbana que cuenta con Universidades, edificios de oficinas y departamentos, plazas comerciales, centros de espectáculos, edificios de usos mixtos, hoteles, etc.

Santa Fe es el ejemplo más grande pero el desarrollo inmobiliario se extendió a todo el país, creando nuevos centros recreativos, como lo es la Arena Ciudad de México en el norte de la ciudad y que antes fue un rastro, parques como el parque bicentenario al poniente de la ciudad, zonas de vivienda como es solares en Zapopan Jal., edificios de oficinas como es el caso de la torre Bancomer en Paseo de la Reforma o el proyecto más prometedor de usos mixtos que estará ubicado en el sur de la ciudad de México denominado Mitikah, la torre Mitikah de FINBRA UNO, es un proyecto de rascacielos de 267.3 metros de altura y contará con 67 pisos, albergará oficinas, departamentos, hotel, plaza comercial y estacionamiento.

Como podemos ver, el sector inmobiliario ha crecido y sigue creciendo a un ritmo acelerado. La necesidad de capital, de personal capacitado y de estrategias que ayuden a aprovechar al máximo los recursos financieros nos llevan a realizar trabajos de investigación, cómo éste, que sirvan como guía para saber qué y cómo hacer para lograr dicha maximización y aprovechamiento de los recursos económicos.

## 1.9 Mecanismos de Financiamiento del desarrollo inmobiliario en México.

Para apoyar el crecimiento que se está viviendo en el sector inmobiliario en México se crearon mecanismos como fuentes de financiamiento para impulsar el desarrollo de nuevos proyectos, estos mecanismos permiten a los desarrolladores inyectar flujo económico a sus empresas y así seguir construyendo más y más inmuebles.

A continuación, se muestran algunos de los instrumentos creados en el mercado de valores, su uso y características, y la forma en que han participado en el crecimiento del desarrollo inmobiliario en el país.

### 1.9.1 FIBRAS.

Fideicomiso de inversión en bienes raíces (FIBRA), fideicomiso que se encarga de rentar y administrar un portafolio de bienes inmuebles (residencial, edificios de oficinas, centros comerciales, hoteles, hospitales, etc.). Se busca que las propiedades del fideicomiso estén diversificadas por tipo de inmueble, así como por número, tipo de inquilinos y por localización geográfica.

La FIBRAS cotizan en la bolsa mediante certificados de FIBRA, instrumentos financieros de deuda que el público inversionista puede adquirir y por los cuales obtendrá dividendos.

FORBES en un artículo llamado, ABC para entender las fibras explica cómo es que estas funcionan:

1. Se establece un Fideicomiso que administra los bienes en renta.
2. El dueño o dueños de los inmuebles los aportan al fideicomiso, a cambio de una contraprestación económica. Durante la vida del fideicomiso se pueden realizar nuevas adquisiciones para ampliar el portafolio inmobiliario.
3. El fideicomiso coloca certificados de participación en la bolsa de valores para que el público inversionista pueda participar en él, y del dinero levantado se paga a los dueños.
4. El fideicomiso es administrado por expertos en el mercado de bienes raíces que se encargan del mantenimiento, mercadotecnia y administración de los bienes inmuebles.
5. El 95% de la utilidad anual obtenida de la renta de los bienes se distribuye entre los tenedores de los certificados.
6. Cuando el inversionista requiere liquidez, utiliza su casa de bolsa para vender su participación en el fideicomiso.

El funcionamiento es similar a las acciones de una empresa ofertadas en la BMV y en las que cualquier persona físico a moral puede participar mediante una institución certificada, es importante mencionar que las operaciones en fibras, al ser un fideicomiso, están

exentas para efectos del ISR, esto las hace más atractivas a los inversionistas, además de que tienen la certeza de que el fideicomiso resguardará y garantizará el flujo financiero de las rentas de los inmuebles y por lo tanto los dividendos a distribuir.

La importancia de conocer el funcionamiento de las fibras es para entender cómo es que se ha logrado el crecimiento del sector inmobiliario en México en los últimos 15 años, además de conocer los diversos mecanismos de financiamiento que las empresas desarrolladoras están utilizando para inyectar recursos económicos a su flujo.

### 1.9.2 CKDes.

Existen otras fuentes de financiamiento que han empujado el desarrollo inmobiliario en México por la vía pública. Los certificados de capital de desarrollo (CKDes) son otro instrumento financiero que concede financiamiento a empresas del ramo mediante concurso. Recursos obtenidos de un porcentaje de las cuentas generales de las Afores como principal fuente de financiamiento.

Los certificados de capital de desarrollo (CKDes) son creados por la Bolsa Mexicana de Valores con el objetivo de impulsar proyectos de infraestructura, empresariales y de capital privado. Son títulos o valores fiduciarios destinados para el financiamiento de uno o más proyectos, o para la adquisición de una o varias empresas.

Diferentes de otros instrumentos de inversión, los CKD cuentan con un plazo de liquidación o vencimiento fijo que puede ser hasta de 50 años, características que los distingue de las acciones. En contraste con los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (Fibras) en los que cualquiera puede invertir, en los CKD sólo se pueden emitir a inversionistas calificados, y con la restricción de que deben ser 20 mínimo, lo que los hace un instrumento de inversión cuyo diseño es atractivo para las Afores y aseguradoras, entre otros.

Con los bonos de deuda, las empresas emisoras adquieren la obligación de pagar a los tenedores el monto de su inversión más un interés y se convierten en acreedores de la emisora; los CKD, a diferencia de los títulos de deuda, representan una parte del capital

de los activos de la empresa a la que financian, y los inversionistas se tornan en socios capitalistas.

Sin valor nominal, los CKD sólo tienen un valor de referencia, y el emisor no está obligado a pagarlo a los tenedores, debido a la naturaleza de estos instrumentos: son variables e inciertos y dependen directamente del usufructo y beneficio de cada proyecto.

La BMV enlista las siguientes características que identifican a los CKDes:

- Diseñados para impulsar proyectos de infraestructura como son carreteras, aeropuertos, puertos, ferrocarriles, etc., inmobiliarios, minería, empresariales en general, proyectos de desarrollo de tecnología.
- Adicionalmente para proyectos de capital privado.
- Rendimiento (parcial o total) vinculado a los bienes o activos subyacentes fideicomitidos.
- Los rendimientos otorgados no son producto del pago de principal ni de intereses predeterminados sino del usufructo y beneficios de cada proyecto.
- Los flujos por recibir son variables e inciertos y dependen de los resultados de cada proyecto en particular.
- Se tiene un plazo determinado de vencimiento.
- Se transfiere la propiedad y titularidad de los bienes y derechos que conforman los activos relacionados al fideicomiso.
- Se pueden fondear en su totalidad o por llamadas de capital.
- Esquema de financiamiento: el fideicomiso libera los recursos de acuerdo con un calendario de inversión.
- No están sujetos a una calificación crediticia (no son instrumentos de deuda).
- Deberán cumplir con los requisitos de revelación de información y las normas y estándares de gobierno corporativo establecidos por la CNBV, con el marco similar al que se establece para las empresas cotizadas en Bolsa, es decir, Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB).
- Las empresas que busquen este financiamiento deberán contar con un historial de operación y demostrar la experiencia del administrador.

- Los inversionistas a través de la firma de una carta darán constancia de que conocen los riesgos de inversión y el esquema de costos.
- Se negociará bajo el esquema de subasta en el sistema sentra-capitales.
- Distribución entre más de 20 inversionistas.

Desde su creación en el 2009, se han lanzado 81 Certificados de Capital de Desarrollo en la Bolsa Mexicana de Valores por 50 administradoras. El monto de todas las emisiones suma un monto de 140,000 millones de pesos.

En los CKD la ganancia de los inversionistas tiene una relación directa con el éxito del negocio que se financia, que puede ser extraordinaria si la empresa en la que se invierte registra ejercicios exitosos; sin embargo, podría no ser tan exitosa como se espera.



## **II. CAPÍTULO. Conceptos de tesorería.**

Para comprender esta investigación a continuación se describen los conceptos relacionados con la tesorería, área en la que se aplicarán las técnicas de gestión estudiadas y propuestas.

### **2.2 Tesorería.**

Según Promove Consultoria e Información SLNE (2012), Podemos definir la tesorería como el dinero líquido que la empresa posee, ya sea en caja o en bancos.

Es la diferencia entre la parte del capital que tiene la empresa que no está dedicada a financiación y que, en consecuencia, está disponible para financiar el ciclo productivo y las necesidades reales de la empresa. Entiéndase esto como el dinero, sea físico o electrónico, con el que cuentan las empresas para hacer frente a sus obligaciones y el dinero líquido producto de las ventas propias del negocio. La suma de estos dos saldos son el disponible en bancos con el que cuentan las empresas.

También podemos definir a la Tesorería como el área de la empresa encargada de administrar las entradas(cobros) y salidas(pagos) de dinero de la empresa, así como la gestión de los saldos remanentes obtenidos de la diferencia entre estos dos últimos conceptos, siendo el cuidado y control de la liquidez su principal función.

Entiéndase como entradas(cobros), todos aquellos ingresos que, por concepto de ventas, créditos, vencimientos de inversión, etc., que tenga la empresa disponible en caja o bancos, sea dinero físico o electrónico, en un periodo de tiempo determinado.

Salidas(pagos), son todos aquellos egresos u obligaciones con los que cuenta la empresa en un periodo determinado, por ejemplo: pagos a proveedores, pago de principal e intereses de créditos, pago de impuestos, comisiones, etc.

Es importante hacer una aclaración en estos dos últimos conceptos, no es lo mismo un ingreso y un cobro como tampoco es igual un gasto y un pago.

Un ingreso diferencia de un cobro de la siguiente manera, mientras que el primero puede entenderse como un asiento contable que aumenta el patrimonio de la empresa y que no necesariamente se verá reflejado en el saldo de bancos, el segundo si es un ingreso a las cuentas de bancos o caja de forma fehaciente, por lo tanto, para efectos del cálculo del flujo de tesorería, el que nos interesa es el cobro de aquellas operaciones que se vean reflejadas realmente en las cuentas bancaria de la empresa. Muchas veces un ingreso puede ser un cobro al mismo tiempo, por ejemplo, cuando se realiza una venta al contado y este ingreso se ve automáticamente reflejado en el saldo de caja o bancos, es un ingreso que se convirtió en un cobro al instante. Los ingresos y cobros pueden llevarse a cabo en diferente orden, muchas veces un cobro sucede antes que el ingreso, esto pasa cuando los clientes hacen depósitos en garantía o anticipos de venta, en cuanto a los créditos bancarios, estos suponen un cobro, una entrada real a las cuentas de bancos y es

dinero que la tesorería tiene en cuenta en sus principales reportes, pero esto no es un ingreso a la empresa ya que es dinero que tendrá que devolverse.

Similar al anterior caso sucede con los gastos y pagos, el gasto disminuye el patrimonio de la empresa, y el pago es una salida de las cuentas bancarias de la empresa. El gasto puede ser un supuesto que la empresa contempla en sus reportes, pero puede o no llevarse a cabo, el pago es algo que sucedió y se ve reflejado en las cuentas bancarias o de caja de la empresa. De igual forma, un gasto puede convertirse en pago al momento o en un futuro; si se compra un bien o servicio y se paga de contado, este será un gasto que se convirtió en pago al momento, si el mismo ejemplo se compran dichos bienes o servicios a crédito, sería un gasto que aún no se ha convertido en un pago; los anticipos a proveedores suponen un pago antes que gasto; existen también pagos que no serán registrados como gastos, como la compra de maquinaria y equipo que se considera una inversión, pero al paso del tiempo la depreciación de dicha maquinaria y equipo será registrada como un gasto pero no supone una salida real de dinero de bancos.

Por lo tanto, el saldo de bancos es la diferencia entre entradas(cobros) y salidas(pagos) efectivamente realizados, el cual será tomado siempre como base para el cálculo de los reportes de flujo de efectivo.

### 2.3 Patrimonio.

“En un sentido amplio el patrimonio puede definirse como un conjunto de bienes, derechos y obligaciones que se encuentran en Activo, Pasivo, y Patrimonio Neto” (SLNE,2012, p13).

Para entender el concepto de patrimonio es preciso definir sus partes, cómo funcionan y sus implicaciones.

### 2.4 Activo.

El activo, se refiere a todos aquellos derechos y bienes con los que cuenta la empresa, son todas aquellas inversiones que ha realizado la empresa en maquinarias, equipo, inmuebles, etc., podría decirse que es todo aquello que tiene un valor de mercado, en un sentido más simple el activo son todos aquellos recursos materiales y recursos económicos reales con los que cuenta la empresa.

Hablando precisamente de los recursos, el Activo se divide en dos tipos:

- Activo no corriente o no circulante, el cual se refiere a todos aquellos recursos materiales que la empresa adquirió para operar, son bienes que normalmente tienen un tiempo prolongado de uso, maquinarias, equipo, etc. Estos normalmente permanecen en la empresa en un tiempo mayor a un año.
- Activo corriente o circulante, éste se refiere a todo aquello que está cambiando constantemente, el dinero en efectivo, el saldo de las cuentas bancarias, los bienes destinados a la venta, las ventas a crédito, etc. Debido a su rotación estos no permanecen más de un año en los registros de la empresa.

## 2.5 Pasivo.

Son aquellas obligaciones con las que cuenta la empresa, estas se diferencian de la siguiente manera:

- Pasivo no corriente o no circulante, son aquellas obligaciones que la empresa debe restablecer en un periodo mayor a un año, por ejemplo, créditos bancarios o créditos otorgados por proveedores.
- Pasivo corriente o circulante, contrario al anterior, el periodo de exigibilidad es menor a un año, en estas se clasifican las deudas a proveedores, etc.

## 2.6 Patrimonio Neto.

Este está constituido por las aportaciones iniciales y posteriores de socios para financiar el desarrollo de la operación de la empresa, estas aportaciones integran el capital, las reservas que, por reinversión de recursos generados como utilidades por la operación, también se integran las pérdidas que puedan generarse, mismas que restarán las reservas que se hayan generado.

## 2.7 Fondo de maniobra o de rotación.

Es la diferencia entre el activo y el pasivo, si en la explicación anterior indicamos que el activo y pasivo se clasifica según el tiempo que tarda en convertirse en efectivo (corto y largo plazo), podríamos decir que el cálculo del fondo de maniobra puede calcularse con el activo y pasivo circulante o el no circulante, según las necesidades de información, el fondo de maniobra indica la posición de solvencia de la empresa.

Tomando como base la siguiente operación:

Fondo de maniobra = Activo circulante - pasivo circulante

Podemos obtener tres resultados.

Fondo de maniobra en donde el AC es mayor al PC y por ende el resultado es superior a cero, nos indica que existen suficientes recursos para hacer frente a nuestras obligaciones a corto plazo.

Fondo de maniobra en donde el AC es igual al PC, un resultado igual a cero, a simple vista parecería que es un unto de equilibrio, pero en realidad es un punto de riesgo en el que fácilmente se podría caer en impago si no recibe algún ingreso o surge un gasto urgente.

Fondo de maniobra en donde el AC es menor al PC, es decir, un resultado menor que cero, en este caso el activo circulante no es suficiente para hacer frente a las obligaciones de corto plazo, esto puede traer problemas financieros serios a la empresa, obtener créditos de último momento con tasas de intereses altas que lejos de solventar la situación la empeore. Esta situación rompe el principio de equilibrio financiero, podría estarse esperando que los activos no circulantes (a largo plazo) sustenten las obligaciones a corto plazo, tomando en cuenta que se estaría descontando dicho activo no circulante del fondo de maniobra de largo plazo, existe el riesgo de no poder cubrir las obligaciones a largo plazo.

## 2.8 Gestión de la tesorería

La gestión de la tesorería es un concepto más amplio, a diferencia del concepto de tesorería, e implica un control de los flujos monetarios y su conexión con los flujos comerciales, es decir, como un control del dinero que entra y sale, a donde va, en qué momento y que costos o beneficios producen esos movimientos.

Vals (2003) en su libro, Fundamentos de la nueva Gestión de Tesorería, señala que:

La Gestión de la tesorería es la gestión de la liquidez de la compañía, cuyo fin es garantizar que los fondos necesarios estén disponibles en el lugar adecuado, en la divisa adecuada, y en el momento adecuado, manteniendo para ello relaciones oportunas con las entidades correspondientes, procurando minimizar los fondos retenidos en circulante mediante el control funcional de clientes, proveedores y circuitos de cobros y pagos, rentabilizando los fondos ociosos y minimizando el coste de los fondos externos, todo ello con un nivel de riesgo conocido y aceptado.(p.12)

Tomando en cuenta que el objetivo principal de la Tesorería es salvaguardar la liquidez de una empresa, podríamos decir que las técnicas de la gestión de la tesorería están encaminadas en optimizar dicha liquidez y generar valor a la compañía mediante la inversión correcta y oportuna de los saldos remanentes y evitando en lo posible el cobro de comisiones, intereses y otros gastos en los que la tesorería tiene responsabilidad directa.

López y Soriano en su libro la gestión de la tesorería, describen en el capítulo “El contexto de la gestión de la tesorería”, los que deberían ser los fines generales de todo departamento de tesorería encaminadas a la creación de valor en una compañía:

El departamento de tesorería, que administra la liquidez, invierte los excedentes al mejor interés posible en cada momento, y consigue la financiación a corto plazo al menor coste posible, desarrollando para ello un ámbito propio de gestión basado en el control en valor de la posición, la planificación de la liquidez y la gestión bancaria.

Esta descripción permite entender de una forma corta y clara los objetivos que toda tesorería debe lograr con su gestión, las técnicas y/o estrategias que se presentarán en el presente trabajo están encaminadas al logro de dichos objetivos.

Existen otros conceptos como los que indican los mismos autores, López y Soriano (2012), que más que conceptos contables y de tesorería, son principios que es importante conocer y tener en cuenta siempre a la hora de gestionar la tesorería.

1. El dinero tiene un costo alternativo en el tiempo.

Al decir alternativo, quiere decir que el tesorero tiene la opción de llevarlo a cabo o no, o simplemente por las circunstancias puede suceder o no. El costo del dinero en el tiempo es fácil de explicar, no es lo mismo cobrar o pagar hoy un millón de pesos hoy que cobrarlos o pagarlos en un mes. Si hoy cobramos ese millón de pesos, podremos utilizarlo para financiar el proceso productivo o, en su caso, si es un excedente de efectivo podemos invertirlo y obtener rendimientos. Lo mismo pasa con el pago, si logramos aplazar el pago tendremos en nuestras cuentas ese millón de pesos que nos va a permitir generar, de igual forma, un rendimiento (debemos tomar en cuenta siempre la premisa de que nunca debemos poner en riesgo la relación con los proveedores y los plazos de pago deben cumplirse dentro de lo estipulado); es aquí en donde entran las estrategias de tesorería, puedes invertir dicho monto o capitalizar el proceso productivo, etc. Todo dependerá de la situación actual de la caja, y la propia decisión del tesorero basada en la situación de la empresa y el flujo proyectado a corto y largo plazo.

## 2. Fecha Valor de las transacciones.

La fecha valor de una transacción está dada por el banco y se refiere al momento en el tiempo en el que la transacción se ve reflejada en el saldo real de bancos. Se pueden tener registrados ingresos o egresos en la contabilidad de la empresa sin que estos hayan afectado ya el saldo bancario de las cuentas de la empresa, por ejemplo: un cheque en tránsito, contablemente el egreso ya está registrado y contemplado por la empresa, pero en el saldo del banco no aparece descontado y éste representa un saldo ocioso en la cuenta, más adelante indicaremos que estrategia utilizar para generar valor utilizando este tipo de saldos en las cuentas que por el tipo de transacción, no pueden ser utilizados para otros fines pero que descansan en las cuentas bancarias de forma real.

Este principio es de suma importancia para determinar la operación de la tesorería, ésta toma siempre como base para cualquier operación los saldos reales de bancos, para tomar decisiones sobre inversiones, etc. Sin dejar de contemplar los movimientos que puedan estar en tránsito, sobre todo los que son egresos, porque

cabe la posibilidad de olvidar un pago en tránsito, invertir el monto y que el cheque sea cobrado y rebotado por falta de fondos, situación que nos lleva a cobros bancarios por penalización por saldos insuficientes.

### 3. Periodo de flotación.

Este concepto tiene un poco que ver con el anterior, se refiere al periodo que existe entre la fecha real y la fecha teórica de una operación.

Siguiendo con el mismo ejemplo del cheque en tránsito, el periodo de flotación es el que existe entre el día en que se generó el cheque y afecto contablemente las cuentas de la empresa y la fecha en que fue realmente cobrado y debitado de las cuentas bancarias de la empresa.

Tener claros estos conceptos nos permitirá entender de mejor manera el funcionamiento de las estrategias de tesorería y de esta manera saber en qué momento y cómo aplicarlas en cada situación.



### **III. CAPITULO. Técnicas de Gestión de tesorería aplicadas en una empresa de construcción, desarrollo y administración de bienes inmuebles en México.**

La gestión de la tesorería es de gran importancia para cualquier empresa, y en tiempos de crisis, cuando el crédito es escaso y caro, es necesario implementar técnicas adecuadas que permitan a la empresa enfrentar sus obligaciones.

Una aplicación adecuada de las técnicas que a continuación se describirán permiten mantener a flote a la empresa y también permiten obtener ganancias que no se tienen contempladas, mismas que aumentan el valor de la empresa, tales ganancias son

generadas por la propia gestión y que , aunque tienen relación con los ingresos, no son por ventas del servicio o producto propio del giro de la compañía, es importante tener en cuenta esto último y no confundir ganancias o rendimientos con ingresos, explicación sustentada en la descripción de conceptos básicos del presente trabajo.

Las siguientes técnicas están tipificadas con dicho nombre por el tesista, diversos autores hablan de ellas, pero no las describen como técnicas tal cual. Para efectos del presente trabajo es importante mencionar que cumplen con el requisito de mejorar la gestión de la tesorería y por ello se tratarán como técnicas para la gestión óptima de la tesorería.

Cada técnica será abordada de forma teórica y descriptiva con base en dos fuentes de información, la primera fuente es de autores que abordan la gestión de tesorería y su funcionamiento en organizaciones en general, la segunda fuente es la experiencia misma del tesista en una empresa constructora, de esta forma se explicará cada técnica de forma teórica e inmediatamente después se señalará cómo sucede, si es que aplica, en la empresa constructora.

Con base en la experiencia del tesista, quien ha laborado en dicha empresa y en un par más del mismo giro, se presentarán aquellas técnicas que se llevan a cabo en dicha compañía con el fin de ilustrar con ejemplos claros y reales como se ejecutan las técnicas de gestión de tesorería y el beneficio que han otorgado a la empresa y que pueden otorgar a cualquier otra. Muchas técnicas no se ejecutan en la compañía ejemplo y se explicará, en algunos casos, las razones por las cuales no aplica o por qué no se realizan.

Para entender mejor es preciso dar una breve explicación sobre la Compañía ejemplo, a la que nos referiremos desde este momento y en adelante en este capítulo como “empresa” o “compañía”. La empresa se dedica a la construcción, adquisición, desarrollo, administración y venta de bienes inmuebles en México como son:

- Plazas comerciales de dos tipos, diferenciados por el tipo de operación y de servicios que ofrecen, el primer tipo llamado “Fashion Mall” encaminado a dar arrendamiento a tiendas que ofrecen servicios y productos de ropa, entretenimiento, belleza, alimentos, etc. Y el segundo denominado “power center” que estará anclado siempre por una tienda de auto servicio, y tiendas a su

alrededor que otorgan servicios como son, bancos, restaurantes, farmacias, tiendas de tecnología, etc.

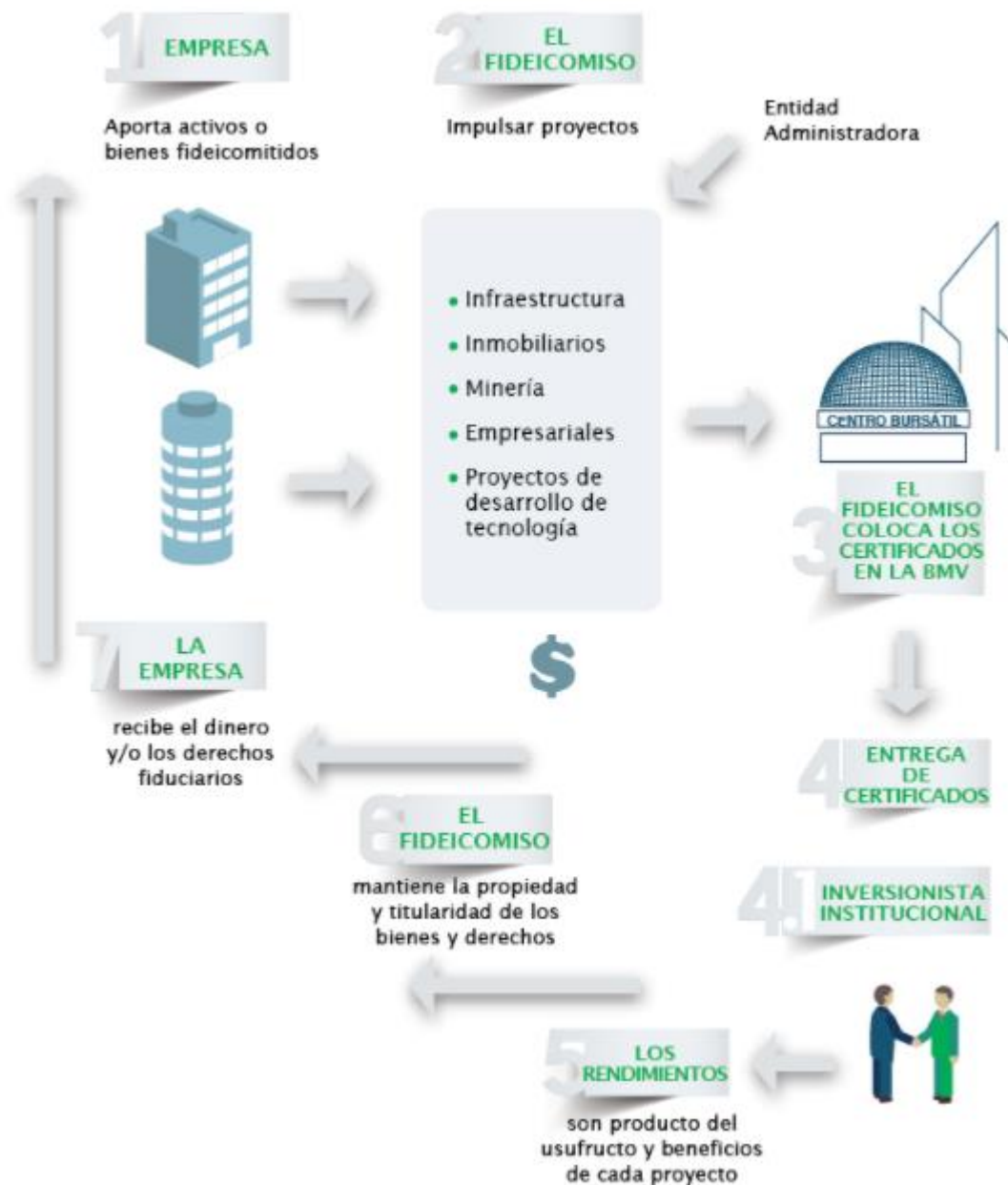
- Oficinas, edificios pensados y contruidos para utilizarlos como oficinas y centros de trabajo y negocios.
- Naves industriales. Locales ambientados para usarse como almacenes de productos de empresas de diferentes ramos de negocio: autoservicio, maquinaria y equipo, etc.
- Usos mixtos, centros de comercio en los que se pueden encontrar en el mismo espacio, centro comercial, hotel y oficinas.

La empresa puede solo construir y desarrollar y después venderlos sin nunca pasar por el arrendamiento y administración del inmueble, o lo contrario, administrarlo y establecer la operación de este y después vender los inmuebles ya en operación.

Es importante dar una breve introducción al giro de la compañía porque nos dará mayor claridad a la hora de explicar la operación que se realiza, el tipo de contratos de pago que tiene y el origen de sus ingresos, éste último punto es el más importante a la hora de calcular los flujos de efectivo en el apartado de ingresos y financiamiento.

La compañía obtiene sus ingresos de diferentes fuentes de financiamiento, puntos clave a la hora de realizar la gestión de la tesorería. Su principal fuente de financiamiento son los CKD's (mercado de capital de desarrollo), instrumentos financieros que ya en el capítulo I abordamos de manera específica.

A continuación, se presenta una imagen a manera de ejemplo para recordar y aclarar el funcionamiento de este tipo de financiamiento.



Una vez obtenido el financiamiento, el cual equivale en este ejemplo en miles de millones de pesos, es resguardado por una tercer figura llamado fiduciario, en cuanto la empresa presente solicitud de llamados de capital obtendrá el dinero solicitado y estos descansarán en las cuentas en las que la tesorería de la compañía tiene poder total de administración para utilizarlos en el flujo operativo o para invertirlos, aunque existe una restricción, y es que los fondos por éste concepto solo se pueden invertir en papel gubernamental, otras opciones de inversión, con riesgos moderados o altos, son descartados completamente.

Otro canal de financiamiento es el de socios que participarán con algún porcentaje dentro del negocio, normalmente las aportaciones se realizan de forma esporádica mediante llamadas de capital.

El financiamiento de créditos bancarios también es utilizado, aunque no en todos los proyectos, esto dependerá de las estrategias financieras que se persiguen.

Una vez entendido lo anterior daremos paso a la descripción de las diferentes estrategias que existen para gestionar la tesorería de la mejor manera posible y lograr ahorros y rendimientos financieros considerables.

### 3.2 De las ventas al cobro.

Llamaremos de esta manera a la primera técnica ya que el objetivo de esta es convertir tan rápido, como sea posible, las ventas de la empresa en dinero corriente, dinero que se vea reflejado en firme en las cuentas bancarias. Por lo tanto, el objetivo es que todas las ventas se conviertan en flujo al instante. Está claro que es casi imposible lograr esto último, pero debemos acercarnos tanto como sea posible.

López y Soriano indican que existen principios universales en el Cash Management (administración del efectivo) e indican que éste último es uno de ellos, “hay que tratar de que los flujos de entrada de dinero, resultado de las ventas de la empresa, lleguen a las cuentas bancarias de la empresa de la forma más rápida y a la vez mejor controlada posible” (p.2).

Al tener dinero efectivo por concepto de ventas en las cuentas de bancos, la tesorería puede invertir dichas cantidades para el proceso de operación mismo de la empresa y si después de eso aún hay excedentes se pueden invertir en instrumentos financieros o dejar reposando los montos en una cuenta productiva y obtener rendimientos, ésta última es otra técnica que desarrollaremos más adelante. El cobro acelerado también nos lleva a una tercera técnica, al capitalizar el proceso productivo con el cobro del dinero de las ventas anticipadas podemos evitarnos gastos por financiamientos externos. En resumen,

podemos decir que una técnica nos lleva a otra y se complementan para lograr un mismo fin, obtener rendimientos o disminuir gastos mediante la gestión de la tesorería.

En el libro de la gestión de la tesorería, Lopez y Soriano presentan un ejemplo que demuestra de forma matemática ésta técnica, para efectos prácticos se realizará dicho ejercicio adaptándolo a la moneda nacional de México ya que el autor se refiere en todo momento al euro, moneda de curso legal en España, lugar en el que se desarrolló el libro mencionado.

Si una empresa tarda 90 días en convertir en dinero los productos que salen de su almacén, y sus ventas anuales IVA incluido suponen 9 millones de pesos, esto significa una inversión en activo circulante de:

$$(9,000,000 \times 100) / 365 = 2,465,753 \text{ pesos.}$$

Además, puede ocurrir que los sistemas de cobro utilizados conlleven costos financieros equivalentes al 1% de las ventas, es decir 90,000 pesos.

Si, como consecuencia de una revisión de sus sistemas de venta, entrega y cobro, y sin variar las condiciones de crédito de sus clientes, la empresa acortase en 15 días el ciclo de cobro, y además adoptara sistemas de cobro cuyo costo fuera del .75% en lugar del 1%, obtendría unos ahorros de la forma siguiente:

Por un lado, reduciría su activo circulante en:

$$9,000,000 \times (15/365) = 369,863 \text{ pesos}$$

Suponiendo que su costo de financiación fuera del 6%, se ahorraría en intereses:

$369,863 \times 6\% = 22,192$  pesos

Y, por otro lado, en costos de cobro se ahorraría:

$9,000,000 \times 0.25\% = 22,500$  pesos

En total, 44,692 pesos de beneficios generados por la revisión del modo de vender y cobrar, lo que representaría un 0.74% de la cifra de ventas.

Como podemos ver, el ahorro y los rendimientos que una empresa puede obtener al aplicar los conocimientos de las técnicas de gestión de tesorería son tangibles y suponen crecimiento en el valor de la compañía. Ésta es la primera técnica, al final, si sumamos todos los beneficios de cada una de ellas, estaríamos hablando de un impacto importante en los resultados financieros de la empresa.

Como ya se ha explicado anteriormente, una venta y un cobro no son lo mismo y en términos generales se refiere a la fecha valor o fecha real en que se tendrá el ingreso en las cuentas bancarias de la empresa.

El periodo de flotación que se debe buscar en los ingresos debe ser el menor posible, es decir, lograr que las ventas sean al contado, tanto como sea posible. Para esto es necesario otorgar a los clientes medios de cobro que faciliten el pago de las facturas que se les emitieron. Hoy en día el medio de pago más utilizado es la transferencia electrónica; en México, existe el sistema SPEI que permite realizar transferencias entre diferentes bancos con fecha valor mismo día, es decir, el día en que se ejecuta el cargo en la cuenta origen se realiza el abono en la cuenta beneficiaria; del lado del proveedor esto es un sistema a favor que permite obtener el ingreso real en la cuenta al instante y poder hacer uso de él en el momento, ya que no existe periodo de flotación o, como se denomina en México, ingresos salvo buen cobro, cosa que no sucede con el pago con cheque o

transferencias programadas, las cuales pasan por una cámara de compensación que tarda en promedio 24 horas para hacer efectivo el depósito en la cuenta bancaria.

Muchos clientes usan el depósito con cheque para ganar tiempo y alargar el periodo de pago.

Como empresa, se debe asegurar que existan las políticas lo suficientemente robustas para evitar dicha flotación en los cobros y se pueda disponer a la brevedad los ingresos por ventas.

De las diversas formas de pago, deben analizarse todas y elegir la que mejor convenga a la empresa y lograr que el cliente la adopte y se maneje al margen de esta.

En el caso de la compañía ejemplo, al ser una empresa constructora y que su objetivo es la venta de los inmuebles construidos y/o la renta de los locales de los inmuebles, existen dos posibilidades:

La primera es conseguir arrendatarios antes de terminada la construcción, de hecho, muchos clientes buscan un lugar dentro de los centros comerciales desde la planificación de este, con el objetivo de que el espacio sea ambientado con base en sus deseos y necesidades. Por ejemplo walmart, la cadena de autoservicio está interesada en ser ancla del centro comercial en cuestión pero para ello es necesario dar un adelanto monetario para asegurar el local, este anticipo se denomina guante, la cantidad monetaria de éste guante dependerá de las negociaciones de las áreas de arrendamiento con el cliente, si bien éste dinero es un pasivo para la empresa, es una forma de financiamiento sin costo, la cual puede utilizarse para financiar el proyecto propio, pero también para obtener rendimientos mediante la inversión con tasas de riesgo casi cero o simplemente con el descanso de los fondos en una cuenta productiva. Una cuenta productiva es aquella que, mediante negociaciones con el banco, generan rendimientos por un saldo promedio mensual.

La segunda opción es, una vez que se genere el contrato de arrendamiento, dar al cliente descuentos por rentas adelantadas. Por ejemplo: una marca desea rentar un local en una plaza y a la hora de la firma del contrato se le ofrece un descuento en la renta solo si éste decide liquidar el año completo que dura el contrato de arrendamiento. El ingreso recibido por el pago anticipado permite a la empresa financiar el proceso en la construcción de



otros inmuebles y/o la inversión de dichos fondos en instrumentos financieros que otorguen a la empresa un rendimiento mayor.

Los instrumentos financieros pueden ser diversos, pero en el caso de la constructora, al estar los ingresos protegidos por cláusulas en el contrato de los CKD's que prohíben la inversión de los fondos en instrumentos financiero de alto riesgo, cualquier fondo remanente solo se puede invertir en cetes.

En la empresa generalmente estos ingresos anticipados son utilizados para invertir en el proceso de construcción, pero también pueden ser utilizados para financiar el proceso de gastos en los inmuebles que ya están en operación.

Otro elemento importante en el proceso de ventas y cobros, y que permite utilizar tan rápido como sea posible aquellos ingresos por concepto de ventas en el flujo de la tesorería, es la forma de registrar e identificar aquellos ingresos por ventas de aquellos ingresos que se generan por otros conceptos, en el caso de la empresa, ésta tiene contratado un servicio de cobranza referenciada que, con el apoyo de un sistema electrónico, permite identificar al momento el ingreso de un cliente y aplicarlo al mismo, de tal manera que, el ingreso ya reconocido pueda utilizarse en la posición diaria de caja ya sea para financiar el proceso productivo o para obtener un rendimiento al aumentar el saldo promedio de la cuenta. Este servicio lo ofrecen diferentes bancos en México, su funcionamiento es específico en cada Banco, pero el objetivo es el mismo, aun así, existen muchos clientes que, aunque utilizan el sistema de transferencias, no realizan la operación con las referencias necesarias indicadas por la empresa y por lo tanto dichos ingresos no pueden ser identificados al momento de su recepción en las cuentas bancarias y por lo tanto no se pueden utilizar al momento de su recepción para financiar el proceso productivo hasta que la labor de reconocimiento por parte del área correspondiente lo asegure como una renta.

Otros clientes realizan el pago de las rentas mediante cheque, si bien por política la empresa no acepta un cheque físico como pago, varios clientes encontraron la forma de girar un cheque y depositarlo a la cuenta de la empresa el día límite de pago de la renta, y con el comprobante de pago emitido por el banco avalan el pago en tiempo, pero aunque

en el estado de cuenta bancario de la empresa se refleja dicho depósito de cheque, éste tendrá una leyenda de salvo buen cobro y dicho monto no jugará en el saldo de las cuentas bancarias si no hasta que pasa por cámara de compensación y se lleva a cabo el depósito en firme, normalmente este tipo de forma de pago es rechazada ya sea por falta de fondos en el cheque, firma variada o firmas no autorizadas, etc., el objetivo buscado por este tipo de clientes es ganar tiempo para realizar el pago real de la factura, utilizando el pretexto del pago con cheque sin fondos les da un par de días o hasta una semana justificada sin cargos extra por cargo extemporáneo. Éste es un ejemplo que pone en juego la ética con la que la empresa debe manejarse, en ejemplo existe la posibilidad de que el cliente haya realizado el depósito del cheque sin fondos solo para cubrir el requisito del pago en la fecha estimada a sabiendas de que éste no se realizaría efectivamente, con éste movimiento él puede comprobar que hizo el depósito del cheque pero que no fue intencional pagar sin fondos o que el cheque tuviera algún error de firma para evitar el cargo real en su cuenta, de ésta manera tendría unos días más para volver a ejecutar la operación pero mientras tanto el periodo de flotación del cobro estaría dado a su favor.

Así es como muchos clientes operan para ganar tiempo en su operación de pagos, es el periodo de flotación al que nos referimos antes y que los clientes aprovechan. Podríamos llamar antiético el movimiento antes ejemplificado, pero es un movimiento al que no se puede asegurar se haya ejecutado con mala fe, por ende, no hay sanción para el cliente y la empresa absorbe el costo de este periodo de flotación en el cobro. Es por esta razón, y otras más, que deben realizarse políticas de cobro tan robustas como sea posible para evitar estos periodos de flotación a los que los clientes pueden recurrir y que suponen una pérdida para la empresa.

### 3.3 Estrategias basadas en políticas de otras áreas de la empresa.

Si bien el presente trabajo no es un manual de cómo operar la tesorería y otras áreas de una organización con la que se tiene relación, es importante indicar ejemplos específicos y sus elementos para clarificar como afectan directamente a los procesos de la tesorería y cómo pueden ayudar o perjudicar la creación de valor en la gestión de esta. Existen elementos en la organización que no son propios de la operación de la tesorería pero que pueden generar gastos no previstos que impactan en la gestión del flujo de efectivo, como son:

#### 3.3.1 Facturación de ventas.

Un elemento esencial en el proceso de ventas es la facturación, ya sea esta antes de la venta o simultánea a esta (prefacturación), después de ella (post facturación), la factura es la que indicará de forma clara el cómo y cuándo del cobro de dicha venta realizada, ésta es la forma en que se indicará al cliente todo lo que deseamos suceda para poder cumplir con el punto anterior.

Los descuentos que se pretenden aplicar en el pago temprano de dicha factura, y en su caso, las comisiones por impago al que pueden ser acreedores los clientes. Comúnmente se cree que éste punto concierne solamente al área de cobranza de una empresa, pero no es así, la tesorería debe conocer, y en muchos casos, proponer los elementos que deberá contener dicha factura, desde la cuenta a la que deberán depositar los clientes en caso de realizar transferencia bancaria o depósito, el nombre al que deberán ser expedidos los cheques, etc., además de indicar o proponer los descuentos por pago anticipado u

oportuno de clientes, los intereses que deberán ser estipulados en caso de que el cliente realice el pago de forma extemporánea, etc.

Tener claros los puntos incluidos en la facturación darán legibilidad al proceso de cobro y se podrá planear de mejor forma el destino de estos en el momento en que se lleven a cabo y se reflejen de manera real en las cuentas de la empresa.

Según Hernández y Soriano los datos necesarios a incluir en la factura son los siguientes, además de aquellos que según la nueva regulación de la secretaria de hacienda y crédito público en México indiquen.

- La fecha de factura y fecha vencimiento en la que el cliente debe realizar el pago, esta deberá expresarse de forma clara y destacada.
- Las condiciones de venta, tal cual aparecen en el contrato si es que existe uno, o lo que se haya acordado con el cliente.
- Plazo para pago.
- Forma de pago.
- Datos para pago, sean estos los datos bancarios, nombre fiscal de la empresa, etc.
- Condiciones de descuento por pronto pago o pago anticipado.
- Consecuencias del atraso o impago de la factura, como intereses por demora.

Estos datos que se incluyen en la factura darán pie a que los cobros de las ventas sucedan en el momento en que planeó la empresa y en caso de un descuento por pre pago o pronto pago, se pueda invertir dicha cobranza y obtener los rendimientos por otra parte para cubrir el descuento, o, por otra parte, en caso de pago extemporáneo cobrar los intereses por el retraso y cubrir el interés que se dejó de ganar al no invertir la cantidad que se dejó de cobrar a tiempo.

En el caso de la constructora la forma de cobro a sus clientes, como ya lo habíamos mencionado anteriormente, es la cobranza referenciada, consiste en que el cliente deberá acercarse a la institución bancaria a la que pertenece la cuenta de la empresa y mediante una referencia única para cada cliente realizar el depósito en efectivo, con cheque o incluso mediante transferencia bancaria, información que deberá especificarse en la factura y mediante notificaciones al cliente, en este ejemplo el periodo de facturación es mensual y permite empatar el cálculo con los flujos de efectivo de la tesorería, ya que de igual manera se calculan de forma mensual.

Como podemos ver, cualquiera que sea la situación de una venta y cobro, la tesorería y la empresa, deben buscar la forma de siempre obtener rendimientos y beneficios, esta es la razón por la cual las estrategias bien aplicadas en cualquier empresa pueden generar valor económico a las organizaciones.

### 3.3.2 Los sistemas de distribución.

Estos se traducen en la rapidez y eficiencia en la que el producto o servicio está disponible en el punto de venta o directamente con el cliente. El producto debe estar disponible en el momento en el que el cliente lo busque, este debe estar tan pronto sea posible para su venta. En el caso de una constructora que renta locales comerciales, no existe un sistema de distribución como tal, pero existe una fecha de entrega de la construcción terminada para comenzar a operar, un retraso en dicha entrega representa costos, costos de mantenimientos, seguridad, etc., y el costo de no estar recibiendo las rentas de un periodo.

### 3.3.3 Fijar días de pago y cobro.

Este es un punto importante en cualquier proceso, ya sea de cobro o de pago, fijar los días de pago y cobro no dependen directamente de la tesorería, es una decisión conjunta entre

las áreas de la empresa y unos como los otros deben estar bien definidos y la tesorería debe basar toda su operación en estas fechas.

El hecho de que se fijen días de pago y cobro permite a la tesorería organizar de mejor manera su flujo de caja, de forma casi segura sabrá cuando tendrá ingresos en las cuentas bancarias por concepto de venta y de igual forma sabrá cuándo realizará pagos a proveedores, existen egresos que también pueden suceder sin estar planeados y para eso se debe tener un fondo de reserva para no caer en impago que genere intereses adicionales.

Aquí solo hablamos de fijar los días porque es una decisión que no depende directamente de la tesorería, ya que la estrategia de cobros y pagos y como hacerla funcionar se explicará más adelante en una estrategia específica, ya que la implicación de esta es muy importante para la gestión de la tesorería y la creación de valor en la organización.

En la empresa constructora los ingresos por ventas se dan cuando el inmueble esta en operación, a estas ventas se les conoce como rentas, el plazo del pago de las mismas es mensual y esta, normalmente, establece el monto de pago mensual, es decir, cada mes es la misma cantidad a menos que se notifique algún cambio por inflación, etc., esto permite tener un mejor control en el cobro y recepción de las rentas, y se dan de la siguiente manera: la facturación se lleva a cabo el primer día hábil de cada mes, a esto se le llama timbrar las facturas, mismas que serán remitidas a cada cliente o arrendatario y estos tienen 15 días naturales, a partir de la recepción de la factura, para realizar el pago correspondiente, es un lapso de tiempo intermedio ya que el cliente sabe que debe realizar dicho pago cada mes, es un gasto que debería ya tener previsto y no requiere de un crédito mayor, el descuento se da si se realiza el pago los primeros 5 días naturales a partir de la recepción de la factura, del día 5 al día 15 no hay descuento pero tampoco hay sanción, y a partir del día 16 existe una sanción por pago extemporáneo.

De esta manera el área de tesorería puede planear el flujo de caja mensual con base en la facturación timbrada y cobrada del mes anterior, es decir, las rentas cobradas en el mes de enero caerán en la cuenta bancaria y generarán dicho mes un saldo promedio que generará rendimientos, recordando que todas las cuentas bancarias están calificadas para obtener un rendimiento del 90% de cetes sobre saldo promedio mensual, para la planeación de caja de febrero, las rentas recibidas en enero podrán ser utilizadas para el

flujo operativo del mes y el sobrante podrá ser invertido en instrumentos financieros que otorguen un rendimiento superior.

En cuanto a los días de pago, estos se han fijado de forma semanal, cada jueves se realiza el pago a proveedores, y de esta manera se puede planear en caso de pagos urgentes que no se hayan registrado en la planeación de caja. Las facturas de pagos para construcción normalmente están convenidas con un mes de crédito a partir de la recepción de la factura y el material, y se tiene planeado pagar las mismas la tercera semana de las 4 que se tienen convenidas, esto por cualquier eventualidad que pueda suceder y tener una semana más de colchón y cumplir en tiempo el pago a los proveedores, recordando siempre que la relación con los proveedores debe procurarse en todo momento.

### 3.3.4 Compras.

La gestión de compras es un paso previo a la gestión de pagos a proveedores, y es que en este paso es que se crean las condiciones de pago y las relaciones con los proveedores, tener un departamento encargado de verificar los materiales, la forma de entrega, periodos de entrega y condiciones de pago permite llegar a negociaciones favorables en términos económicos para la empresa. Analizar qué, cuándo, cómo y a quién se paga recurrentemente permite identificar a aquellos proveedores que, por historial, han respetado los periodos de entrega y han dado facilidades de pago a la organización, estas relaciones que con el tiempo se van creando y fortaleciendo, permiten tener una gestión adecuada que se traduce en beneficios económicos, recordemos que el objetivo de toda estrategia incluida a aquí busca obtener beneficios económicos tangibles para la empresa. Esta negociación no depende del área de tesorería si no de compras, pero el pago oportuno si, y es aquí en donde áreas como cuentas por pagar y tesorería deben cuidar y respetar las negociaciones con los proveedores y pagar en tiempo y forma.

Según López y Soriano (2012), la gestión de compras debe perseguir cuatro objetivos:

- 1) Asegurar el abastecimiento de la compañía, de forma que no se detenga la organización en ningún punto.

- 2) Asegurar la calidad de los productos suministrados, según las exigencias de los departamentos usuarios. Y en este punto no cumplir dicho aseguramiento podría generar costos adicionales hasta el punto de necesitar sustituir todo el suministro de un material.
- 3) Mantener relaciones estables con diversos proveedores, que permitan asegurar su colaboración en un esfuerzo común.
- 4) Obtener las mejores condiciones de compra posibles, en cantidad, puntualidad, precio y aplazamiento del pago, y controlar su cumplimiento.

En el sector construcción, los proveedores tienden a ser los mismos durante todo el proceso de construcción, al ser montos tan elevados por el tipo de materiales y operación, la relación con los proveedores es muy estrecha, directa y constante en todo momento, pues depende de la entrega oportuna del material el avance de la obra, y para que el proveedor cuide y procure la entrega oportuna debe tener confianza en que se le pagará en la fecha acordada.

### 3.4 Periodos de Flotación en pagos.

Como se explicó en el capítulo de conceptos de Tesorería, el periodo de flotación es un espacio de tiempo entre la fecha de registro y fecha valor de una transacción. Este tiempo puede utilizarse como una estrategia para lograr rendimientos en las cuentas por concepto de saldos promedio, en el sentido de los pagos a proveedores es que se puede llevar a cabo esta estrategia sin que esto ponga en riesgo la relación con el proveedor, pero debemos tener en cuenta los siguientes puntos para lograr el beneficio y no caer en la zona de pérdida.



- Debemos estar seguros de que la operación no transgreda los acuerdos de crédito y pago con los proveedores.
- Los fondos deben estar disponibles en la cuenta desde el momento en que se registra la operación contable-administrativa.

En el ejemplo de un pago a proveedor con cheque, siempre y cuando éste no sea certificado, al hacer entrega del cheque el día acordado con el proveedor estamos cumpliendo con la fecha de pago, sin embargo, los fondos siguen hasta ese momento en la cuenta bancaria de la empresa hasta el momento en que el proveedor haga valer dicho documento en una institución bancaria, normalmente existe un periodo de un día entre que se cobra el cheque y se deposita a la cuenta del proveedor, ya que éste deberá pasar por cámara de compensación para ser validado y cargado de la cuenta origen y depositado a la cuenta destino. Entonces, en este caso el cheque deberá especificar la leyenda “para abono en cuenta del beneficiario” y no ser certificado; en este ejemplo por lo menos un día estará dormido en las cuentas de la empresa el monto valor de ese cheque, pero existe la posibilidad de que el proveedor no cobre el cheque el mismo día de recepción del mismo y dará más días a ese monto para generar saldo promedio en las cuentas de la compañía.

Si bien es cierto que, hoy en día, el pago con cheque es cada vez menos frecuente debido al acelerado crecimiento de las transferencias electrónicas, aún existen acuerdos y proveedores que prefieren este modo de pago y se puede aprovechar para beneficio de la propia empresa.

Podría decirse que esta estrategia no tiene mucho sentido, pero es un buen ejemplo que sirve como ante sala para la siguiente estrategia que es, en la opinión del investigador, una de las más importantes para generar rendimientos mediante el proceso de gestión de tesorería.

### 3.5 Minimizar los periodos de cobro y maximizar los de pago.

Esta es una técnica, que, como varias de ellas no dependen directamente del tesorero pero que su impacto final se ve reflejado en la liquidez de la empresa, en la cual la tesorería tiene total poder. Estos dos rubros dependen de otras áreas pertenecientes a la organización.

Minimizar los periodos de cobro dependen de las áreas comerciales quienes están directamente relacionadas con los clientes, es por ello que es importante crear una cultura dentro de la organización en la que las áreas financieras y comerciales tengan constante comunicación. El tesorero y/o financiero de la empresa deberá explicar a las áreas comerciales la importancia de lograr que los clientes paguen tan rápido como sea posible, en algunos casos la venta se convertirá en un ingreso real en las cuentas bancarias al mismo tiempo, otras ventas, como por ejemplo las ventas a crédito, se verán reflejadas como un ingreso real en un periodo posterior, pero es de suma importancia lograr que este periodo sea tan corto como sea posible. Existen diversas técnicas para lograr que esto suceda, dar descuentos a los clientes por pronto pago, por pagos antes de la fecha final de compromiso de pago, o incluso, por pagos adelantados, es decir, pagos que se conviertan en un ingreso incluso antes de realizarse la venta. Ésta última es una técnica utilizada por varias empresas constructoras de inmuebles para vivienda, de esta forma logran financiar su proceso productivo a un costo menor que cualquier otra fuente de financiamiento externa.

Pero la decisión de un descuento en ventas no es aleatorio o unilateral, es importante analizar el costo que implican los descuentos porque estos deberán ser absorbidos por la empresa. Como ejemplo, si el ingreso por una venta supone un monto de 10 000 pesos pero se tiene un contrato de crédito con el cliente de 40 días naturales, estaríamos financiado por completo esos 40 días al cliente, si tuviéramos el dinero hoy y se invierte en un instrumento financiero que otorga el 9% de rendimiento anual, podríamos otorgar por pago de contado un descuento al cliente del 4% anualizado por esa venta, y estaríamos ganando aun así el 5% anual por invertir dicha cantidad hoy, e incluso invertir el monto en el proceso productivo propio de la organización.

Maximizar los periodos de pago se maneja de forma contraria a los de cobro, en éste se busca alargar tanto como sea posible los periodos de pago, es decir, pagar las facturas

tan cerca como sea posible a la fecha límite de pago de la factura o cuenta por pagar, de tal manera que los fondos permanezcan el mayor tiempo posible en las cuentas para generar saldo promedio y obtener rendimientos bancarios por dicho concepto. Siempre tomando en cuenta que no se debe poner en riesgo la relación con los proveedores, éste es un punto importante y se describirá su impacto positivo o negativo en la técnica siguiente.

### 3.6 Cuidar siempre la relación con los clientes y proveedores.

Aunque bien no la llamaríamos una técnica como tal, es importante tomar en cuenta que los periodos establecidos para el pago de una obligación o el cobro de un derecho deberán respetarse en todo momento. Si bien, en el punto anterior establecemos como técnica alargar los plazos de pago y acortar los de cobro tanto como sea posible, estos nunca deben transgredir los ya acordados con los proveedores y clientes respectivamente ya que esto traería problemas con ellos y se verían fuertemente afectadas las relaciones, lo cual puede traer consigo demandas u otros problemas que significarían costos económicos a la empresa. Es importante cuidar las políticas establecidas en todo momento y establecer los tiempos de cobro y pago con base en ellas.

### 3.7 Los flujos de pagos.

Los egresos que una compañía tiene se derivan de diferentes obligaciones, no es lo mismo un pago a proveedor o un pago de nómina o pago de impuestos, estos deben ser tratados de forma independiente, aunque cada uno implica una salida de dinero de la

empresa, el tratamiento es diferente para cada uno de ellos. Con la tecnología y la automatización de la banca, hoy en día se pueden organizar de mejor manera las empresas para cumplir con sus obligaciones, las transferencias y cargos automáticos han facilitado el control de flujo de caja, esto ensamblado con las condiciones de pago pueden ayudar a la tesorería a tener un mayor control al momento de pagar las obligaciones de la empresa.

Establecer días de pago para cada tipo de obligación es indispensable para una buena gestión de la tesorería, cada pago tiene una jerarquía dada por el plazo y por el tipo de beneficiario al que va dirigido el pago, de tal manera que para seleccionar los días en que se realizará al egreso se debe considerar lo siguiente:

- Pago a proveedores: estos egresos son los egresos más constantes, ya que todos los días se genera un gasto derivado de la fabricación del producto o servicio que vende la empresa, este tipo de pagos no son constantes mes a mes o semana a semana, se puede realizar una estimación para realizar el pronóstico del flujo operativo del periodo, pero los montos no son una constante ni en monto ni en periodo, todo depende de las condiciones de pago convenidas con cada proveedor. Establecer un día de pagos a proveedores permitirá tener un mejor control tanto en el registro de los egresos como en el flujo de caja.  
Por ejemplo, en la constructora se lleva a cabo el pago a proveedores de forma semanal cada jueves, y por lo tanto el fondeo para el pago de los mismos se realiza de forma semanal de igual forma, se lleva a cabo generalmente mediante transferencia electrónica y la autorización se realiza de forma mancomunada, es decir por lo menos 3 personas autorizadas dan visto bueno al pago para que se ejecute.
- Pagos a entidades públicas: en toda empresa se realizan pagos de impuestos, pagos por servicios de luz, agua, etc. Actualmente este tipo de pagos en México se realizan mediante líneas de captura que tienen un plazo promedio de 30 días para cubrir el pago, pero que, si no son cubiertos en tiempo y en la forma en que se solicitan, generan altos costos por recargos. Este tipo de pagos pueden ser empatados con la fecha de pagos a proveedores, siempre y cuando no violen los

tiempos límites para cubrir la obligación. El objetivo es concentrar en un mismo día tantos pagos como sean posibles para tener un mejor control en el flujo de caja.

En una empresa constructora el pago por permisos de construcción es muy delicado, ya que caer en impago podría poner en riesgo el proceso de construcción y generar retrasos o hasta la suspensión definitiva de la construcción. En la empresa ejemplo, estos pagos se realizan tan pronto como son recibidos, pero anexándolos con el pago semanal a proveedores, por la delicadeza del pago no es relevante tomar provecho de los plazos de pago como sucede con el pago a proveedores.

- Pagos a personal: este tipo de pagos se pueden calcular con facilidad y la periodicidad con la que suceden también. Ya sea de forma semanal, mensual o quincenal, se puede planear con antelación la fecha en que se realizarán, eso siempre y cuando se tenga bien definido y convenido con los empleados. Con los actuales servicios de dispersión de nómina que ofrecen los bancos es muy fácil para las empresas cumplir con esta obligación, es un tema delicado que si no es tratado con tal cuidado puede generar problemas legales y económicos a la organización, pero que al ser un egreso bien definido y recurrente se puede controlar fácilmente.

En México el periodo común de pago a empleados es quincenal, cada 15 y 30 del mes y sus variantes en días hábiles, en la constructora se realiza dicho pago de forma mensual, esto permite tener un mejor control en el fondeo de dicho pago, recordando que entre menor sea el número de fondeos a las cuentas operativas mejor será la gestión de las cuentas concentradoras, además de que al ser un pago en fechas exactas que no cumplen un patrón en días de la semana puede descontrolar los planes de la semana en la que suceden.

- Pagos a acreedores: el pago de la renta de las oficinas de la empresa u otros acreedores puede fácilmente ser incluida en el día de pago a proveedores, estos

de alguna manera se comportan como los proveedores y generalmente no tienen un tratamiento especial.

- Pagos de créditos financieros: estos son pagos que generalmente se convienen de forma mensual y en caso de incumplir con la fecha de pago los costos por intereses moratorios son altamente representativos, por ello, al igual que el pago a entidades gubernamentales, se les debe dar un tratamiento especial. Por las facilidades que las entidades financieras o bancos otorgan a sus clientes en cuanto a créditos a la hora de pagar, se puede planear el pago o el fondeo de la cuenta a la que se cargarán dichas comisiones e intereses, un día antes o el mismo día de pago, vale la pena analizar las fechas y elegir un día en el mes que no se tenga una carga alta de pagos por otros conceptos, esto por que el análisis de este tipo de gasto requiere un análisis más detallado, aunque en ocasiones es una decisión que concierne a la entidad financiera y deberá respetarse en caso de no tener la opción de elegir la fecha.

En la empresa se lleva a cabo el pago de créditos los días 25 de cada mes y sus variantes en días dependiendo de los días hábiles, días en que normalmente la operación mensual se llevo a cabo de forma satisfactoria y se puede dedicar el tiempo para el análisis de los pagos de intereses y capital.

### 3.8 Condiciones de pagos a proveedores, la relación entre precio, plazo y descuentos.

El pago debe estar reservado al departamento de tesorería, es importante que ésta área reciba del departamento de cuentas por pagar la previsión de pagos tan pronto como sea posible, aunque mensualmente tesorería tendrá un estimado de los gastos presupuestados para el mes, esta previsión entregada por cuentas por cobrar al ser un reporte basado en aquellas facturas ya recibidas, permite dar un panorama muy real sobre

los pagos a realizarse y por lo tanto se podrán planear los fondos necesarios para hacer frente a los pagos sin caer en el riesgo de no contar con los fondos suficientes y caer en impagos que representen costos adicionales a la empresa.

Hasta el momento se ha dicho que se debe buscar el mayor plazo posible para el pago de las facturas, en especial las de los proveedores, pero ¿se puede definir dicha fecha de pago de forma aleatoria?, podría dar resultado si se decide de esta forma, pero se recomienda analizarse minuciosamente y sustentar la decisión a tomar. Y es que se debe tener en cuenta que más plazo puede significar precio más alto (de forma explícita en el precio o implícita en recargos), y viceversa, menor plazo significa menor precio por los descuentos que puedan otorgarse por el pago anticipado, es aquí en donde se debe tomar la decisión correcta, ¿qué opción conviene a la empresa en términos económicos?, como ya se señaló anteriormente, estas condiciones son pactadas entre el proveedor y el área de compras, pero como tesorería se debe asegurar que las condiciones sean las mejores y solicitar dichas condiciones de pago al departamento correspondiente, realizar un análisis y tomar una decisión en conjunto; normalmente estas decisiones se toman de forma unilateral en el departamento de compras, es por esta razón que el área financiera debe crear mesas de dialogo para tomar este tipo de decisiones que permitan obtener las mejores condiciones posibles, las que convengan a la empresa y el proceso de pagos que se tiene.

Estas dos áreas deben estar comunicadas cada cierto tiempo para evaluar dichas condiciones de pago y analizar los costos que implican cada una de ellas. Para esto se puede recurrir a reportes de análisis de costos financiero que permiten evaluar y decidir que condiciones de pago son las más convenientes y redituables.

Una tabla que los autores López y Soriano (2012) proponen para evaluar dichas condiciones es la llamada tabla de validación de condiciones de pago (TAVACO), es una tabla del tipo financiero que mediante índices al tipo de interés alternativo para diversos plazos de tiempo expresados en días permite asemejar dos ofertas expresándolas en un mismo criterio de costo integral, al multiplicar el precio ofertado por un factor de homogeneización que no es más que el índice de actualización que corresponda al plazo de pago expresado en días de aplazamiento efectivo correspondiente. De esta forma las

ofertas quedan expresadas en pesos a cero días, y son por tanto comparables. La oferta que resulte con un coste integral más bajo es la que nos conviene escoger.

La fórmula utilizada para calcular los índices es aplicando interés simple.

$1 + \text{tipo de interés alternativo} \times \text{plazo en días} / 360$

Un **TAVACO** al 8% de interés alternativo sería:

<b>Plazo efectivo en días</b>	<b>Factor de homogeneización a cero días, en %</b>
0	100
10	99.78
30	99.34
45	99.01
60	98.68
75	98.36
90	98.04
105	97.72
120	97.40
150	96.77
180	96.15



Por ejemplo, la decisión entre tres ofertas se tomaría de la siguiente manera:

Oferta	precio en pesos	plazo en días	factor de homogeneización	costo integral
A	756.00	90	0.9804	741.18
B	758.00	120	0.9740	738.29
C	760.00	180	0.9615	730.74

La decisión correcta sería aceptar la oferta **C**, que es la que mejor condición precio + plazo ofrece, a pesar de ofertar un precio mayor.

### 3.9 Técnicas de fondeos.

Esta probablemente sea una de las técnicas de gestión de tesorería en la que esta última tiene decisión en un cien por ciento, por ende, el control de la misma se facilita al depender totalmente del área en cuestión.

Se ha hablado del pago a proveedores, el cobro de las ventas, el plazo y las condiciones, pero hace falta indicar una de las situaciones más importantes, desde dónde se realizarán dichos pagos o en dónde se recibirán los cobros, esto dependerá del giro y tamaño de la empresa; no es lo mismo una empresa que administra una cadena de restaurantes a una empresa que fabrica ropa, incluso no es lo mismo las mismas empresas antes mencionadas que tienen una sola sucursal a otras que tienen varias, en el último ejemplo cabe la posibilidad de que las cuentas bancarias receptoras y pagadoras sean manejadas

en cada unidad de negocio, que tengan su propio departamento de tesorería aunque tengan las mismas políticas y formas de operar. Para casos como el último, se debe buscar tanto como sea posible centralizar la operación de tesorería, si bien cada unidad debe hacer frente a sus gastos, estos deberían ser concentrados en una unidad central encargada de administrar los flujos de todas con base en la información que cada unidad proporcione, esto tanto en pagos como en cobros.

Encontrar la manera idónea de operar es el trabajo de toda dirección de finanzas, facilitar la contabilidad y la gestión de los flujos económicos de la empresa es una tarea difícil, pero una vez que se tiene clara la forma de operar, el tesorero tiene total y completa libertad para operar.

La manera idónea de operar cuando se tienen pagos y cobros fuera de la unidad central, es decir descentralizados, es hacer que lleguen tan pronto como sea posible a la unidad concentradora (la tesorería), los cobros realizados y solicitar a la misma unidad sean enlistados en el proceso de pagos las facturas de cada unidad, esto permitirá un mejor control y se lograrán los beneficios esperados con la gestión de la tesorería.

En esto los medios de cobro y pago juegan un papel sumamente importante, los medios electrónicos de recepción de cobros y pagos permiten a las empresas tener una tesorería centralizada y controlada, aún cuando las unidades de negocio tengan ingresos y pagos en efectivo.

En el caso de la constructora tal centralización sucede al solicitar a los arrendatarios depositar en efectivo, cheque o transferencia las rentas a la cuenta que se les indique. Como se mencionó anteriormente, mediante una referencia se puede identificar quién y qué está pagando esto con la ayuda de los servicios de la cobranza referenciada que otorga la banca, aunado con la aplicación automática de los ingresos por medio de un sistema contable (ERP) permite centralizar los cobros. En este caso, la empresa tiene por cada unidad de negocio (plaza comercial) dos cuentas bancarias, una receptora y otra pagadora, esto para llevar un mejor control de los cobros y pagos de cada unidad de negocio, pero al mismo tiempo tiene cuentas concentradoras en las que descansan los

excedentes de flujo y que son invertidas en instrumentos financieros que otorgan un rendimiento superior al que se tiene convenido con el banco por saldos promedio. Adicional a esto, la banca hoy ofrece un servicio que concentra los saldos de las cuentas que se deseen a una cuenta madre o cuenta concentradora de fondos y poder manejar los cobros desde una sola cuenta, esto dependerá de las necesidades de cada empresa.

Lo mismo pasa con los pagos, todas las facturas son recibidas en la unidad administradora central y se cargan en sistema a cada una de las unidades de negocio, de esta manera, el departamento de cuentas por pagar envía una programación de pagos a tesorería dividido por unidad operativa y por lo tanto por cuenta bancaria pagadora, el proyecto A, el B y el C tiene su propia cuenta bancaria pagadora y de esta se realizarán las erogaciones que le pertenezcan.

En este caso no existe el cobro en efectivo en las unidades de negocio, no existe la posibilidad de float entre la recepción del efectivo y el ingreso a la cuenta bancaria, en el caso de los pagos tampoco sucede, aunque existe un fondo de caja chica que se otorga a cada unidad de negocio para efectuar gastos pequeños que deban cubrirse al instante, este monto no asciende a más de 50 mil pesos.

Cada negocio es diferente y en algunos, como en las tiendas de conveniencia, el efectivo es casi imposible de evitar, pero se puede controlar mediante cortes diarios de caja y con los métodos de pago digitales como lo son las tarjetas de débito y crédito.

Una vez identificado y controlado el proceso de cobros y pagos, se puede definir la manera en que serán fondeadas las cuentas y unidades de negocio, dichos fondeos deberán ser los menos posibles ya que la idea es tener invertidos los saldos en otros instrumentos financiero y de inversión, para los fondeos que genera tesorería y que tienen como objetivo hacer frente a las obligaciones, debe concentrar información de diversas áreas y crear una propuesta de fondeos para un periodo de tiempo específico, puede ser semanal, quincenal o mensual, una vez más, el objetivo de todo es no mantener saldos ociosos en las cuentas.

La decisión de cómo operar la tesorería, si con muchas cuentas o apenas unas cuantas dependerá del tesorero y el control y organización que desee llevar, lo que es importante es tener siempre en cuenta el principio de no cuentas con saldos ociosos.

### 3.10 Posición de tesorería.

La gestión de tesorería o administración del efectivo busca minimizar las inversiones en capital circulante. En muchas empresas se ha buscado mantener saldos sobrados debido al miedo de quedar en descubierto, y es que los costos que genera un cheque sin fondos, o no pagar en tiempo un servicio son muy altos.

La posición de tesorería debería conocerse por el tesorero de forma diaria y en el momento en que lo necesite.

La posición de tesorería no es mas que el saber cuánto se tiene hoy en la caja disponible para hacer frente a las obligaciones, o simplemente saberlo. Podrá pensarse que es muy fácil determinarlo, solo con mirar el saldo de las cuentas bancarias y restarle los probables gastos y listo, se sabrá si alcanza o no.

Nuevamente, dependerá del tamaño y tipo de empresa. No es lo mismo el control que tiene una tienda de abarrotes a una constructora. En México, la tienda de abarrotes se manejará generalmente en efectivo y tendrá una libreta en la que apuntará el dinero que tiene disponible en caja y sabrá si podrá abastecer o no, si es que el pago es al instante. A diferencia de una constructora que maneja 30 cuentas bancarias y que tiene en construcción 10 proyectos, si cuenta con banca electrónica en la que pueda consultar el saldo del total de las cuentas, se puede crear una hoja de Excel copiando el saldo disponible, menos los egresos e ingresos y llegar a un saldo final, y analizando dichos datos verificar si esta cubierto o corto, pero imaginando que no tiene banca electrónica para consultar los saldos y antes de marcar al banco para conocer sus saldos le solicitan la expedición de un cheque por x cantidad, mismo que será cobrado el mismo día por el beneficiario, el tesorero estaría en una posición de desconocimiento total y riesgo de impago por expedir un cheque sin fondos.

Aún cuando no se tenga planeado realizar pagos o recibir depósitos, es importante conocer cómo se encuentran día a día los saldos en las cuentas bancarias o en la caja, según sea el caso.

Con las leyes bancarias que el Banco de México ha establecido, hoy en día es una obligación de cualquier banco o institución financiera otorgar a los clientes (personas físicas o empresas) medios que faciliten la información oportuna de su posición bancaria en cualquier momento que ellos deseen, ya sea mediante la consulta de saldos en bancas electrónicas, mediante llamadas telefónicas, estados de cuenta mensuales, y en muchos casos, como en la constructora, estados de cuenta diarios en formatos planos que son procesados por sistemas robustos de contabilidad e información, como por ejemplo SAP, ORACLE, INTEGRITY por mencionar algunos o programas, como el último mencionado Integrity, que es un sistema especializado de tesorería y que permite, mediante la lectura de dichos estados de cuenta diarios en formato plano o txt, la lectura de los saldos iniciales, movimientos y saldos finales del día anterior, con la seguridad de que es información real y oficial que emite el banco para sus clientes, es un servicio normalmente gratuito si se maneja un cierto número de cuentas bancarias aperturadas en el banco, estas reglas dependen de cada banco, más adelante se detallaran los beneficios y facilidades que los servicios bancarios actuales, que siguen evolucionando y mejorando, otorgan a la gestión de la tesorería.

Con estos sistemas integrales que permiten organizar y controlar la tesorería y su operación diaria, el tesorero puede conocer su posición diaria de caja de manera inmediata, con la seguridad que otorgan los sistemas contables y administrativos hoy en día. De esta manera el tesorero puede tomar decisiones inmediatas eliminando casi por completo el miedo de operar y quedar en descubierto.

La posición de caja de una tesorería deberá ser siempre su herramienta principal en la toma de decisiones diaria, no se puede operar o no debería poder operarse sin antes tener conocimiento de tal posición. En toda tesorería el primer quehacer del día debe ser la actualización de la posición diaria de caja, de bancos o tesorería, como sea que sea nombrada, esta se refiere al mismo concepto. Conocer cómo se encuentran hoy tus saldos disponibles, los movimientos en tránsito, los movimientos del día, y el saldo final con el que contarás al final del día después de operar.

Antes de realizar la operación de forma real en el banco, se debe realizar un simulador, ya sea en un sistema o en una hoja de Excel o en una hoja de papel, sea cual sea la forma de operar de la empresa del tamaño que sea, deberá realizar una simulación que permita conocer si con el saldo actual es suficiente para llevar a cabo la operación del día, de no ser así, se deberá planear la forma de fondear la cuenta para después realizar la operación planeada.

Dicho lo anterior, se propone una lista de los elementos que hoy en día en el año 2018 en México pueden ayudar a las empresas a contar con lo que el tesorero llamaría “la Biblia del tesorero” la cual es la posición diaria de tesorería.

#### 1) Conocimiento del saldo diario.

Sea cual sea el medio, como los ya descritos con anterioridad, banca electrónica, llamada telefónica, buzón, etc., es esencial contar con los saldos diarios de las cuentas, y en su caso de las cajas físicas que contienen dinero en efectivo. Es importante mencionar que, de ser saldos de cuentas bancarias, estos deben ser saldos fecha valor, o disponibles, nunca salvo buen cobro o fecha operación, ya que muchos movimientos pueden estar sujetos a validación y por ende son fondos congelados en la cuenta que hasta no ser validados y confirmados no serán sumados en firme al saldo de la cuenta, estos saldos “ficticios” podrían crear un descubierto en la cuenta y generar problemas y comisiones por sobregiros de cuenta, etc.

#### 2) Planeación de cobros y pagos.

Muchas veces la tesorería esta en espera de un depósito de algún socio, cliente, etc., para poder operar los pagos del día, conocer el monto o montos que se esperan y sumarlos al saldo bancario disponible permitirá al tesorero saber si le alcanza para hacer frente a los pagos planeados del día, de esta manera, en caso de no ser suficiente el saldo disponible más los ingresos para hacer frente a todos

los pagos, y no tener fondos disponibles en otras cuentas que puedan fondear o prestar tal monto faltante, se podrá tomar la decisión sobre que pagos realizar y cuales no que no afecten la relación con los proveedores y que puedan esperar a contar con saldo suficiente para cubrirlos.

3) Implementar sistemas de gestión de tesorería automatizadas.

Sistemas que permitan seguir la operación de la tesorería con eficacia y con mínimos recursos humanos. Si bien es cierto que empresas familiares o muy pequeñas no pueden darse el lujo de comprar un sistema automatizado de tesorería, hoy en día existen tablas de Excel con fórmulas y macros que permiten realizar dichos cálculos de posición sin problema, claro esta que al ser una empresa pequeña las cuentas deberán ser una o un par, dependiendo del tamaño de la empresa. Al ser una empresa, como la constructora ejemplo, que maneja un promedio de 100 cuentas bancarias o más, un sistema de tesorería que permita organizar y presentar de forma automática y ordenada los saldos y los movimientos que se pretendan realizar, es un bien necesario para la operación eficaz, que aún teniendo un costo no se compara con el sueldo de varias personas dedicadas a cuidar la posición de un número de cuentas, demás de que el sistema permitirá disminuir el riesgo por error humano, riesgos que pueden traer elevados costos a la organización.

4) Adoptar la filosofía de una tesorería cero negativas.

Y no precisamente se refiere al saldo cero en cuentas bancarias a la vista, si no en cuentas de crédito, utilizar los saldos ociosos en la operación propia de la empresa sin recurrir al crédito permite ahorrar intereses de crédito los cuáles generalmente siempre estará por encima de los intereses otorgados por saldos promedio en las cuentas.

5) Aprovechar la tecnología bancaria, banca electrónica.

Hoy en día toda persona física o moral que apertura una cuenta bancaria tiene la posibilidad de utilizar la banca electrónica del banco para consultar diariamente y tantas veces como quiera el saldo en su o sus cuentas, esto permite tener un mayor control de los saldos y la posición de tesorería.

### 3.11 Tesorería planificada.

López y Soriano (2012), señalan que la optimización de la gestión de la tesorería exige anticipación, sin ella es prácticamente imposible llevar a cabo una gestión racional de la posición. En este sentido se puede decir que dicha planificación de la posición es el todo en la gestión de la tesorería, es el resultado último de toda la operación de un departamento de tesorería, la posición de una tesorería puede realizarse de forma diaria, como se explico en el número anterior, pero puede y debe realizarse en periodos más prolongados, una posición mensual permite tomar decisiones que den a la empresa grandes beneficios que se traducen al final de todo en beneficios económicos.

La tesorería debe estar preparada para todo en cualquier momento, planear de forma mensual con calendario en mano permitirá a la tesorería cumplir con todos los tiempos y todas las obligaciones, marcar días específicos mas o menos, para la operación de cada mes permitirán a la tesorería estar preparada para hacer frente a cualquier circunstancia.

Por ejemplo, de forma diaria se realizará la conciliación de saldos del día anterior, cada jueves se realizarán los pagos a proveedores, la primera semana de cada mes se realizarán los movimientos Inter compañías por pagos a las unidades centrales por servicios legales, contables y de administración, inmediatamente después de tales movimientos, realizar los fondeos que mediante el cálculo de flujo de efectivo, que será explicado más adelante, para cubrir la operación mensual de la compañía, cada tercer semana del mes realizar el pago de impuestos, y la semana cuatro de cada mes el pago



de créditos, planificación que permitirá al tesorero controlar sus saldos y fondear las cuentas en caso necesario sin descuidar una obligación por cubrir la otra.

En términos mensuales el tesorero sabrá que hacer, y al tener este plan mensual, podrá crear su planificación anual, con base en información de diversas áreas de la empresa, la tesorería debería ser capaz de pronosticar sus movimientos con base en los ingresos y egresos esperados y organizados por otras áreas. Es necesario tener claro que la tesorería es un área receptora de información, es el eslabón último en la cadena operativa de una organización, en términos económicos la tesorería presentará una fotografía de lo que ha sucedido, sucede y sucederá en la organización, qué se compró, que se vendió, que se hizo, que no se hizo.

Al tener todo este poder, la tesorería debe optar por una planeación y organización de sus actividades y operación casi perfecta, es necesario contar con una tesorería calendarizada, que con base en conocimiento de su operación dirija a la organización en cuanto a tiempos de pago y movimientos de las cuentas bancarias en general.

Luego entonces, la planificación de la tesorería deberá ser diaria, semanal, mensual, y anual. Es difícil para la tesorería poder realizar una planeación de los movimientos en las cuentas más allá de un año, esto ya es parte de un presupuesto que depende directamente del área de finanzas, ya que la tesorería no cuenta para ese momento con la información necesaria para poder estimar y planear. Por ejemplo, los ingresos pueden aumentar por la inflación, los costos operativos tienden a elevarse llegado el nuevo año, etc., información y cambios que la tesorería no contempla en sus planes; con base en estas premisas, la planeación de la tesorería sería completamente una estimación con una probabilidad alta de cambios.

### 3.12 Créditos.

La tesorería se dedica a planear a corto plazo, durante ese tiempo existe la posibilidad de identificar déficits en su operación, identificar un déficit propone diferentes decisiones que

deberán ser consultadas y tomadas en conjunto con el director de finanzas de la empresa, el tesorero y él decidirán si es conveniente y necesario tomar un crédito bancario o analizar la situación y determinar cómo cubrir dichos déficits.

Los déficits a los que nos referimos son déficit de operación, López y Soriano (2012) dicen que “los déficits que localiza y maneja el tesorero son (deben ser) déficits de maniobra, consecuencia de desajustes de circulante; no déficits patrimoniales, consecuencia de una incorrecta política financiera”.

Los mismos autores proponen que el tesorero debe ser capaz de responder a cuatro preguntas para hacer frente y resolver el problema de los déficits; cuánto, cuándo, cómo y con quién.

Cuánto se necesita para cubrir los déficits y cuándo será necesario disponer para cubrirlos, por cuánto tiempo y de quién recibiremos los recursos.

El tesorero tendrá el conocimiento, con base en presupuestos, sobre en qué momento será necesario solicitar crédito ya que por las fechas en que sucederán los gastos previstos no se tienen ingresos esperados mediante la operación propia de la empresa.

Muchas empresas utilizan el crédito como un mecanismo de negocio y de relación con bancos y no precisamente por déficits en sus cálculos. En la empresa constructora, el crédito bancario está indicado desde la creación del proyecto. El crédito bancario es una fuente de ingresos para realizar el proyecto, es decir, el negocio ya tiene incluido el deseo de operar con una parte de participación mediante crédito bancario. Esto porque otorga beneficios y costos de financiamiento bancarios más económicos que el financiamiento que proviene de socios. Por ejemplo, al presentar el proyecto de construcción se solicita una línea de crédito al banco la cuál podrá utilizarse en el momento en que el tesorero indique que tendrá un déficit de efectivo en el mes, es decir, tal línea de crédito no se dispondrá si no hasta el momento real de la necesidad de flujo teóricamente, ya que el tesorero mediante reportes y flujos tendrá que anticipar dicha disposición de la línea de crédito para cumplir con las obligaciones. Este tipo de crédito conviene a las empresas ya que se pagará en periódicamente a una tasa más baja que el que otorgan las inversiones y se pagará con los flujos de las rentas de los clientes. De tal manera que no se desembolsará dinero propio de la empresa.

### 3.13 Inversión de excedentes.

Si el tesorero observa excedentes en su posición, debe pensar en invertirlos en los instrumentos financieros que reúnan las condiciones de solvencia, liquidez y rentabilidad.

De nuevo, como en la estrategia pasada, se deberá plantear las preguntas: cuánto, cuándo, cómo y con quién.

A cuánto asciende el excedente, y de ese remanente, cuánto se debe invertir. A qué plazo se invertirá, tomando en cuenta las necesidades futuras de flujo a corto, media y largo plazos. Cómo invertirlo, cuál de los diferentes instrumentos financieros a los que tenemos acceso nos ofrece el mayor rendimiento basándonos en los principios de solvencia y liquidez. Con quién invertir, elegir las instituciones más confiables, aquellas que cuentan con una mejor calificación en el mercado, recordando que es importante cuidar la seguridad de nuestra inversión.

La constructora no tiene muchas opciones por las razones descritas con anterioridad, al ser una empresa capitalizada con dinero de las AFORES mediante fideicomisos, existen restricciones y solo se puede invertir en papel gubernamental, deuda del gobierno. Pero en otras empresas la gama de instrumentos de inversión es amplia y se puede realizar una investigación para comparar las diferentes alternativas y obtener un mayor rendimiento, sin poner en riesgo el capital de la empresa.

#### 3.13.1 Instrumentos de inversión.

A la hora de decidir qué invertir el tesorero debe analizar previamente los pros y contras. López y Soriano (2012), indican que se deben tomar en cuenta tres elementos antes de decidir en qué instrumento se va a invertir.

1. Solvencia del emisor. Que es la capacidad de liquidar puntualmente al vencimiento el principal y los intereses.
2. Liquidez. A parte de poder adquirir instrumentos a vencimiento fijo, es necesario conocer las posibilidades de liquidar la inversión antes de su vencimiento, vendiéndola en el mercado secundario o en la bolsa.
3. Rentabilidad. En teoría, los tipos de interés deben estar equilibrados, y sus diferencias deberían estar en función del plazo de reembolso y la solvencia asociados a los mismos. Es decir, a mayor plazo, mayor riesgo y mayor rendimiento, a menor plazo y riesgo, menor rendimiento.

Los instrumentos de inversión existentes en el mercado bursátil son variables en cada país. Dependerá del país y la moneda en la que se desea invertir y las restricciones en las políticas de cada empresa para tomar la decisión de qué instrumento de inversión elegir.

Para los fines del presente trabajo no se realizará una lista de todos los instrumentos de inversión que existen en México ya que no se puede ejemplificar en la empresa estudiada por la restricción con la que cuenta de invertir solo en bonos del gobierno. La única decisión que aplica es el plazo, dependiendo las necesidades de flujo, y en este caso el rendimiento será ligeramente mayor tanto mayor sea el plazo.

### 3.14 Las relaciones con los bancos.

Probablemente esta estrategia es la más importantes para la gestión de la tesorería. En la actualidad los servicios bancarios lo son todo en una tesorería, para los pagos a proveedores se utiliza el sistema de transferencias, el cobro de comisiones, la recepción de los ingresos por ventas, los traspasos y pagos Inter compañías, etc.

Una buena relación con los bancos puede suponer un ahorro considerable por concepto de comisiones y otros costos bancarios, una mala o inexistente relación bancaria supone

lo contrario, gastos innecesarios no solo por comisiones, sino por los tiempos que supone la apertura de una cuenta para recibir ingresos oportunamente, entre otros conceptos que ya describiremos a continuación.

Todo surge cuando la tesorería requiere de un proveedor de servicios bancarios para poder realizar su operación. El tesorero deberá decidir con cuántas y qué tipo de entidades bancarias va a trabajar.

Así como la empresa se plantea con que proveedores va a trabajar de igual manera debe hacer el tesorero para decidir con cual o cuales instituciones bancarias va a trabajar. Dependerá el tamaño y los servicios requeridos por la empresa para decidir el número de bancos a contratar, lo importante es saber que no importa que tan pequeña sea la empresa, es recomendable tener al menos dos prestadores de servicios bancarios, existen diversas razones por las que es necesario tener opciones a la hora de operar.

La primera razón es: evitar que, al tener un solo banco, no existirá competencia y las tarifas que ellos otorguen serán un hecho ya que no tendremos contra que comparar para lograr una mejor tarifa mediante negociaciones.

La segunda es: correr el riesgo de necesitar un servicio específico y que el banco contratado no cuenta con dicho servicio.

La tercera: al requerir un crédito bancario, la institución contratada no cuente con el monto o no pueda, por políticas del mismo banco, otorgar la cantidad que la empresa requiere para financiarse.

Lo anterior no significa caer en el extremo opuesto y tener aperturados contratos con diversas instituciones sin utilizar sus servicios argumentando que mejor tener varias líneas, aunque no se usen, porque pueden venir épocas de vacas flacas o situaciones del tipo.

Entonces, ¿cuál debería ser la cantidad óptima de instituciones bancarias contratadas?, este número deberá ser aquel en el que se puede decir que cada entidad tiene su razón de estar.

Otra pregunta que debe plantearse el tesorero es, ¿qué tipo de entidades deberán ser?

Los bancos deben ser nacionales o extranjeros, deberá tener sucursales cercanas a la ubicación física de la tesorería o no, etc.

Una vez identificados los puntos anteriores, en función de los servicios y el tipo de crédito que se podría necesitar, se han de cerrar las negociaciones por medio de contratos en los que se especifiquen las condiciones de la negociación.

Debemos recordar que, así como la empresa busca obtener descuentos y ganancias en la relación con un banco, el banco de igual manera busca obtener ganancias con base en el contrato pactado con la empresa. En la negociación se debe tener claro un resultado ganar-ganar, nosotros pagaremos intereses por créditos, y ellos nos pagaran por conceptos de saldos promedio, inversiones en vista, etc. Ellos ganarán al utilizar los montos de inversión de la empresa al otorgan dichos fondos en créditos, entre más grande sea la cifra y el plazo, mayor será el rendimiento que otorgarán y de esta manera se puede negociar el indulto del pago por concepto de comisiones bancarias. Todo dependerá de la relación que se cree.

La desarrolladora ha logrado una relación con bancos excepcional, por el tipo de negocio, se requiere la apertura mínima de un par de cuentas cada vez que se cierra e inicia un nuevo proyecto, una cuenta que realizará los pagos a proveedores de aquellos gastos de construcción y operación que le correspondan, de igual manera deberá contar con una cuenta receptora en la que se depositarán los ingresos por conceptos de adelantos, fondos en garantía, guantes y rentas.

Tener una buena relación con los bancos y un ejecutivo personalizado es esencial ya que la apertura de la cuenta debe ser tan rápida como sea posible, por el tipo de negocio, a veces se crea la entidad al mismo tiempo que se realiza el primer egreso para el pago del terreno, gastos de escrituración, permisos gubernamentales, etc. Es esencial contar con un ejecutivo personalizado que apoye con esta solicitud.

Pero el trabajo del tesorero se basa en cuidar las características que la cuenta bancaria requiere, debe cubrir las necesidades específicas y debe estar exenta de aquellas comisiones convenidas con la empresa. En la constructora, por ejemplo, todas las cuentas están calificadas para obtener rendimientos por saldo promedio al 90% de cetes, las comisiones por manejo de cuenta no aplican por la cifra que se tendrá de saldo promedio

en las cuentas, tomando en cuenta que son saldos para construir plazas comerciales y edificios, las cantidades que se moverán serán considerables.

## **CONCLUSIONES.**

Partiendo de la hipótesis formulada, con técnicas adecuadas de gestión de tesorería las empresas logran rendimientos considerables y disminuyen costos, concluimos que dicha hipótesis se confirma y, se demuestra que cualquier empresa puede obtener ganancias financieras considerables si aplica de forma adecuada las técnicas y estrategias estudiadas.

Y cuáles son las estrategias de gestión de tesorería que otorgan mayor rendimiento económico a las empresas, ya sea por la vía del ahorro o la obtención real de beneficios monetarios. Son todas aquellas que pueden ser mejoradas en su forma de planear y organizar la tesorería, las cuales deberán convertirse en políticas de operación dentro de la empresa para asegurar su cumplimiento, que mediante un análisis de las actividades que llevan a cabo otras áreas de la organización, como son compras, cuentas por pagar, cuentas por cobrar y la misma tesorería, puedan realizarse y se asegure su cumplimiento. Actividades que deberán ejecutarse de manera eficiente.

Según la experiencia del tesista las que mayores rendimientos otorgan son:

La recepción de cobros, en este proceso se debe asegurar que los ingresos de la empresa estén tan rápido como sea posible en las cuentas de bancos ya sea para invertirse en el proceso productivo y pueda servir como financiamiento sin costo, para generar saldos promedio en la cuenta y el banco otorgue rendimientos por ese concepto o, se invierta en instrumentos financieros que otorguen una tasa más atractiva.

El proceso de pago a proveedores, esta técnica busca retrasar el pago de una factura u obligación, sin poner en riesgo los acuerdos cumpliendo siempre con la fecha pactada, la idea es pagar hasta el último día pactado, y que esto propicie que el monto de la factura se quede descansando en las cuentas productivas de bancos y otorgue rendimientos a la empresa.

Un ejemplo de una estrategia que genera rendimientos a la empresa por el camino del ahorro es mantener diversos contratos de bancos, esto permitirá realizar comparaciones entre los servicios que ofrecen y empujar negociaciones para obtener una mejor tasa o comisiones más bajas. Si se desea realizar una operación FX y solo se tiene una opción, aceptaremos el tipo de cambio que estos ofrezcan, pero si se tienen varias opciones se puede obtener un mejor precio cambiario y de esta manera se generará un ahorro.

La técnica de gestión de tesorería probablemente más importante para un tesorero es la administración del remanente. Saber en qué, cómo, cuándo y a qué plazo invertir los remanentes económicos de las cuentas bancarias que no se ocuparan en un corto, mediano o largo plazo es una tarea fundamental ya que este flujo no puede arriesgarse porque es el patrimonio para hacer frente a obligaciones futuras pero tampoco puede quedarse en las cuentas sin generar ganancias, por eso es que el tesorero deberá darse a la tarea de investigar, analizar y decidir cómo invertirá este dinero para obtener el máximo interés posible sin poner en riesgo el capital.

Las anteriores técnicas son las que, con base en la experiencia del tesista, generan mayores ganancias a una empresa mediante la gestión adecuada de la tesorería. Estas técnicas pueden ser utilizadas y aplicadas en cualquier empresa, ya sea pequeña o grande, de cualquier giro o sector comercial, sea pública o privada. La diferencia se basará en las restricciones que cada una de ellas tenga, pero se pueden adecuar sin que esto afecte dichas restricciones o políticas.



El mundo globalizado en el que vivimos está en constante cambio. Las regulaciones, los servicios financieros, las fuentes de inversión, los tratados, etc. Evolucionan continuamente, esto genera oportunidades y es necesario estar alerta y al día sobre dichos cambios. Las técnicas de gestión de tesorería han seguido la evolución a la que nos referimos, y seguirán cambiando con el objetivo de buscar mayores y mejores beneficios económicos y financieros para las organizaciones, es tarea del encargado de gestionar la tesorería estar listo para detectar las oportunidades que traen esos cambios. Otro hallazgo de esta investigación fue demostrar los beneficios que generan los cambios en los mercados financieros, desde el ejemplo del desarrollo inmobiliario en México hasta la creación de mecanismos de financiamiento que han permitido este crecimiento del sector.

## **BILBIOGRAFÍA.**

- Francisco José López Martínez, Nuria Soriano Mas. (2012). La gestión de la tesorería. Barcelona, España.: libros de cabecera S.L.
- PROMOVE CONSULTORIA E FORMACIÓN SLNE. (2012). Conceptos básicos de tesorería. GALICIA: C.E.E.I GALICIA, S.A.
- Victor Araiza Martínez. (2014). La evolución de la función de la tesorería en las empresas. 2018, de Instituto mexicano del ejecutivo de finanzas AC (IMEF). Sitio web:  
[http://www.imef.org.mx/publicaciones/boletinestecnicosorig/bt1\\_tesoreria\\_2014.pdf](http://www.imef.org.mx/publicaciones/boletinestecnicosorig/bt1_tesoreria_2014.pdf)
- C. Romero, J.A. Cañas. (1983). Modelos financieros de caja óptima. Revista española de financiación y contabilidad, Vol. XII, pp. 125-154.
- León A. Martínez. (2017). ¿Qué es un CKD (Certificados de Capital de Desarrollo)?. 2018, de El Economista Sitio web:  
<https://www.eleconomista.com.mx/mercados/Que-es-un-CKD-Certificados-de-Capital-de-Desarrollo-20170918-0146.html>

- Carlos Piñeiro Sánchez. (2018). Un viaje virtual a la lógica de la dirección financiera de la empresa. 2018, de Departamento de Empresa. Universidad de la Coruña Sitio web: <https://www.udc.es/grupos/fysig/carlos/oikonomicon/index.html>
- J.L. Esparza. (2018). MODELOS PARA LA ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO. 2018, de uqroo Sitio web: <http://web.uqroo.mx/archivos/jlesparza/acpef140/Baumol-MO.pdf>
- Grupo BMV. (2018). CKD,es. 2018, de Grupo BMV Sitio web: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/MI\\_EMPRESA\\_EN\\_BOLSA/CTEN\\_MINGE/CKDes.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/MI_EMPRESA_EN_BOLSA/CTEN_MINGE/CKDes.pdf)
- Sandra Hendrix. (2013). ABC para entender las Fibras. 2018, de Forbes México Sitio web: <https://www.forbes.com.mx/abc-para-entender-las-fibras/>
- JORGE GAMBOA DE BUEN. (2013). Historia detrás del desarrollo inmobiliario en México. 2018, de Real State Market Sitio web: <https://www.realestatemarket.com.mx/articulos/mercado-inmobiliario/21404-historia-detras-del-desarrollo-inmobiliario-en-mexico>
- REAL ESTATE MARKET & LIFESTYLE. (2013). La Transformación de México en el Desarrollo Inmobiliario. 2018, de REAL ESTATE MARKET & LIFESTYLE Sitio web: <https://realestatemarket.com.mx/articulos/mercado-inmobiliario/13652-la-transformacion-de-mexico-en-el-desarrollo-inmobiliario>