

308902

UNIVERSIDAD PANAMERICANA 2

CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

24



"ADMINISTRACION DEL FLUJO DE CAJA
EN UNA EMPRESA X"

SEMINARIO DE INVESTIGACION
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION
P R E S E N T A
CARLOS ALEJANDRO ARANDA REGLA

DIRECTOR DE TESIS LIC GUSTAVO PALAFOX DE ANDA.

267250

MEXICO, D. F.

1998.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

ÍNDICE

AGRADECIMIENTOS INTRODUCCIÓN

1

CAPITULO I “Función Financiera”

1.1 Administración Financiera	
1.3.1 Concepto	4
1.3.2 Importancia	4
1.3.2 Objetivo (s)	5
1.2 Función Financiera	
1.2.1 Contabilidad	6
1.2.2 Planeación Financiera	7
1.2.3 Tesorería	7
1.2.4 Mercados Financieros	8
1.2.5 Coordinación y Control	9
1.3 Decisiones Financieras	
1.3.1 Financiamiento	9
1.3.2 Inversión	10
1.3.3 Dividendos	11
1.4 Estados Financieros	
1.4.1 Balance General	12
1.4.2 Estados de Resultados	15
1.4.3 Estado de Cambios en la Posición Financiera	17
1.4.4 Estado de Cambios en el Capital Contable	19
1.4.5 Flujo de Efectivo	19
1.5 Análisis e Interpretación Financiera	
1.5.1 Análisis Vertical	20
1.5.2 Análisis Horizontal	21
1.5.3 Análisis Histórico	21
1.6 La Administración Financiera Ante la Globalización	21
1.7 Entorno Financiero	
1.7.1 Economía	22
1.7.2 Legislación	23
1.7.3 Mercados Financieros	23

CAPITULO II “Función de Tesorería”

2.1 Definición	24
----------------	----

2.2	Objetivos	25
2.3	Importancia de la Función Financiera	27
2.4	Información en Tesorería	
2.4.1	Información Interna	28
2.4.2	Información Externa	29
2.5	Controles de Tesorería	
2.5.1	Internos	30
2.5.2	Externos	32
2.6	Funciones de Tesorería	
2.6.1	Administración de Efectivo y Valores	34
2.6.2	Administración de Crédito y Cuentas por Cobrar	45
2.6.3	Administración de Pagos	53
2.6.4	Administración del Inventario	54
2.6.5	Relaciones Bancarias	55
2.7	Flujo de Caja	
2.7.1	Concepto	55
2.7.2	Importancia	59
2.7.3	Elementos	59
2.7.4	Ciclo del Flujo de Caja	60

CAPITULO III “Mercados Financieros”

3.1	Definición	61
3.2	Participantes	62
3.3	Importancia	62
3.4	Clasificación	63
3.5	Intermediarios Financieros	
3.5.1	Funciones	65
3.5.2	Clasificación	66
3.6	Mercado de Dinero	
3.6.1	Instrumentos de Inversión	67
3.7	Mercado de Capitales	
3.7.1	Instrumentos de Inversión	84
3.8	Principales Funciones	88
3.9	Los Mercados Financieros Ante la Globalización	89

CAPITULO IV “Administración del Flujo de Caja en una Empresa X”

4.1	Antecedentes	91
4.2	Sistema Actual	
4.2.1	Objetivos De Tesorería	94
4.2.2	Funciones De Tesorería	95

4.2.3 Operación De Tesorería	98
4.3 Ventajas	109
4.4 Desventajas	110
4.5 Análisis del Sistema de Flujo de Caja	111
4.6 Propuestas	114
CONCLUSIONES	117
BIBLIOGRAFIA GENERAL	120

AGRADECIMIENTOS

Doy gracias ...

... Al creador de todo, Dios, por haberme permitido vivir la vida que hasta ahora llevo.

... A mis padres José y Esther por las oportunidades que me han otorgado, por su gran confianza y apoyo en todo momento, por haberse sacrificado en muchos aspectos y darme la educación que en esta etapa de mi vida estoy terminando y sobre todo por el gran cariño que me tienen.

... A mi tío Gregorio por su apoyo incondicional durante mi última etapa de educación, por enseñarme que a la vida hay que afrontarla como ser humano y por que de él aprendí que hay ciertos valores y principios que no están sujetos a negociación.

... A mi tía Elisa porque gracias a ella inicie mi Tesis proporcionándome todas las facilidades para la realización de la misma y por el apoyo que me brindo durante los cinco años de mi carrera.

... A mi primo Edgar por su amistad y ayuda antes y durante el desarrollo de este trabajo y por estar conmigo en los momentos difíciles y alegres de gran parte de mi vida

... A mi prima Lizeth por sus consejos y por haberme dado el ejemplo de lo que son la voluntad y dedicación.

... A mis hermanas Adriana y Angélica por su gran comprensión durante los años que estuve cursando mi carrera y sobre todo por que siempre han compartido conmigo grandes momentos en su vida.

También quiero agradecer a todas las personas que de alguna u otra manera han contribuido a la conformación de lo que soy y de lo que he hecho

INTRODUCCIÓN

El tema del presente trabajo es la administración del flujo de caja en una empresa X. La razón de este tema es por la gran importancia que tiene para una empresa la administración de sus recursos monetarios, es decir, el manejo de las entradas y salidas reales de efectivo. Las entradas representan los ingresos producto de la venta siendo importante saber los montos que ingresan a la empresa para poder planear su uso. Del lado de las salidas nos encontramos principalmente con el pago a proveedores por lo que resulta necesario conocer con un poco de anticipación los montos a desembolsar. Si en alguno de los dos lados se falla empezaran a surgir los problemas de manejo de dinero que repercutirán directamente en la operación de la empresa .

La administración del dinero no sólo se limita a ver hacia dentro de la empresa. Esto se debe al contacto que la misma tiene con diversos organismos e instituciones que operan en los mercados financieros, por ende los tesoreros tiene la tarea de comprender su funcionamiento de una manera clara, existiendo dos razones para tal comprensión. La primera consiste en que ahí es donde realizan la mayoría de sus transacciones (pagos, cobros, inversiones, financiamiento). La segunda es de mayor importancia porque es donde se reflejan todos los sucesos económicos, políticos y sociales de un país. Por este motivo la tesorería tiene que saber hacia donde va la economía para poder tomar decisiones acertadas a tiempo, con el fin de que no repercutan en su operación diaria, lo cual implica tener un mayor acercamiento con las instituciones (bancos y casas de bolsa) y organismos financieros.

La otra parte de la administración del dinero es hacia dentro de la empresa. Aquí el tesorero debe poner especial atención en aspectos operativos tales como las ventas a crédito y los pagos a proveedores principalmente. Siempre debe de buscar la mejor alternativa de inversión ya sea en rubros propios de la empresa o en instrumentos de inversión (las de mejor rendimiento), pero también debe ser capaz de obtener las mejores fuentes de financiamiento existentes en el mercado y en la operación misma de la empresa. En esta función interviene la planeación del dinero tanto de ingresos como de gastos a través

del flujo de caja presupuestado. Siendo la herramienta por medio de la cual podemos planear las inversiones y financiamientos durante determinados períodos (un año). Lo más importante es tener un equilibrio sano en la empresa ya que las decisiones de inversión o financiamiento repercuten directamente en los estados financieros (Balance General y Estados de Resultados).

El producto final una vez que se ha visto hacia fuera y dentro de la empresa es el flujo de caja real y presupuestado de la empresa. Documento fundamental para la toma de decisiones ya que refleja las entradas y salidas reales de dinero de una empresa en un período determinado. Algo de gran relevancia es que el flujo de caja presupuestado cumple la función de planeación de fondos monetarios, mientras que el flujo real sirve para tomar decisiones que ayuden a una mejor utilización u obtención de fondos en el futuro. Un ejemplo podría ser que se están pagando grandes cantidades de dinero a proveedores lo cual repercute directamente en inventarios o el caso contrario que no se este recuperando las ventas a crédito como se esperaba. Para el primer supuesto lo más conveniente sería empezar por reducir los montos de pagos sin repercutir en los niveles de producto terminado. En el segundo supuesto el plan consistiría en realizar alguna estrategia de cobro para obtener dinero lo antes posible. Todas las acciones tomadas son tendientes a una mejor administración de los recursos monetarios.

En el primer capítulo hablaremos de la administración, función, decisiones y estados financieros básicos, así como el análisis e interpretación de la información financiera y el entorno de las finanzas tanto global como local. El objetivo es que el lector comprenda de una manera sencilla y clara lo que es la función financiera en general.

El segundo capítulo se enfoca a las principales funciones del área de tesorería en una empresa tales como: administración de efectivo y valores, administración de crédito y cuentas por cobrar, administración de pagos, administración del inventario y relaciones bancarias. También se hablará de la información y controles de tesorería, así como del flujo de caja.

El tercer capítulo se centra en los mercados financieros, haciendo una breve descripción de los principales instrumentos de inversión del mercado de dinero y capitales. Pero que a su vez pueden también ser alternativas de financiamiento para las empresas privadas.

El cuarto capítulo es un caso práctico de como es en la realidad un sistema de flujo de caja en una empresa mediana. Empezaremos por dar los antecedentes de la empresa en cuestión, recalcando que por motivos de fuerza mayor no se puede mencionar el nombre de la misma. Posteriormente se dará una breve descripción de las principales funciones de las personas que forman el departamento de tesorería y que van directamente relacionadas con la administración del flujo de caja. Posteriormente se explica como funciona sus sistema de flujo de caja basado en las políticas de la empresa y en la operación en si. También se realizo un análisis del mismo por lo que se obtuvieron ciertas ventajas y desventajas producto de la administración actual. Por último de acuerdo a la investigación obtenida se hicieron varias aportaciones, con el objetivo de mejorar su funcionamiento.

CAPÍTULO I “FUNCIÓN FINANCIERA”

1.1 ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

1.1.1 Concepto

En un principio se consideraba a la administración financiera como: “la procuración de fondos y la aplicación de prácticas con instrumentos financieros e instituciones a través de los cuales obtenía fondos, incluyendo los aspectos contables y legales relacionados con dichas fuentes” (1). La evolución de las empresas trajo consigo un nuevo enfoque de esta disciplina, considerándola como una *área integral de la administración general* ya que sus funciones no se limitaban a la administración del dinero, sino que también se empezaron a *adicionar otras funciones* tales como la contabilidad financiera y de costos. Hasta llegar a su actual concepción.

Hoy en día se le considera como un conjunto de funciones realizadas por el administrador financiero dentro de cualquier organización, sea ésta pública o privada, pequeña o grande, con o sin fines de lucro, financiero o no financiera. Sus funciones son: la elaboración y presentación de la información contable, administración del efectivo, la planeación financiera y comprensión de los mercados financieros, todas *de suma importancia* para la toma de decisiones. Tomando en cuenta que en cada una de ellas va implícito el proceso administrativo, es decir, *interviene la organización, planeación, dirección y control.*

1.1.2 Importancia

Entre las actividades preponderantes para la empresa se encuentran las finanzas, ya que a través de la información que genera se toman decisiones. Un ejemplo claro es que para saber las ventas reales de un mes, contabilidad es el encargado de reportar la cifra definitiva a través del estado de resultados. La información proporcionada en dicho

documento es real y proyectada. Con respecto a la primera se ve que el comportamiento de las cifras sea lógico, atacando o investigando las cantidades que sean altas o muy bajas, por ejemplo exceso de gastos en ventas (las áreas involucradas serían finanzas y ventas) y una vez que se tiene un explicación congruente se toma una decisión que implique justificar el incremento o en su defecto se declina la justificación y se procede a reducir la cifra. También se comparan ambas y en base a las variaciones se opta por determinados cursos de acción porque lo planeado involucra a toda la empresa representando un objetivo a lograr en el corto plazo (un año). También las decisiones día a día tiene implicaciones económicas por lo que es necesario saber la posición de efectivo de la empresa con los planes. La conclusión es que se requiere de un área financiera que interactue con todas y cada una de las áreas y que administre los recursos monetarios de acuerdo a los resultados que pretenda alcanzar la empresa .

Como existen implicaciones monetarias se tienen que considerar dos aspectos importantes:

- Los ejecutivos no relacionados con las finanzas de la empresa deben de contar con los conocimientos financieros suficientes para poder ver las implicaciones financieras tanto de sus proyectos como de sus decisiones.
- Los ejecutivos financieros deben de especializarse y actualizarse cada vez con mayor frecuencia debido a los constantes cambios y diferentes situaciones que presenta el entorno financiero de una organización.

Esto permitirá que la empresa sea flexible y rápida en la toma de decisiones.

1.1.3 Objetivo

Generalmente el administrador financiero toma decisiones encaminadas a maximizar las utilidades porque se cree que es el principal objetivo de la empresa. La realidad es otra por el hecho de que las utilidades presentadas en el estado de pérdidas y ganancia no reflejan el flujo de efectivo disponible para los accionistas, existiendo la posibilidad que los

resultados difieran de los esperados" aunado a que la mayoría de los socios "prefiere la ganancia de fondos antes que después"(2). De lo anterior se desprende que hay una serie de objetivos por alcanzar, los cuales son: maximizar las utilidades de la empresa, minimizar los costos, mantener un crecimiento constante de las utilidades, sobrevivir, evitar problemas financieros y de quiebra y maximizar las ventas. Ante tal variedad de objetivos la administración financiera debe centrarse en uno sólo que abarque todos los anteriores

Lo cual conduce a un objetivo claro y sencillo: "maximizar el valor actual por acción de las acciones existentes" (3). Olvidamos un detalle que sucede cuando la empresa no tiene acciones en el mercado, ante tal situación un objetivo más global sería: "maximizar el valor de mercado del capital contable"(3). Pero debemos distinguir el valor de mercado del contable ya que el primero es lo que el mercado esta dispuesto a pagar y el segundo es " el valor neto de la empresa según el balance" (4)

1.2 Función Financiera

El administrador financiero desempeña una serie de funciones que pueden recaer en una o varias personas dependiendo del tamaño de la empresa. En la empresas no muy grandes generalmente existe un sólo departamento encargado de la contabilidad así como de la proyección de los estados financieros y que administra el efectivo de la empresa, pero conforme la empresa crece estas funciones recaen en varios departamentos (contabilidad, planeación financiera y tesorería).

1.2.1 Contabilidad

Es una técnica que produce de manera sistemática y estructural información cuantitativa expresada en unidades monetarias referentes a las actividades que realiza la empresa en un período determinado. Posteriormente ésta es reflejada en los estados financieros, los cuales son el producto final de la contabilidad y reflejan la situación presente de la empresa a un período determinado. Las empresas establecen en que meses del año calendario en curso deben generar esa información, que generalmente es a un mes cerrando

la información contable al final del mismo. Los estados financieros básicos son: balance general, estado de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el capital contable, estado de orígenes y aplicaciones y flujo de caja.

La contabilidad juega un papel importante dentro de las finanzas de una empresa ya que de su información dependen todas las demás áreas financieras para poder desempeñar sus funciones.

1.2.2 Planeación Financiera

La planeación financiera podría describirse como: "la coordinación de una serie de decisiones interdependientes durante cierto período. Un plan financiero generalmente describe las actividades operativas y comerciales de la empresa, inversiones requeridas y la fuente de recursos que deberá utilizarse, todo esto programado por períodos" (5).

La información cuantitativa generada durante ese período se expresa en forma de pronósticos, estados de resultados, balance general, presupuesto de flujo de caja, presupuesto de inversión y otros reportes financieros. Permitiendo determinar el curso de acción de la empresa en el corto y largo plazo.

El control financiero "trata de la retroalimentación y ajuste que se requiere para garantizar la adherencia a los planes y la oportuna modificación de los mismo debida a cambios imprevistos" (6)

1.2.3 Tesorería

Es administrar el efectivo con el propósito de contar con el dinero suficiente para la operación de la empresa tanto en el presente como en el futuro (mediano y largo plazo). Poniendo especial atención en donde se invierte el dinero (excedentes y no excedentes) y a falta de este cual será la mejor fuente de financiamiento. Representa la parte medular de las

funciones financieras porque de la generación y aplicación de fondos depende el funcionamiento diario la empresa.

Tener información en números real, proyectada y el conocimiento de los recursos monetarios con los que cuenta la empresa representan las funciones financieras básicas.

1.2.4 Mercados Financieros

Hace no muchos años los mercados financieros no jugaban un papel importante en las funciones financieras, el motivo fue la poca evolución de los mismos. Un ejemplo claro es que antes no existían opciones de inversión a corto plazo para la empresa (menores a un mes), tampoco se contaba con la banca electrónica, los instrumentos de inversión o financiamiento eran pocos y muy limitados, el gobierno tenía en sus manos a los bancos limitando su campo de acción a los intereses nacionales. Estos son algunas causas por lo que no jugaban un papel importante en el medio corporativo, sólo se les veía como un medio para concentrar dinero, hacer pagos vía cheques o bien como fuentes de inversión y financiamiento sumamente limitadas y burocráticas. Su desarrollo en fechas recientes ha sido muy importante.

Su evolución ha sido tan dinámica que el administrador financiero tiene que comprenderlos de manera clara por le estrecha relación que guarda con los mismos. Por el lado de los pagos veamos la manera como funcionaba y funciona. El pago de la nómina en una empresa hacia sus empleados, esta se realizaba por medio de un banco vía cheque lo que ocasionaba que el trabajador tuviera que ir al banco a cambiarlo, pero hoy en día se hacen por medio de las transferencias bancarias vía electrónica siendo más práctico y conveniente. Hablando de inversiones hace no muchos años no existían los CETES ni mucho menos las inversiones a corto plazo de un día, ahora la empresa puede invertir sus excedentes en una gran variedad de instrumentos tanto de corto como de largo plazo, se pueden comprar acciones de otra compañía o papel gubernamental a un día con los famoso reportos. También las formas de financiamiento han cambiado porque antes el crédito era vía banco en distintas modalidades y en pesos, ahora puedes tener acceso a crédito en otras

monedas de muy variadas formas a través de un banco o en los mercados financieros. En moneda nacional también se tiene acceso a otros medios de financiamiento más baratos mediante la emisión de ciertos instrumentos, en estos la empresa obtiene recursos, presentándose dos opciones: mercado de capitales y el de dinero.

1.2.5 Coordinación y Control

La comunicación entre los ejecutivos y el administrador financiero es vital para asegurarse de que la empresa sea operada de la manera más eficiente. También la aplicación de controles con el fin de asegurarse que los fondos destinados a los proyectos sean aplicados de manera correcta y a tiempo. Para comprender mejor lo anterior pongamos un ejemplo: si el objetivo es incrementar las ventas, lo primero es la comunicación entre finanzas y ventas para ver los recursos monetarios que la empresa va destinar para lograr el objetivo, posteriormente viene el control para asegurarnos como área financiera de que lo acordado se ejecute correctamente.

1.3 Decisiones Financieras

1.3.1 Financiamiento

El administrador financiero se enfrenta a la difícil tarea de decidir cual es la mejor combinación de financiamiento para la empresa tanto en el corto como en el largo plazo. Sin perder de vista que el objetivo principal es el allegarse de recursos buscando conseguirlos en los montos necesarios al costo más bajo y con el menor riesgo.

Aquí es donde se pone especial atención en la parte derecha del balance y de acuerdo a su composición surgen dos tipos de estructuras financieras. liberal y conservadora.

Estamos ante una estructura liberal cuando el pasivo es mayor al capital, en otras palabras la operación de la empresa es financiada con dinero de terceros. Se le conoce con

el nombre de liberal debido al riesgo que representa ya que a los acreedores se les paga el monto convenido en el tiempo establecido, el costo es alto. En caso contrario cuando el capital es mayor al pasivo la estructura financiera de la empresa es conservadora debido a que los socios financian la operación de su negocio, se le da este nombre debido a que no representa tanto riesgo porque las operaciones de la empresa están siendo financiadas con el dinero de los mismos dueños y el costo es menor.

1.3.2 Inversión

Las decisiones se centran en los activos de la empresa, en otras palabras, el administrador financiero debe buscar aplicar los recursos en los renglones más productivos sin descuidar la liquidez.

Al poner atención en la estructura de sus activos nos podemos dar cuenta si la postura de la empresa es: líquida (conservadora) o liberal. La postura líquida o conservadora se da cuando los activos circulantes son superiores a los activos fijos. Se le denomina así por el bajo riesgo que representan para la empresa al poder fácilmente convertirse en efectivo. Cuando los activos fijos son superiores a los circulantes la postura de la empresa es liberal por el hecho de que no sabemos ¿Cuándo? ni ¿Cuánto? nos va reeditar la inversión, sin dejar de considerar que no son de fácil conversión en efectivo teniendo por ende un riesgo mayor, existiendo la posibilidad de éxito o fracaso

La congruencia entre las decisiones de financiamiento e inversión es fundamental en toda organización por lo siguiente:

- Si surgen necesidades de inversión en activo circulante debemos de financiarlas con pasivo a corto plazo.
- En caso de que la empresa quiera invertir en activos fijos debemos buscar opciones de financiamiento a largo plazo.

- También se da el caso de obtener financiamiento a largo plazo y destinarlo a las actividades de corto plazo, es decir, se utiliza para financiar clientes o para hacerse de más inventarios.

El administrador financiero tiene que buscar que el rendimiento de la inversión sea superior al costo de financiamiento.

1.3.3 Dividendos

“La política óptima de dividendos de una empresa produce aquel equilibrio entre los dividendos actuales y el crecimiento futuro que maximiza el precio de las acciones” (7)

Antes de establecer la política que guarde un equilibrio óptimo, se deben de considerar varios factores tales como: oportunidades de inversión, financiamiento y preferencia de los accionistas por los ingresos actuales versus los ingresos futuros. Se consideran estos factores para no afectar los objetivos de la empresa. El primer factor se refiere a que la empresa espera que de un momento a otro tenga la oportunidad de comprar algo relacionado con su operación (inventarios, maquinaria, mobiliario, entre otros) para obtener un mayor rendimiento por lo cual decide no pagar dividendos o bien puede ocurrir lo contrario por lo cual decide adelantarlos. El segundo factor se puede presentar cuando la empresa planea contar con pocos fondos durante el año, siendo lo más indicado no pagar dividendos y financiar con eso la operación de la empresa (empresas con ventas estacionales) ya que el costo sería menor dependiendo en gran medida de la decisión de los socios. La última y más importante se refiere a que los dueños prefieren tener ingresos actuales buenos no viendo a futuro, es decir, no quieren sacrificar utilidades presentes que en el futuro les podrían reportar mejores resultados.

1.4 Estados Financieros

1.4.1 Balance General

Informe contable que presenta la situación financiera de una empresa a una fecha determinada de una manera clara y precisa. Indicando los derechos que poseen los socios (activos), sus obligaciones producto de financiamientos (pasivos) y la aportación de los mismos (capital). Es de utilidad por la gran cantidad de información que se obtiene de este. En primera instancia podemos determinar la postura de la empresa (viendo como se conforman los activos) y su estructura financiera (comparando el pasivo contra el capital). También se puede hacer el estado de cambios en la posición financiera (se necesitan dos balances a diferentes fechas) y varias razones financieras.

Activos

Son los bienes y derechos a favor de la empresa, necesarios para realizar su actividad principal o bien representa las inversiones realizadas para el logro de sus objetivos. Los activos se clasifican de acuerdo a su disponibilidad en: circulantes, fijos y diferidos.

Los activos circulantes son bienes y derechos de fácil conversión al efectivo formando el capital de trabajo de la empresa. Los más comunes son: caja, bancos, cuentas x cobrar, clientes, inventarios y deudores diversos.

Los activos fijos son bienes y derechos que adquiere la empresa para la operación con cierta permanencia y que se recuperan con la depreciación. Ejemplos de algunos: terreno, edificio, maquinaria, mobiliario y equipo, equipo de reparto y sus respectivas depreciaciones.

Los activos diferidos son los gastos pagados por anticipado, representando el derecho a recibir un servicio y se recuperan a través de la amortización. Entre los más comunes se encuentran: gastos de organización, publicidad pagada por adelantado, seguros pagados por adelantado, depósitos en garantía y rentas pagadas por adelantado.

Pasivos

Son las obligaciones de la empresa producto de financiamiento externo, las cuales tienen una fecha de vencimiento siendo exigibles para la empresa. Los pasivos se clasifican de acuerdo a su exigibilidad en: pasivo a corto plazo, pasivo a largo plazo y pasivos diferidos

El pasivo a corto plazo son deudas de la empresa menores a un año. Entre las que se encuentran: proveedores, documentos por pagar, préstamos bancarios y acreedores diversos.

El pasivo a largo plazo es el financiamiento cuyo vencimiento es mayor a un año. Los más comunes son: préstamos bancarios a largo plazo, préstamos hipotecario y documentos por pagar.

El pasivo diferido son cobros anticipados por los que se adquiere una obligación. Algunos de estos son: rentas cobradas por anticipado e intereses cobrados por anticipado

Capital Contable

Aportación real de los socios dentro del negocio formalizado en escritura pública. Puede haber aumentos y disminuciones en el capital contable.

Al hablar de aumentos estos pueden ser producto de: reserva legal, reserva de reinversión, utilidades acumuladas, utilidades del ejercicio, aportaciones de los socios.

Cuando nos referimos a disminuciones del capital estas pueden ser por: pérdidas acumuladas, pérdidas del ejercicio y pago de dividendos generalmente.

A continuación se muestra un ejemplo de un balance general:

Compañía X S.A de C.V.
Balance General al 31 de Diciembre de 1998

Cifras en Pesos

Activos Circulantes	Importes	Pasivos Circulantes	Importes
Caja	40,000.00	Proveedores	250,000.00
Inversiones	60,000.00	Impuestos por Pagar	25,000.00
Cuentas por Cobrar	100,000.00	Dividendos por Pagar	125,000.00
Inventarios	1,200,000.00	Total Pasivos Circulantes	400,000.00
Total Activos Circulantes	1,400,000.00	Otros Pasivos	
Activos Fijos		Cuentas x Pagar L.P.	400,000.00
Terrenos y Edificios	750,000.00	Préstamos Bancarios	1,000,000.00
Maquinaria y Equipo	1,500,000.00	Hipotecas x Pagar	1,050,000.00
Vehículos	850,000.00	Total Otros Pasivos	2,450,000.00
Depreciación Acumulada	(250,000.00)	Capital Contable	
Total Activos Fijos	2,850,000.00	Capital Social	1,200,000.00
Activos Diferidos		Reserva Legal	60,000.00
Gastos de Instalación	35,000.00	Utilidades del Ejercicio	135,000.00
Pub. Pagada por Adelantado	560,000.00	Utilidades Acumuladas	600,000.00
Total Activos Diferidos	595,000.00	Total Capital Contable	1,995,000.00
Total de Activos	4,845,000.00	Pasivo Más Capital	4,845,000.00

El balance general muestra una estructura financiera liberal, es decir, las operaciones de la empresa son financiadas por terceros. El pasivo es mayor al capital por 855,000 mil pesos. Su mayor deuda a terceros se concentra en un préstamo bancario y una hipoteca. En el lado de los activos tenemos una estructura conservadora porque los activos fijos son superiores a los circulantes. En el rubro de sus activos circulantes el mayor porcentaje lo representan los inventarios. Comparando el activo circulante contra el pasivo circulante aparentemente todo esta bien pero al quitar inventarios tenemos que la empresa esta descuidando la liquidez por lo que sería conveniente hacer más inversiones en activos circulantes excepto inventarios. Probablemente la estrategia para superar la falta de fondos

sea financiar a los clientes, disminuir un poco los inventarios y tener un poco más de dinero en inversiones temporales.

1.4.2 Estado de Resultados

Nos muestra el resultado de las operaciones de la empresa durante un período determinado, indicando los ingresos y egresos tanto operativos como no operativos. También se le conoce como estado de pérdidas y ganancias. Es muy dinámico debido a la información adicional que se puede obtener, un ejemplo son los porcentajes integrales, a tal grado que podemos saber cuanto ganamos por cada peso de venta. Los ingresos incrementan el capital de los dueños y los egresos lo disminuyen.

Dentro de los ingresos están: ventas, productos financieros y otros productos. El primero es el ingreso base de cualquier entidad producto de los bienes o servicios vendidos, generalmente se manejan las ventas brutas que incluyen promociones, descuentos y devoluciones que al ser restadas dan como resultado las ventas netas. El segundo son los ingresos relacionados con el manejo del dinero y el último son ingresos obtenidos por actividades fuera de la operación normal de la empresa. Ultimamente se ha dado por poner en la parte superior de este documento el número de cajas vendidas.

Los principales egresos son: costo de ventas que es el costo al cual se adquiere o produce el bien o servicio vendido; gastos de ventas que son las erogaciones necesarias para distribuir el producto y ponerlo en manos del cliente; gastos administrativos que representan las erogaciones relacionadas con la administración del negocio aquí entran los gastos de todos los departamentos de la empresa (finanzas, recursos humanos, producción, mercadotecnia y dirección general); costo integral de financiamiento que es el costo neto de financiar los activos de una empresa; ISR es el impuesto que se paga por la utilidad obtenida; PTU reparto de utilidades que se les da a los trabajadores producto de las utilidades generadas en un período.

Ejemplo de un estado de resultados.

Compañía X S.A. de C.V.
Estado de Resultados del 1° al 30 de Junio de 1998

Cifras en Pesos

Unidades Vendidas	423,560	%
Ventas Brutas	27,548,356.00	103.05%
<i>Devoluciones</i>	123,564.00	0.45%
Promociones	456,250.00	1.66%
Descuentos	235,687.00	0.86%
Ventas Netas	26,732,855.00	100.00%
Costo de Ventas	12,458,697.00	46.60%
Utilidad o Pérdida Bruta	14,274,158.00	53.40%
Gastos de Operación		
Gastos de Ventas	3,568,790.00	13.35%
Gastos Administrativos	3,265,879.00	12.22%
Productos Financieros	56,000.00	0.21%
Gastos Financieros	100,560.00	0.38%
Utilidad o Pérdida de Operación	7,394,929.00	27.66%
Otros Ingresos	235,600.00	0.88%
Otros Egresos	100,000.00	0.37%
Costo Integral de Financiamiento	10,250.00	0.04%
Utilidad o Pérdida Antes de Impuestos	7,540,779.00	28.21%
Impuesto Sobre la Renta	2,639,272.65	9.87%
Reparto de Utilidades	754,077.90	2.82%
Utilidad Neta	4,147,428.45	15.51%

Empezando por la ventas brutas vemos que el rubro de promociones es el que más afecta las mismas. En el siguiente rubro (costo de ventas) con respecto a las ventas es bajo lo cual hace que la utilidad bruta sea grande. Los gastos de ventas y administración representan una cuarta parte de las ventas netas, esto ocasiono que la utilidad en operación disminuyera por último tenemos que la utilidad neta es de un 15.51 por ciento lo que significa que por cada peso de venta los socios tendrán 0.155 pesos de ingresos netos. El análisis de este documento financiero nos puede dar la pauta para la implementación de estrategias cuyo objetivo principal sea mejorar la parte operativa de la empresa.

1.4.3 Estado de Cambios en la Posición Financiera

Estado financiero que tiene por objeto mostrarnos el cambio en la situación de las finanzas de la empresa durante un período determinado es también conocido como estado de origen y aplicación de recursos. Nació para explicar donde habían quedado las utilidades de la empresa. Para formularlo es necesario comparar un balance a dos fechas diferentes, determinar variaciones de aumento y disminución e interpretar estas variaciones como un origen o aplicación del dinero.

Los recursos son aplicados cuando: aumentan los activos, disminuyen los pasivos, disminuye el capital, pérdida del ejercicio y por la disminución de las depreciaciones y amortizaciones.

Los recursos son originados cuando: disminuye el activo, aumentan los pasivos, aumenta el capital, hay utilidades en el ejercicio y por el aumento en las depreciaciones y amortizaciones.

La explicación clásica consiste en que no representan un ingreso o egreso real para la empresa, se reflejan en el estado de resultados como dato indicativo de lo que se ha gastado y *esta recuperando en activos fijos y diferidos*. La otra explicación es que siendo cuantías de activo fijo representan la parte de la inversión que se ha recuperado por ende un aumento en estas es un origen y una disminución es una aplicación.

A continuación se muestra un ejemplo:

Compañía X S.A. de C.V.			
Estado de Cambios en la Situación Financiera del 31/12/97 - 31/12/98			
Cifras en Pesos			
Saldo Inicial en Caja 31/12/97	200,000.00		
Origen de Recursos			
Utilidad del Ejercicio		500,000.00	
Depreciación		40,000.00	
Amortización		40,000.00	
Aumento en Capital Social		200,000.00	
Financiamiento x Proveedores		100,000.00	
Impuestos x Pagar		50,000.00	
Disminución de Clientes		50,000.00	
Ventas de Mobiliario		200,000.00	
Total de Recursos Generados			1,180,000.00
Total			1,380,000.00
Aplicación de Recursos			
Cuentas x Cobrar		350,000.00	
Aumento de Inventarios		100,000.00	
Compra de Edificio		500,000.00	
Pago de Prestaciones Bancarias		50,000.00	
Pago de Hipotecas		80,000.00	
Total de Aplicaciones			1,080,000.00
Saldo en Caja al 31/12/98	300,000.00		300,000.00
			1,380,000.00

La fuente de ingresos de la empresa esta dada en gran medida por la utilidad del ejercicio, venta de activo fijo y aumento del capital contable. Mientras que sus inversiones se fueron hacia los rubros de compra de edificio, cuentas por cobrar e inventarios Esta información es muy útil para saber de donde se originan y aplican los recursos monetarios de la empresa. Lo primero en este ejemplo sería cuidar las inversiones en cuentas por cobrar o el financiamiento a clientes e inventarios para no caer en un exceso. También se vería la razón por la cual se compro el activo fijo. Posteriormente se analizaría la causa de la aportación de los socios. Teniendo los supuestos de lo acontecido se toman las medidas necesarias para que en el futuro el origen y destino del dinero sea de acuerdo a los objetivos de la empresa.

1.4.4 Estado de Cambios en el Capital Contable

"Es la relación entre el ingreso neto obtenido durante un año determinado y cualquier pago de dividendos en efectivo y el cambio en las utilidades retenidas entre el principio y final de ese año". (8)

Es importante porque muestra el comportamiento del dinero de los socios durante un período determinado. Veamos el siguiente ejemplo:

Compañía X S.A. de C.V.				
Estado de Cambio en el Capital Contable del 31/12/97 - 31/12/98				
Cifra en Pesos				
	Capital Social	Utilidad Acumulada	Utilidad Del Ejercicio	Saldos
Saldo Inicial	3,240,000.00	43,200.00	216,000.00	3,499,200.00
Trasposos		216,000.00	(216,000.00)	-
Capital Social	460,000.00			460,000.00
Ut. Acumulada		249,200.00		249,200.00
Ut. Del Ejercicio			400,000.00	400,000.00
Saldo Final	3,700,000.00	508,400.00	400,000.00	4,608,400.00

Este documento financiero nos indica que los principales rubros por los que el capital contable tuvo un incremento fueron la aportación de los socios y la utilidad del ejercicio.

1.4.5 Flujo de Efectivo

Herramienta contable que muestra las entradas y salidas reales de dinero de una empresa, es decir, el efectivo neto generado en un período determinado. Por el lado de los ingresos encontramos: cobranza, ingresos por venta de activo fijo, depreciación, amortización y otros ingresos. En cuanto a las salidas hay por concepto de: pago de pasivo a corto y largo plazo y pagos de capital.

1.5 Análisis e Interpretación Financiera

Es un conjunto de técnicas que permiten el establecimiento de ciertas bases para una mejor comprensión de los datos contenidos en los estados financieros ayudando a una mejor toma de decisiones. En cuanto a la interpretación esta puede ser subjetiva y relativa de acuerdo a las cifras contenidas, siendo *determinante quien tome las decisiones finales*. La mayoría de las empresas aplican ciertas formas de análisis financiero debido a que estas son *de gran ayuda para poder ver realmente cual es la situación financiera de las mismas*.

1.5.1 Análisis Vertical

Es el análisis de cifras de un mismo estado financiero para conocer la situación de la empresa en el momento de su aplicación interrelacionando sus cifras. Se aplican los porcentajes integrales y razones financieras.

Los porcentajes integrales es la comparación de una cifra base contra otras en el mismo estado financiero, *por ejemplo: comparar las ventas del estado de resultados contra los demás rubros del mismo para ver que porcentaje representan con respecto a las mismas*.

Las razones financieras son el cociente entre dos cantidades, por ejemplo: la prueba de liquidez que es la división del activo circulante entre el pasivo circulante. Las razones financieras se clasifican en: liquidez, administración de activos, administración de deudas, rentabilidad y valor de mercado. Las de liquidez son: razón de circulante, prueba del ácido. Entre las de administración de activos encontramos: *rotación de inventarios, cuentas por cobrar, activos fijos*. En el grupo de administración de deuda encontramos: *deuda total contra activos totales, rotación de cuentas por pagar*. Las de rentabilidad se dividen en: *margen de utilidad sobre ventas, margen de utilidad sobre activos y margen de utilidad sobre el capital contable*. El valor de mercado se mide con la UPA (utilidad por acción) y valor de mercado entre valor en libros. La empresa puede tener más razones financieras siempre y cuando la división de una cifra entre otra arroje un dato útil para la misma.

1.5.2 Análisis Horizontal

Consiste en comparar datos financieros a dos fechas diferentes. *Es de gran utilidad cuando se hace entre el ejercicio actual y el anterior para efectos de medir el incremento o disminución en algunas cifras.*

El ejemplo más común es medir el crecimiento o disminución de las ventas de un período a otro. Se puede hacer de manera real cuando se considera *la inflación o sin tomar en cuenta la inflación (nominal)*. Otro ejemplo de este tipo análisis es el estado de cambios en la posición financiera.

1.5.3 Análisis Histórico

Comparación de un elemento de los estados financieros en una serie de fechas diferentes y anteriores al último período. Se pueden hacer análisis históricos de ventas, gastos operativos, utilidades o bien de cualquier rubro que nos interese en especial. Su objetivo es conocer las tendencias de algunos renglones que nos sirvan para tomar decisiones y nos auxilie en la planeación financiera.

1.6 La Administración Financiera Ante la Globalización

El fenómeno de apertura de mercados entre naciones ha originado cambios significativos en muchos aspectos organizacionales. Ante estos cambios el administrador financiero debe de poner *especial atención en las siguientes tendencias:*

- *La más importante es que las empresas tienden a tener activos propiedad de socios extranjeros afectando la toma de decisiones y utilidades.*
- *Existen una gran variedad de mercados financieros de fácil acceso, abriendo las puertas para nuevas formas de inversión y financiamiento.*
- *Cada país cuenta tiene sus propias divisas y normas específicas para llevar acabo los registros contables lo cual afecta la consolidación de los estados financieros.*

- Las economías de los países están tan relacionadas pero al mismo tiempo se manejan de manera distinta (de acuerdo al país) que hay que poner especial atención en cada una de ellas.

1.7 Entorno Financiero

1.7.1 Economía

“El campo de las finanzas está tan estrechamente relacionado al de la economía. Debido a que toda empresa opera dentro de la economía, el administrador financiero debe conocer el marco de referencia económico imperante en el país; así como estar alerta de los niveles de la actividad económica y las modificaciones de las políticas económicas.” (9)

El administrador financiero debe utilizar sus conocimientos económicos como guía para una eficiente operación de la empresa. Hay muchas situaciones en las cuales la economía se relaciona con la administración financiera de una empresa. Una de ellas es el análisis marginal que es: sólo se adoptarán decisiones financieras cuando las utilidades sean mayores a los costos. También se pone atención en los principales indicadores económicos porque son los que marcan la pauta para ver hacia donde va el país, repercutiendo de manera directa en las decisiones financieras.

Entre los principales indicadores económicos encontramos:

- Producto Interno Bruto.
- Inflación.
- Tipo de Cambio.
- Reservas Internacionales.
- Tasas de Interés (CETES).
- Mercado Accionario
- Tasa de Desempleo.

- Población Económicamente Activa.
- Balanza Comercial.

1.7.2 Legislación

Se refiere a las reglas bajo las cuales una empresa debe operar que van desde las condiciones mínimas de seguridad hasta el pago de impuestos. Estas son establecidas por la autoridad competentes y son obligatorias. El administrador financiero se enfoca al pago de impuestos, cuotas y permisos necesarios para que la empresa pueda funcionar correctamente.

1.7.3 Mercados Financieros

Es el lugar donde oferentes y demandantes de dinero se ponen en contacto a través de instituciones financieras. Existiendo organismos gubernamentales encargados de vigilar que las operaciones efectuadas con dinero se hagan de acuerdo a lo establecido por las leyes.

Referencias Bibliográficas Capítulo I

1. "Fundamentos de la Administración Financiera", Ezra Solomon y John J. Pringle, Editorial Diana, Primera Edición 1977, Página 17.
2. "Administración Financiera Básica", Lawrence J. Gitman, Editorial Harla, Tercera Edición 1992, Página 11.
3. "Fundamentos de Finanzas Corporativas", Ross Stephen. Editorial Mc Graw Hill, 1996 Páginas 13 y 14.
4. "Fundamentos de Finanzas Corporativas", Richard A. Brealey, Editorial Mc Graw Hill, Primera Edición 1996, Página 31.
5. "Fundamentos de la Administración Financiera", Ezra Solomon y John J. Pringle, Editorial Diana, Primera Edición 1977, Página 17.
6. "Fundamentos de Administración Financiera", J. Fred Weston, Décima Edición, Editorial Mc Graw Hill, Décima Edición, 1993, Página 413.
7. "Fundamentos de Administración Financiera, J. Fred Weston, Décima Edición, Editorial Mc Graw Hill, Décima Edición, 1993, Página 853.
8. "Administración Financiera Básica", Lawrence J. Gitman, Editorial Harla, Tercera Edición 1992, Página 62.
9. "Administración Financiera Básica", Lawrence J. Gitman, Editorial Harla, Tercera Edición 1992, Página 8.

CAPÍTULO II “FUNCIÓN DE TESORERÍA”

2.1 DEFINICIÓN

Su función principal implica saber en donde invertir y como financiarse. Antes de dar el concepto global definiremos a la inversión y el financiamiento. La inversión es un proceso por el cual la empresa decide vincular recursos financieros líquidos a cambio de la expectativa de obtener un beneficio en un plazo determinado. El financiamiento es el proceso que vincula a la empresa con otra que tiene excedentes y que esta dispuesta a prestarlos a un determinado precio (tasa de interés) y por un tiempo determinado, los intermediarios en estas operaciones generalmente son las instituciones financieras , pudiendo ser también los prestatarios.

Consiste en administrar el dinero de una compañía buscando siempre las mejores alternativas de inversión y seleccionando las fuentes de financiamiento más convenientes. Las inversiones se realizan en: activos circulantes, fijos y diferidos. Dentro de los primeros encontramos a los inventarios y cuentas por cobrar representando alternativas de inversión fundamentales para la no afectación de las operaciones propias del negocio. También dentro de los activos circulantes existen los rubros de bancos e inversiones temporales, que permiten obtener rendimientos adicionales a través de inversiones de excedentes a corto plazo. Las inversiones también pueden ir destinadas a los activos fijos siendo opciones a largo plazo. Si hablamos de las fuentes de financiamiento como tesoreros podemos recurrir a. pasivos circulantes, fijos o diferidos y también a los socios (capital). Resultando más caro el financiamiento con dinero de terceros que con el de los propios socios.

Un departamento de tesorería además de administrar los recursos monetarios en si, también esta integrada por otros departamentos que tienen que ver de manera directa con la administración del dinero (nóminas, impuestos, cuentas por cobrar).

La información interna, externa y los controles juegan un papel fundamental en la gestión del dinero.

2.2 OBJETIVOS

El departamento de tesorería para poder administrar los recursos monetarios de una empresa de manera eficiente tiene presente una serie de objetivos los cuales se deben de cumplir. Estos son:

- Invertir en rubros de recuperación inmediata, buscando vencimientos escalonados en estos para obtener liquidez y rendimientos adicionales.
- Buscar las mejores fuentes de financiamiento al menor costo posible, es decir, explorar varias alternativas y escoger la que más conveniente.
- Control de las inversiones, para no incurrir en excesos que traigan como consecuencia una lenta recuperación del efectivo, razón por la cual se recomienda ajustarse al plan financiero.
- Control sobre los gastos, ejerciendo una estrecha vigilancia que permita saber en que se gasta.
- Minimizar los imprevistos porque representan un peligro para la empresa causando graves estragos. La forma de evitarlos es prever cuándo llegarán y cómo impactarán.

Los objetivos mencionados logran que la empresa cuente con la liquidez necesaria para poder realizar sus operaciones sin descuidar la rentabilidad, siendo este el objetivo principal de la tesorería. Al tratar de conseguirlo se presentan dos tendencias: a) A mayor liquidez el rendimiento disminuye porque la empresa decide invertir en rubros de fácil conversión al efectivo tales como caja, bancos e inversiones temporales, las cuales no son del giro principal de la empresa ya que su fin no es obtener rendimientos adicionales producto de la inversión de excedentes. Hay que aclarar que tampoco las cuentas por cobrar, es decir, financiar a los clientes representa su actividad, pero es necesario para darle un buen servicio a los mismos o porque las condiciones del mercado así lo requieren. Los inventarios son otro rubro de fácil conversión que dan liquidez al negocio y que están ligadas a la operación de la misma, no dejando de restarle rentabilidad en caso de optar por manejar existencias altas. Lo anterior se presenta porque la expectativa de recuperación de dinero es

a corto plazo y no a largo plazo ; b) A mayor rendimiento menor es la liquidez porque se invierte en actividades que sí representan el giro de la empresa. Los recursos generalmente se destinan a los activos fijos que no son de fácil conversión al efectivo pero que contribuyen al mejoramiento de la operación de la empresa no teniendo la certeza de ¿ Cuándo? ni ¿ Cuánto? reeditara porque existe la posibilidad de éxito o fracaso, por ende hay mayor riesgo por lo que se espera un mayor rendimiento. Esto propicia que la liquidez de la empresa disminuya por lo que no contará con los recursos líquidos suficientes para hacer frente a las obligaciones de corto plazo (pasivos). El tesorero junto con el director financiero tienen la función de encontrar un equilibrio entre liquidez y rendimiento, seleccionando la mejor mezcla de inversión y financiamiento.

Al no cumplirse el objetivo principal se presentan una serie de problemas que traerán como consecuencia la mala administración de los recursos monetarios, presentándose excesos o faltantes de dinero.

Los faltantes pueden ser causa de: una deficiente administración de la empresa; mala recuperación de la cartera por no cumplir las políticas de cobranza(cuentas por cobrar); mal otorgamiento del crédito; gastos en exceso; situación económica del país; más inventarios de los planeados.

Los excesos se presentan cuando hay: nula vigilancia de los saldos de caja, bancos e inversiones ; cobranza recuperada de manera anticipada; buen control del nivel de inventarios; control estricto sobre los gastos.

Tanto un exceso como un faltante de dinero tiene sus efectos que se reflejan en términos de dinero. En el caso de las carencias los efectos son: pago de intereses por créditos obtenidos; altos gastos por el manejo de inventarios; costos de cobranza; pérdida de cartera al no lograr cobrar a los clientes; pérdidas por mercancías obsoletas. Las consecuencias de tener excedentes serían: pérdida de futuros rendimientos por el mal manejo de los saldos en caja y bancos; incremento de los costos de cobranza.

2.3 IMPORTANCIA EN LA FUNCIÓN FINANCIERA

Todas las empresas operan adecuadamente gracias a las funciones que desarrolla la Tesorería. En cualquier empresa encontramos de manera formal o informal este departamento. Cuando decimos informal nos referimos a empresas pequeñas en donde no existe como tal un departamento de tesorería sino que hay una persona que desempeña esas funciones, que por lo general es el dueño, él cual determina la posición diaria de la empresa en términos monetarios y a su vez establece el flujo de dinero necesario para la operación de la misma. Al hablar en términos formales nos enfocamos a empresas grandes que debido a la complejidad en el manejo de sus operaciones requieren de varias personas para llevar a cabo las funciones de la tesorería, existiendo un departamento como tal

Su existencia dentro de una empresa es indispensable por que son los responsables de realizar las siguientes funciones: a) informar sobre la posición diaria de efectivo en la empresa; b) concentrar los cobros así como de realizar los pagos; c) estar al pendiente los principales eventos económicos que puedan afectar a la empresa; d) comprender el funcionamiento de los mercados financieros; e) mantener buenas relaciones bancarias; f) obtener los financiamientos necesarios al menor costo posible y g) realizar la inversión de los excedentes. Todas funciones vitales en un una empresa para su adecuado funcionamiento. Pongamos un ejemplo: si no pagamos a los proveedores, estos no surten los materiales necesarios para producir, presentándose faltantes de inventario de producto terminado, con esto se deja de vender y el ciclo de operación de la empresa se verá afectado.

La mayoría de las decisiones en una empresa tienen implicaciones monetarias y el área encargada de evaluarlas de acuerdo al costo que representan es tesorería. Sin olvidar que son ellos los que tienen la última palabra en cuanto a disposición de efectivo porque son los que saben con cuanto dinero realmente cuenta la empresa.

2.4 INFORMACIÓN EN TESORERÍA

Tesorería es un área que por su importancia mantiene una estrecha relación con toda y cada una de las áreas de la empresa para poder obtener información adecuada y oportuna que le permita tomar decisiones correctas. Un caso muy frecuente se presenta con el pago de la publicidad en la empresa estableciéndose comunicación entre el tesorero y el director de mercadotecnia para evaluar todos los aspectos financieros del mismo y sus implicaciones porque esta se paga por adelantado y representa un fuerte desembolso. Su contacto también es con el mercado financiero para poder: a) responder de manera rápida ante cualquier contratiempo (eventos económicos); b) realizar una administración integral del dinero de la empresa (servicios que ofrecen las instituciones financieras como lo son. transferencias electrónicas, inversiones a corto plazo, financiamiento, información económica y financiera y software) .

2.4.1 Información Interna

La información interna se obtiene principalmente del plan estratégico y del presupuesto para efectos de planeación en la tesorería. El primero es de gran utilidad para planear los fondos a largo plazo porque la información que contiene nos dice hacia donde va la empresa en el futuro (horizonte de mediano y largo plazo), es decir, sabremos si se pretende adquirir instalaciones y nuevas marcas o realizar proyectos, lanzamiento de nuevos productos o todos. Se puede presentar el caso contrario donde se venden marcas, instalaciones, activo fijo y productos. La tesorería con esto podrá planear con tiempo como allegarse de los recursos suficientes si el objetivo es crecer a lo grande y en caso de ventas tendrá que planear cual será el destino de los mismos. El segundo es anual y más detallado acerca de cada aspecto de la empresa involucrando a todas la áreas de la misma La proyección se hace de todo lo que se va a gastar en: producción (materia prima, material de empaque, mano de obra, inventarios, gastos indirectos de fabricación); ventas (planes de mercadotecnia, productos, proyectos, publicidad, fuerza de ventas) y gastos de administración (dirección general, finanzas, sistemas, recursos humanos), sirviendo como base para elaborar un flujo de efectivo estimado de manera semanal, mensual, trimestral

según las necesidades del negocio. Esta información también permite planear los fondos a corto plazo.

2.4.2 Información Externa

El medio ambiente en el que se desenvuelven las empresas cada día está más interrelacionado a la misma. Para muestra veamos varias situaciones comunes: estas necesitan de los bancos para poder recibir y pagar dinero; también requieren de un marco legal para poder tener seguridad y confianza al interactuar con el mercado financiero y terceros; las economías de los países cada vez están más relacionadas unas con otras (dependencia); los países no están exentos de crisis económicas con la cual para anticiparse hay que estar bien informado y la evolución de los mercados financieros es tal que surgen nuevas y más eficientes formas de inversión y financiamiento. Por las razones antes expuestas es que la empresa necesita tener información externa la cual proviene de: bancos, casas de bolsa, organismos gubernamentales, periódicos especializados y agencias

Los bancos son un agente fundamental para la empresa porque proporcionan múltiples servicios tendientes a facilitar las transacciones con terceros y también brindan servicios enfocados a satisfacer sus necesidades a través de equipo de cómputo y de software. La mayor ventaja representa la consulta vía pantalla de tus saldos de las cuentas bancarias para así poder determinar la posición en efectivo de la empresa tanto al inicio como al finalizar el día.

Las casas de bolsa con las que trabaja la empresa aparte de manejar las inversiones en el mercado de dinero y capitales también se vuelven especialistas en el análisis del mercado financiero aportando información adicional de cómo evoluciona la economía, mercado de dinero y capitales haciendo las respectivas proyecciones y recomendaciones a un año. Esta información ayuda a tesorería en el sentido se pueden elaborar supuestos de lo que podría pasar en el medio financiero y en base a eso tomar decisiones. Si la tendencia es a la baja en las tasas de interés entonces podrás tomar decisiones de inversión a largo plazo. Si las proyecciones son inestabilidad en el tipo de cambio lo más conveniente será comprar dólares o coberturas cambiarias para poder hacer frente a los pasivos en dólares.

Se pueden presentar un sin fin de supuestos que nos sensibilicen acerca del mercado y sus condiciones actuales. Los tipos de reportes que estas instituciones dan a sus clientes generalmente son mensuales

Los organismos gubernamentales "producen una gran riqueza de datos estadísticos cada mes" (1). Este tipo de información es valiosa para establecer supuestos. Es importante poner especial atención en la política monetaria y cambiaria, así como en la estimación que el gobierno realice de las principales variables económicas (tipo de cambio, inflación, crecimiento del PIB, tasas de interés, balanza comercial).

Los periódicos especializados generalmente presentan información económica, financiera, política y social del día a día siendo útil para saber cual es el entorno real bajo el cual se desenvuelve la empresa. Permitiendo comparar los sucesos reales contra los proyectados (casas de bolsa, gobierno y empresa) a fin de ver si estos se cumplirán.

Las agencias son utilizadas cuando la empresa necesita información especializada y a largo plazo. Proyecciones económicas del país a más de un año y de otros países si se requiere.

El uso adecuado de la información externa permitirá al tesorero: elaborar un entorno óptimo y viable bajo el cual la empresa podría operar a corto plazo; tomar las acciones necesarias para que así sea y en caso de eventualidades poder anticiparse para cumplir con lo establecido.

2.5 CONTROLES DE TESORERÍA

Es esencial tener controles sobre el departamento de tesorería por la importancia y riesgo que significa hacer operaciones con dinero. El propósito es detallar y documentar todas y cada una de las transacciones realizadas para controlar y actuar. Existen controles internos y externos.

2.5.1 Controles Internos

La cuestión principal esta relacionada con las implicaciones que tiene el movimiento del dinero hacia afuera de la empresa, por lo que resulta necesario establecer ciertos

controles a través de reportes. Se empieza por la definición de los datos que siempre aparecerán en los reportes de tesorería (nombre del reporte, fecha, folio o numeración) para efectos de un registro claro y preciso. El área de contabilidad participa en la definición de esos datos indispensables puesto que es el encargado de registrar contablemente las entradas y salidas de dinero. Posteriormente se diseña la parte central del reporte, es decir, su contenido y la forma en como se debe elaborar. La última parte es el nombre y firma de quien lo hace y revisa. Los pasos anteriores dan lugar a un reporte de tesorería.

Entre los reportes más comunes de tesorería están: ingresos de caja, reporte de gastos, reporte de cuentas bancarias, reporte de fondo fijo, vales de caja, reporte de cheques, reporte de transacciones, reporte de ingresos por cobranza, reporte de otros ingresos, reporte de divisas compradas, reporte de inversiones, reporte de créditos, reporte de caja chica y reporte de principales variables económicas. Existen también reportes anuales tales como: reparto de utilidades, aguinaldo, prima de vacaciones y bonos por productividad.

Un ingreso a caja se hace generalmente cuando: un empleado gasta menos de lo que se le da como anticipo; o bien si el gasto al comprar algo (software) es menor a lo presupuestado. Los reportes bancarios son necesarios porque informan al principio y final del día con que saldos iniciales y finales de las cuentas bancarias. El fondo fijo es una cantidad preestablecida que se asigna a personal de ventas para cubrir sus gastos por lo tanto resulta conveniente tener mes a mes un reporte que indique el monto de lo asignado. Un vale de caja es una salida de dinero por cierta cantidad que posteriormente tiene que ser comprobada a la empresa vía reporte de gastos en donde se especifica la manera en como se empleo el dinero solicitado, estos no sólo se emplean para comprobar esos gastos sino también sirven para comprobar gastos de viaje. Los cheques y las transferencias con terceros representan el pago hechos a proveedores siendo necesario saber ¿cuánto? se va gastar en este rubro que es uno de los más importantes. Los pagos se hacen: a proveedores que brindan un bien y/o servicio a la empresa no importando si tienen que ver o no con la operación. Por el lado de los ingresos contamos con el reporte de cobranza que nos indica cuanto dinero entra a la empresa producto de la ventas que generalmente son a crédito. La inversión que se haga de excedentes se controla a través de un reporte diario que nos

informa cuánto es lo que tenemos y dónde lo tenemos incluyéndose datos como tasa y plazo. En la caja de la empresa hay un control (reporte de caja chica), en el cual se ponen de manera detallada todas las transacciones monetarias realizadas en la empresa (cheques cambiados, vales de caja y número y denominación de monedas y billetes). De acuerdo al volumen de transacciones se establece un monto fijo a retirar del banco al momento de que los recursos monetarios se agotan en la caja de la empresa. El reporte de créditos informa de los montos deuda con sus respectivas fechas de vencimiento para pago de capital e intereses. Por último contamos con un reporte de la economía en general para saber como se encuentra el medio externo en el cual también se desenvuelve una empresa.

2.5.2 Controles Externos

Lo que más se cuida es la salida y entrada de dinero, es decir, el pago a terceros y la cobranza. La empresa tiene que asegurarse que las instituciones por medio de las cuales realiza sus pagos y a través de las cuales canaliza sus entradas le garanticen la seguridad del dinero. El tesorero al momento de escoger una institución financiera cuida que se puedan tener de manera conjunta controles que le permitan tener confianza de que las operaciones *serán hechas adecuadamente*.

Los pagos representan salidas de dinero por lo que es útil controlarlos a través de firmas. En el caso de cheques lo adecuado es que lo firmen dos personas de diferente nivel jerárquico y lo mismo ocurre con las transferencias electrónicas por medio de claves. Lo más usual en las compañías es que sólo firman gerentes y directores. Presentándose combinaciones de firmas de acuerdo al monto y posición dentro de la empresa. Por lo tanto: "siempre que sea posible serán precisos como mínimo dos signaturas por cada transacción financiera para cada una de las cuentas bancarias"(2). Tesorería en cuanto a las transferencias electrónicas de dinero verifica que las cuentas y los montos a las que se asigne pago a terceros sean las correctas para que se proceda a las firmas que autoricen las salidas de dinero, ejecutado lo anterior el banco verifica cada vez que haya una salida de dinero que la clave usada este vigente y que cuente con la respectiva autorización. Para los cheques estos siempre contarán con alguna clave identificable en el documento (logotipo) en

caso de no tener el banco la asignará (nombre de la empresa) aunado al control tradicional de firmas, el proceso de control es visual. También la comunicación con cuentas por pagar es fundamental para poder pagar a tiempo, esto se realiza por medio de los reportes de cuentas por pagar emitidos por contabilidad en donde se establece de acuerdo a la programación de pagos a cuales proveedores les corresponde pago. Lo más usual es que dicha programación sea de acuerdo a las necesidades de la empresa.

En el lado de los cobros la comunicación con el cliente tiene que ser clara porque la empresa regularmente cuenta con dos o tres cuentas concentradoras en diferentes bancos para mayor flexibilidad y comodidad. El control empieza desde el momento en que se tiene la seguridad que el cliente sabe el número de las cuentas para poder depositar en el banco correspondiente y este continua ya sea porque se abrieron nuevas cuentas o por el cambio de número de cuentas. La otra parte del control se realiza con el departamento de crédito y cobranzas, el proceso es sencillo: crédito y cobranzas se encarga de que los depósitos de los clientes sean al momento del vencimiento de su crédito por lo que avisa a tesorería de un ingreso por cobranza y este último comprueba vía reporte en pantalla que efectivamente la empresa cuenta con ese dinero, acto seguido crédito y cobranza descuenta de la cuenta del cliente el cobro correspondiente.

Las inversiones se ejecutan por medio de instrucciones verbales con los intermediarios financieros (bancos y casas de bolsa) por tal motivo se requiere que la empresa designe a la(s) persona(s) que puedan efectuarlas por ese medio. Esto mismo caso se presenta en la compra de divisas.

Finalmente se establecen tanto los niveles mínimos como máximos a manejar en inversiones y cuentas bancarias. Tarea difícil de cumplir por la gran incertidumbre en los ingresos y egresos.

Al existir controles internos y externos la tesorería obtiene seguridad y confianza en las operaciones que involucran manejo de dinero. El control se refleja en: pagos, cobros, créditos, descuentos obtenidos y en el efectivo manejado en la empresa teniendo como

principal ventaja el facilitar la elaboración de un flujo de caja o efectivo real apoyado en el presupuesto. El principal beneficio es saber la posición diaria de efectivo. El control de pagos permite establecer un mecanismo para conocer oportunamente las fechas en que se van a hacer las salidas de efectivo (vencimientos de pagos), dando flexibilidad para planear la obtención de recursos. Como los ingresos por ventas es el pago de los clientes a la empresa producto de la venta de un bien o servicio resulta impredecible controlar estas entradas de dinero porque permiten saber los montos a recibir y en que fechas logrando planear la forma en como se utilizarán en el corto, mediano y largo plazo. Como conclusión podemos decir que los controles no sólo se aplican para las operaciones del día a día sino que van también enfocados hacia un mejor manejo del dinero dando la posibilidad de anticiparnos ante cualquier eventualidad.

2.6 FUNCIONES DE TESORERÍA

2.6.1 Administración de Efectivo y Valores

Es un conjunto de medidas estratégicas llevada a cabo por la empresa que afectan las entradas y salidas de dinero y en definitiva también repercuten en los resultados financieros. Las decisiones estratégicas casi siempre son tomadas por el tesorero y director de finanzas. Estas definen cual será la postura de la empresa ante las oportunidades de inversión y su estructura de financiamiento. Por dar un ejemplo: la empresa puede establecer una postura de inversión conservadora y una estructura de financiamiento liberal, lo cual se traduce en que la empresa tenderá a *invertir en activos circulantes*(bancos, *inversiones temporales*, cuentas por cobrar, inventarios) y de fácil conversión al efectivo. En el lado de el financiamiento prefiere recurrir a terceros que a los propios socios aunque el costo sea más alto. Por supuesto que la estrategia anterior repercute en los resultados de la empresa ya que la liquidez será muy grande pero los rendimientos no lo serán.

El objetivo principal es mantener los saldos de bancos lo más bajo posible sin afectar la operación diaria de la empresa teniendo la opción de invertir el excedente en valores negociables. Estos son instrumentos con tasas competitivas, a plazos cortos y de fácil *conversión al efectivo*.

Razones para Mantener Efectivo

Los responsables de la administración financiera y más concretamente de el tesorero se enfrenta a la difícil tarea de establecer el grado óptimo de liquidez de la empresa. Y al saber cuanto se necesita de efectivo hay que decidir la cantidad de recursos monetarios que serán casi efectivo (valores negociables) y los que serán efectivo. Existen varios motivos por los que se mantienen saldos en efectivo:

- En todo negocio se realizan diariamente varias operaciones monetarias que implican pago a proveedores y cobro a clientes por lo que siempre tendremos saldos en efectivo, la causa es transaccional.
- Muchas veces resulta bastante práctico el contar con un saldo en efectivo o valores negociables un poco mayor al establecido con el fin de cubrir las fluctuaciones aleatorias de entradas y salidas de dinero en la empresa. La razón de ser de los saldos es por cuestiones de seguridad.
- La especulación juega un papel preponderante para decidir mantener o no una posición de efectivo alta. Se presenta cuando la empresa puede disponer de fondos extras porque no los necesita y opta por dejarlos en valores negociables para aprovechar cualquier oportunidad de inversión. También pueden ser utilizados en sentido contrario, es decir, para financiar las operaciones de la empresa en épocas que se espera que los ingresos sean inferiores a los egresos.
- Los bancos ofrecen ciertos servicios (emisión de estados de cuenta diarios, consultas vía telefónica, agilidad y flexibilidad en los trámites) a las empresas con motivo de las cuentas abiertas en el mismo. Estas muchas veces deciden mantener ciertos saldos para compensar los servicios.

Ventajas de Mantener Saldos en Efectivo

Toda empresa que cuente con suficientes saldos podrá aprovechar cualquier oportunidad o bien tendrá con que reaccionar a un contratiempo con respecto a una que

no lo haga, lo anterior no significa que el dinero se quedará en la chequera sin producir, para que no suceda existen *varios instrumentos de inversión* a corto plazo que ofrecen ciertas tasas de interés de acuerdo al monto, estas pueden ser a un día o meses. Las principales ventajas por las cuales se mantienen saldos en efectivo son: aprovechar los descuentos que ofrecen los proveedores por pronto pago representando una gran oportunidad para *poder reducir gastos y el costo de venta*; la reputación de buen pago se tiene que conservar por lo que resulta conveniente mantener una razón de prueba ácida superior a uno; aprovechar oportunidades de negocios tales como la compra de una planta, maquinaria, patentes y marcas y "para satisfacer emergencias tales como huelgas, incendios o campañas de mercadotecnia de los competidores y para superar las recesiones estacionales o cíclicas" (3).

Administración Eficiente del Efectivo

Los saldos en efectivo que decida tener una empresa, así como su nivel de inversiones en valores negociables dependerá en gran medida de como se venda y produzca influyendo también su política de pago y cobro. Si un producto es de alta rotación, *es decir, se vende rápido, el crédito otorgado al cliente será corto* y producirlo no lleva mucho tiempo será indicativo de un ciclo de operación y caja corto o bien de que la empresa necesita mantener poco dinero en efectivo o valores negociables. Para comprender mejor se explicará lo que es el flujo de operación y caja.

El ciclo de operación es el tiempo que transcurre desde el momento en que se compran las materias primas hasta el momento en que se obtiene el producto final ya fuera del almacén más el período promedio de cobranza. *Suponiendo que una empresa tarda 35 días en producir el bien hasta ponerlo en manos del cliente sólo tenemos que sumar el período promedio de cobranza que en este caso será de 35 días. El resultado final es de 70 días lo cual quiere decir que la empresa se tarda ese tiempo en producir, vender y cobrar un bien y/o servicio.*

El ciclo de caja es lo mismo que el de operación con la diferencia de que se consideran los días promedio de pago, los cuales restan a los días promedio de inventario y cobranza. Siguiendo con el ejemplo anterior tenemos que le empresa en promedio tarda en pagar a sus proveedores 45 días que restados a los 70 días de ciclo de operación arrojan un resultado de 25 días, lo cual se traduce de la siguiente manera: el número de días que en los cuales la empresa no cuenta con entradas de efectivo es de 25 días suponiendo que aun determinado período fuera la única venta, en el caso de que se den muchas ventas por período el resultado se interpreta que por cada venta realizada por la empresa tardarán un período de 25 días para recuperar el dinero gastado más la utilidad producto de la venta. Una explicación más sencilla es que por cada peso de venta se realizará el pago de los gastos que conlleva con una anticipación de 25 días. Lo ideal sería que fuera negativo porque nos indicaría que cobramos a las ventas al contado obteniendo financiamiento de proveedores y con un tiempo de producción y de almacenamiento corto

Existen varias estrategias para optimizar el ciclo de caja: *reducción de los días cartera o de cobranza, disminución de tiempos en la producción, administración eficiente de los inventarios y mayor financiamiento de terceros.* Se pueden combinar varias de estas o bien optar por una de ellas, lo anterior dependerá en gran medida de lo que busque la empresa. A continuación se describe de manera breve como realizarlas y algunas de sus implicaciones

Optando por reducir los días cartera o de cobranza, se medirá la elasticidad de las políticas de crédito y cobranza, es decir, proyectar bajo varios escenarios con disminuciones drásticas, regulares y mínimas de las mismas con el fin de ver como se comportan las ventas ante tales cambios. Teniendo esos escenarios se determinan las nuevas condiciones de crédito para venta. Ante la falta de liquidez lo que se hace es continuar con las mismas políticas de crédito con la distinción de que a los clientes más morosos se les presiona antes de que sus cuentas estén vencidas para así reducir sus días de retraso. Las empresas tienden más a buscar mejores formas de control para sus cuentas por cobrar que tratar de reducir las mediante cambios a las condiciones de crédito.

Si la estrategia a seguir es reducir los tiempos de producción. Empezamos por evaluar los tiempos de los productos, enfocándonos en los que más tiempo tardan en producirse. Ya investigando el motivo de tanto tiempo en su producción se presentan dos opciones que no

se pueda hacer nada porque el proceso de producción así lo requiere o que si se pueda hacer algo porque se descubrieron ineficiencias durante el proceso de elaboración. Al estar en el segundo supuesto la empresa tendrá que realizar una inversión para: capacitar gente o reubicación de las máquinas o en su defecto compra de maquinaria y equipo. Es muy viable llevar a cabo la estrategia aunque al principio signifique una desembolso de dinero considerable ya que los beneficios serían lograr la mayor eficiencia posible en la planta de producción reduciendo los tiempos de entrega de mercancía a clientes. Por el otro lado al invertir en la propia empresa se incrementará el valor de mercado de la misma.

Un buen recurso es la óptima administración de inventarios cuyo objetivo principal es el contar con materias primas, material de empaque y graneles necesarios para la elaboración de productos terminados porque muchas veces por la falta de alguno de estos componentes se retrasa la producción originando mal servicio a los clientes. Para lograrlo existen varias técnicas que nos ayudan a determinar la cantidad ideal de inventarios complementado con la experiencia de quien o quienes lo realizan. Cuando la decisión gira en torno a inventarios lo más bajo posible, la administración de los mismos debe ser estricta ya que la falta de alguno de estos podría originar serios problemas en producción, inventarios y con los clientes. Si se establece tener inventarios de seguridad aquí la atención se centra en: a) ver que los niveles no suban a tal grado que los tengamos ociosos o peor aun que se vuelvan obsoletos y/o caduquen, b) que se surtan cuando se llegue al nivel mínimo de seguridad.

La última estrategia es financiarnos a través de nuestros proveedores tratando de aumentar los días de cuentas por pagar. Lo más usual es hacer un análisis histórico de todos los proveedores para determinar a cuales se les ha pagado siempre a tiempo, seleccionando aquellos que son más susceptibles para poder negociar un plazo mayor de pago. El siguiente paso a seguir es hacer una entrevista con el fin de hacerle una petición de pago de manera personal, por último vendrían las negociaciones no perdiendo de vista que los proveedores también son importantes en la empresa por lo que hay que ser muy cuidadosos a la hora de hablar de pagos ya que un mala negociación puede acabar con una buena relación comercial (precio, calidad y servicio).

Técnicas de Administración de Efectivo

Los gerentes de tesorería disponen de varias técnicas para la administración de los recursos monetarios, los cuales pueden proporcionar ventajas al saber aplicarlos en las imperfecciones que presenta el sistema de cobros y pagos. Las técnicas más comunes son: cobranza, pagos y flotante.

Cobranza

Las técnicas de cobranza se enfocan a nuevas y más eficientes formas de recaudar el dinero cobrado. Su utilización varía de acuerdo a la empresa, por ejemplo: si la empresa tiene muchos puntos de venta y pocos cobradores lo más conveniente sería establecer dos formas de pago con cheque o vía transferencia bancaria. Para el primer caso los cobradores se les asignaría una región y dentro de esa se enfocarían a recoger los cheques de clientes que no cuentan con bancos en sus comunidades, mientras que a los demás se les pediría que depositen sus cheques en los bancos correspondientes (cuentas concentradoras) o si tienen la posibilidad de pagar vía transferencia bancaria que lo hagan. Los cobradores nada más tendrían que llevar los cheques a un banco para su depósito y revisar los estados de cuentas con el objetivo de comprobar que el resto de los clientes realmente hizo el pago o la transferencia a tiempo según sea el caso.

La primera técnica consiste en concentrar todos los cheques recibidos, clasificarlos y los que pertenezcan a los mismos bancos en donde la empresa tiene sus cuentas se depositan directamente. Con el resto de los cheques se pueden hacer dos cosas: hacerlos efectivos en los bancos respectivos, recaudar lo cobrado y posteriormente ir a depositarlo en la cuenta bancaria designada lo cual es demasiado peligroso y arriesgado por las implicaciones que tiene el traslado del dinero. La otra alternativa es depositar para su cobro esos cheques en la cuenta bancaria de la empresa, pero aquí la desventaja es que el cobro se hace efectivo un día después porque tienen que pasar por la cámara de compensación para ver si realmente tienen fondos y hacer efectivo el traspaso de dinero de un banco a otro. La mayor desventaja de esta técnica es por el tiempo perdido durante la concentración de

cheques, es decir, los días que transcurren desde el momento en que son entregados hasta el día en que todos están en un mismo punto geográfico, listos para su cobro

La técnica de la transferencia electrónica de dinero no es otra que cosa que transferrir los fondos de la cuenta de un cliente a la cuenta de la empresa en fechas determinadas. Los únicos requisitos para poder realizarlas es: que el cliente y la empresa elaboren una carta al banco donde manifiesten que están de acuerdo en realizar pagos cliente - empresa vía transferencias y que el cliente cuente con la opción de pagos a terceros en su cuenta bancaria. La gran ventaja que representa es la aplicación inmediata de fondos, no existiendo pérdida de tiempo alguna, hoy se transfiere el dinero y hoy mismo dispones del dinero. Todavía no es muy utilizada porque se debe de contar con cierto equipo de cómputo y software, mismos que muchas empresas micro, pequeñas y medianas no tienen por el costo que representa.

Muchas empresas hoy en día recurren a la técnica de concentración de fondos, es decir, su forma de cobrar es muy sencilla. Todos y cada uno de los clientes saben el nombre y número de cuenta bancaria donde tienen que hacer sus depósitos a la compañía una vez que sus facturas están vencidas. Esta cuenta recibe el nombre de concentradora porque ahí es donde se recibe todo el dinero proveniente de cobros, dando más flexibilidad a la empresa en el manejo de los fondos ya que sabe en que cuenta hay entradas de dinero. Su control en un principio le correspondía a los cobradores, ellos revisaban a la cartera vencida y la comparaban contra el estado de cuenta para obtener los clientes morosos para posteriormente hacer su labor de cobranza, pero los tiempos han cambiado y ahora corresponde esta función al vendedor, en otras palabras una vez vendida la mercancía a crédito es su deber asegurarse que el cliente pague en el tiempo convenido. Entre las ventajas tenemos: evitar tener cobradores y vendedores; los analistas de cuentas por cobrar sólo sacan su cartera vencida e informan al vendedor correspondiente y en caso de retrasos mayores toman medidas junto con el departamento de ventas. La principal desventaja viene cuando el cliente no tiene ese banco a disposición por lo cual se tiene que trasladarse a otro lugar para hacer el pago a la empresa.

Pagos

El objetivo no sólo es pagar lo más tarde posible, sino también controlar las salidas de efectivo, teniendo presente la no afectación de la imagen de la empresa ante nuestros proveedores. La organización de los pagos es fundamental por lo que es preferible tener días y horarios de pago establecidos por semana, obteniendo ciertas ventajas tales como, un mayor control del efectivo y mejor administración de los pagos. El segundo punto se puede entender mejor con un ejemplo. supongamos que una empresa establece los días lunes como día de pago, en el supuesto de que se tengan cuentas x pagar que vencen el miércoles, jueves y viernes, estas se pueden liquidar la semana de pago siguiente, por lo que la salida de dinero se retrasará unos días, pero puede suceder lo contrario en el caso de que existan cuentas cuyo vencimiento es el martes. Presentándose la situación antes descrita la empresa tendrá dinero durante la semana y fin de semana para: invertirlo en instrumentos de corto plazo o para destinarlo a la misma empresa esperando recuperar el suficiente dinero para poder pagar el lunes.

Una técnica muy efectiva es la centralización de pagos a proveedores, que es el programar sus pagos de acuerdo a las políticas de la empresa vía un banco, generalmente a esta cuenta bancaria se le conoce con el nombre de pagadora. La programación se logra estableciendo días fijos por semana para: correr el proceso de pago, realizar las transferencias bancarias y emitir cheques. Es una herramienta muy útil para el tesorero porque puede: analizar el monto de los pagos que vencen próximamente para toda la empresa; planear la disponibilidad de fondos que se requerirán en el futuro cercano para cubrir los pagos. Las opciones son sencillas, ante falta de liquidez se puede recurrir a un préstamo o a pagar por prioridad, cuando hay mucha liquidez basta con tener disponible el día de pago el dinero suficiente en la cuenta pagadora y el resto se puede utilizar en la operación de la empresa o en inversiones a corto plazo. Si la empresa es muy grande se pueden manejar de dos a tres bancos. Al establecer días de pago se corre un riesgo doble, es decir, como se pueden adelantar los pagos también se pueden atrasar. En la mayoría de los casos es mejor la segunda opción.

Las cuentas de saldos cero es otra técnica disponible para hacer pagos a terceros, la cual consiste en llegar a un acuerdo con el banco donde se tenga la cuenta concentradora. Dicho acuerdo consistirá en que cada vez que se presenten cheques para su pago "los fondos son automáticamente transferidos desde la cuenta maestra. Si esta se vuelve negativa, se restablece pidiendo prestado a un banco contra una línea de crédito o en el mercado de papel comercial o vendiendo algunos certificados de tesorería de la cartera de valores negociables." (4)

Otra técnica es la utilización única y exclusiva de crédito con el banco, es decir, teniendo o no fondos en la cuenta el banco nunca tocará ese dinero, sino que siempre que se hagan transferencias o cobros de cheques contra la cuenta de la empresa, el banco nos prestará el dinero para cubrir el importe, la empresa por su parte se compromete a reintegrar lo prestado más intereses. El costo de este servicio suele ser tan alto que no es muy utilizado.

Una de las herramientas a combinar con las formas de pago es la transferencia bancaria electrónica, que no es otra cosa que transferir los fondos de la cuenta pagadora a la del proveedor correspondiente. Lo malo desde el punto de vista de la empresa es que la aplicación de los fondos es inmediata, es decir, en el momento que se realizan el dinero sale de la empresa e ingresa a la cuenta del proveedor. Lo bueno es la seguridad que proporciona este tipo de transacciones. Lo ideal sería no utilizarla porque así como la empresa quiere que sus clientes le paguen vía transferencia, los proveedores esperan lo mismo de sus clientes que en este caso es la misma empresa.

Flotante

Representa "las demoras en el sistema de cobranza - pagos resultantes por el envío y procesamiento de cheques" (5). Con los sistemas electrónicos de pago, así como la intervención deliberada por parte de las autoridades, queda claro que en un futuro previsible, el flotante desaparecerá. Mientras el pago con cheques represente una mayor proporción del

total de los pagos la administración del flotante seguirá siendo una importante herramienta dentro de la tesorería.

El flotantes se presentan en:

- a) Cobro.- Que representa el monto de los cheques que hemos recibido pero que aún no disponemos del dinero en nuestras cuentas. Estos se origina porque los cheques son de otros bancos o por ser rebotados o en su defecto porque no han sido cobrados.
- b) Pagos.- Son el total de cheques que la empresa ha emitido y que los proveedores no han hecho efectivos no afectando momentáneamente los saldos del banco. El retraso en su cobro se origina principalmente por que son de bancos distintos tendiendo que seguir un proceso largo para su aplicación.

Valores Negociables

Son valores propiedad de la empresa que pueden venderse con gran facilidad y en poco tiempo sin la pérdida de la inversión original. Cada día se utilizan más porque representan alternativas de inversión a corto plazo con el propósito de obtener utilidades adicionales y de no tener el dinero muerto en el banco, sin producir. Se busca solamente invertir los excedentes para no afectar la operación propia de la empresa. Al enfocarnos a los excedentes las tesorerías deben buscar la manera de optimizar su rendimiento buscando las mejores alternativas de instrumentos, tasas y plazo existentes en el mercado.

Existen varias razones porque las empresas invierten sus excedentes en valores negociables. Estas son porque representan un sustituto del dinero, ofrecen rendimientos y son a corto plazo. Para su mejor entendimiento veamos lo que más le conviene a una empresa. Como primera opción podría dejar sus excedentes en la cuenta bancaria permitiendo con esto al banco su utilización o bien podría invertirlos en algún instrumento que le ofrezca ciertos rendimientos y flexibilidad en el plazo para poder convertirlo en efectivo en el momento que así se requiera. Por lógica a la empresa le sería más conveniente tener

su dinero invertido que en su chequera. El desarrollo de los mercados financieros ha sido tal que existen una amplia gama de instrumentos a corto plazo

Las características ha observar en un valor negociable son: *la amplitud del mercado* que se refiere al número de compradores, es decir, cuantas personas lo pueden comprar; la *profundidad del mercado* que representa la capacidad monetaria de compra o venta de un valor, en otras palabras no es lo mismo que se compren lotes de 100,000 acciones contra lotes de 10,000 acciones y la *seguridad del capital* que refleja la confianza de que el valor no va generar ninguna pérdida en el transcurso del tiempo. Esta se expresa por varios características observadas en el emisor tales como: su situación, garantías del instrumento y *el prestigio del intermediario financiero a través del cual esta operando.*

También se evalúan ciertos aspectos para hacer la elección correcta. El primero es el grado de incumplimiento por parte del prestatario, que es la probabilidad de que no se regrese los intereses ganados ni el capital, este factor se obtiene por las calificaciones que asignan especialistas financieros a los instrumentos en cuestión. El segundo es la disminución de su valor de mercado lo que automáticamente se traduce en pérdida de rendimientos e incluso de capital. Sucede al comprar un papel comercial cuyo valor nominal es de 100 pesos con una tasa de interés del 17% y un vencimiento de 3 meses, si las fluctuaciones del mercado durante ese período hacen que las tasas suban a un 23% y en ese momento tienes que vender el instrumento porque la empresa necesita liquidez, el valor del mercado del papel comercial comprado tendrá que disminuir para ofrecer la misma tasa a cualquier posible comprador, de lo contrario no se podrá vender. En caso contrario, es decir, una baja en las tasas de interés al 12% la empresa podrá salir al mercado a vender por arriba del valor nominal teniendo así una ganancia extra por el adecuado manejo de las inversiones a corto plazo. El tercero son eventos inesperados que incrementen el riesgo de no cumplimiento, aquí entran factores económicos, políticos y sociales que puedan afectar la estabilidad de una empresa, los ejemplos más comunes son las crisis económicas de cualquier país. Por último el grado de comercialización es importante ya que marca la pauta para saber si el instrumento es aceptable o no en el mercado ya que representa la facilidad para poder vender el valor negociable en un precio cercano al de valor de mercado

2.6.2 Administración del Crédito y Cuentas por Cobrar

Se compone de las condiciones de venta (términos establecidos por la empresa bajo los cuales vende bienes y/o servicios al contado o crédito), análisis del crédito (mecanismos que emplea la empresa para calcular la probabilidad de que un cliente pague o no) y la política de cobranza ("procedimientos que sigue una empresa para cobrar las cuentas por cobrar") (6).

Las condiciones de venta se integran por el período por el cual se otorga el crédito, el descuento por pronto pago, período de descuento y el tipo de instrumento del crédito. Para comprender los términos bajo los cuales se realiza una venta, pongamos un ejemplo: la empresa x vende a 60 días a partir de la entrega de factura con un descuento del 5% si el pago se realiza durante los quince días posteriores a la entrega. Su connotación sería 5/15, neto 60.

El período de crédito no es otra cosa que el tiempo por el que se concede el crédito a un cliente. Se presentan varios factores que influyen en la determinación del mismo. A continuación se describe de manera breve cada uno de ellos.

Empezamos por el tipo de bien y/o servicio que se vende, al vender productos perecederos donde la rotación es alta, el período del crédito será corto, en el otro extremo al vender maquinaria muy sofisticada el período será más alto.

Otro factor es la demanda del producto, es decir, el número de clientes que esta dispuesto a comprar nuestro producto, si este número es alto entonces el tiempo por el cual se concederá el crédito será corto ya que es indicativo de que nuestros clientes venden muy rápido el producto al consumidor final o en caso de no haber intermediarios entre productor y consumidor final las ventas podrían ser al contado.

El costo, rentabilidad y estandarización son factores que influyen. porque al cumplir con estos estamos ante productos baratos de fácil venta por lo que el tiempo de crédito será corto. Al tener solamente productos estandarizados con poco margen de utilidad y por ende caros, la rotación es baja por lo que el período de crédito aumentará

La competencia entra en juego, a mayor número de vendedores de un mismo bien y/o servicio mayores serán los períodos de crédito y viceversa

El siguiente factor es el tipo de cliente al que se le vende razón por lo que el período de crédito varía de un cliente a otro, todo dependerá de su volumen de compra e historial de pagos.

Los descuentos por pronto pago suelen ser "descuentos concedidos por una compra de contado" (7). Son de gran utilidad para acelerar el cobro a clientes y porque nos permiten establecer precios más altos para poder cubrir los costos del crédito otorgado. Un punto importante es que a través del aprovechamiento de los descuentos por pronto pago la empresa se puede ahorrar mucho dinero con el inconveniente que tiene que sacrificar liquidez (como cliente) y como productor - vendedor el beneficio es una recuperación más rápida de la cartera. Lo que se hace es evaluar que conviene más si aprovecharlos o pagar el costo del crédito.

Veamos un ejemplo del costo que puede significar para una empresa el empleo del crédito. Supongamos que se compra un peso y que las condiciones son 30/3 neto 60, es decir, si pagas en treinta días o antes eres acreedor al descuento de 3% y si no lo haces pagas a los 60 días.

De 0 a 30 días realmente se paga 0.97 pesos.

De 31 a 60 días realmente se paga 1.00 peso.

Descuento Real = $\$0.03/\$0.97 = 0.03093 = 3.093\%$.

Número de Períodos de 30 días en 1 año = $360/30 = 12$ períodos

Tasa de Interés Simple = $12 * 0.03093 = 0.37116 = 37.11\%$

Tasa de Interés Compuesta = $(1.03093)^{12} = 0.441286 = 44.12\%$

Estas tasas indican el costo anual de utilizar el crédito que otorgan los proveedores a nosotros o el costo que la empresa cobra a sus clientes por financiarlos según sea el enfoque. Del lado que miremos el costo este es muy alto por lo que convendría hacer un

análisis y partiendo de este realizar una estrategia para disminuir el costo del crédito lo más que se pueda sin descuidar la liquidez y rentabilidad de la empresa.

Para empezar a contabilizar el período de crédito lo más usual es: comenzar a partir del momento en que se emite la *factura*, es decir, *fecha factura* o bien *fecha entrega* en donde el período empieza a contar desde el momento en que al cliente le es entregada la mercancía. La más usada es la primera a reserva de que la empresa cuente con un sistema de distribución muy eficaz en donde el tiempo transcurrido entre la *emisión de la factura* y la entrega de mercancía sea mínimo. Pero si por cuestiones comerciales se opta contra entrega de mercancía, como el plazo empieza a correr al momento de la entrega lo que se debe cuidar es el tiempo que transcurre desde que sale del almacén hasta el momento en que el cliente lo tiene ya que grandes retrasos en las entregas pueden incrementar nuestros días de cuentas por cobrar de manera significativa.

Al hablar del *período de descuento*, hablamos del número neto de días que transcurren desde el momento en que corre efectivamente el descuento hasta el último día efectivo para su aplicación. Hay dos formas básicas para saber cuando empieza a correr el descuento y son las más usadas. La primera es *fecha factura*, es decir, el descuento empieza a correr a partir del día en que se emite la factura y contra recibo de mercancía que significa que corre desde el día en que la mercancía es entregada al cliente. Supongamos que una empresa tiene condiciones 10/2 30 netos. Un cliente hace un pedido por 1.000 pesos el día 17/08/98, ese mismo día se le factura, pero la mercancía es entregada el 23/08/98. Si se usa la opción uno el tiene que pagar el 27/08/98 para gozar del descuento, si se trabaja bajo la opción dos puede pagar el 03/09/98. El manejo de una u otra depende de que tan rápida sea la *entrega de la mercancía* al cliente.

El instrumento del crédito es la evidencia de que el cliente tiene de la obligación de pago hacia la empresa, el instrumento formal del crédito. Lo más usual es que la *factura* sea el documento que cumpla esa función, el proceso es dar una copia al cliente cuando la mercancía es entregada y dando la *factura original* una vez que se comprueba que ha pagado. El giro comercial es otra forma de tener un documento que respalde el pago, este

opera de la siguiente manera: el cliente lo emite a favor de la empresa, en donde se compromete a pagar de inmediato (giro a la vista) o en el futuro (giro a plazo) También se puede dar el caso de pagarés, son utilizados cuando el cliente ya no paga y negocia con la empresa liquidar lo que debe en plazos y una vez realizado el último pago generalmente la relación comercial se termina. La ventaja de los dos primeros es que la empresa los puede vender para obtener liquidez, en el caso de las facturas lo hace vía factoraje y para los giros comerciales acude a otras empresas (aceptación mercantil) o en su defecto lo puede vender a un banco (aceptación bancaria).

Análisis del Crédito

La mayoría de las empresas lo realizan para decidir si un cliente es sujeto de crédito o no lo es y en caso de que proceda saber porque monto se le puede otorgar. Para poder llegar a saberlo la empresa a través de su departamento de crédito y cobranzas tiene que realizar ciertos pasos. Estos son: determinar la frecuencia de venta, información de crédito y la evaluación y clasificación del crédito.

Hablar de la frecuencia de venta es tener el conocimiento si el cliente va comprar una sola vez (venta única) o si lo va hacer de manera repetitiva. Generalmente se empieza con ventas a contado para evitar el riesgo de una sola compra sin pago, conforme el cliente realiza compras repetidas y de contado se procede a determinar el período de crédito inicial pudiendo extenderse o reducirse según el historial del cliente en cuanto a la puntualidad de sus pagos.

Existe una fórmula para determinar si conviene vender a crédito o no a un cliente que realiza su primera compra en la empresa. Esta es:

$$VPN = -V + (1 - P_i) P / (1 + R)$$

En donde:

V = Costos Variables

P_i = Probabilidad de No Pago

P = Precio

R = Rendimiento Requerido sobre las Cuentas por Cobrar

Suponiendo que una empresa tiene costos variables de 35 pesos con una probabilidad de no pago de 30%. Sus productos son vendidos a 60 pesos promedio con un rendimiento mínimo de 4% sobre las cuentas por cobrar. La ecuación sería la siguiente:

$$VPN = -35 + (1 - 0.30) 60 / (1.04) = 5.38462$$

El siguiente resultado se interpreta que por cada bien y/o servicios vendido por primera vez a crédito la empresa tendrá una utilidad de 5.38 pesos. Aquí se incluye la probabilidad de pago general de toda la cartera, el rendimiento mínimo requerido sobre las cuentas por cobrar y los costos variables del mismo. En este caso si vendemos a crédito siendo la primera vez porque el valor presente es positivo, siendo negativo no concedemos el crédito porque ni los costos variables son recuperados.

También podemos determinar lo mismo para el caso de ventas repetidas. La fórmula sería la siguiente:

$$VPN = - V + (1 - P_i) (P - V) / R$$

Siguiendo con los mismos datos obtenemos la siguiente ecuación:

$$VPN = -35 + (1 - 0.30) ((60 - 35) / 0.04) = 402.50$$

Por cada bien y/o servicio que compre el cliente de manera repetida la empresa al día de hoy espera obtener del cliente por concepto de utilidad 402.50 pesos. Aquí se considera que sólo compra un producto y/o servicio con valor de 60 pesos.

La primera observación es la gran diferencia que existe contra el resultado de venta única, este incremento es producto de la frecuencia de compra, es decir, debido a que se espera sea un cliente regular siempre obtendremos el rendimiento sobre las cuentas por cobrar. En la mayoría de las ventas repetidas se otorgará el crédito por lo antes expuesto.

Toda la información obtenida a través de referencias crediticias, estados financieros, bancos e historial de pagos representa la información de crédito la cual es vital tanto para determinar el monto y los días como para analizar la información de manera periódica de tal manera que podamos evitar sucesos inesperados.

De los estados financieros se analizarán el balance general, estado de resultados, estado de cambios en la posición financiera y si es posible el flujo de efectivo. También se recurre a la razones financieras para determinar su posición de liquidez, actividad, endeudamiento y rentabilidad. Por poner un ejemplo al ver el balance podemos saber ver si los activos circulantes son superiores a los pasivos circulantes y en que rubros ya que si así sucede le empresa podrá responder a sus obligaciones de corto plazo. Si en estas condiciones nos encontramos nosotros, nos dará cierta tranquilidad de que el pago se hará. También podemos ver su estructura de activos y así determinar si la empresa busca tener rentabilidad o liquidez, al ver que los activos fijos son superiores a los circulantes por mucho nos da tranquilidad porque esto indica que la empresa invierte en la operación del negocio y que a parte mantiene cierta liquidez que le permite cumplir con sus obligaciones. Estas son algunas razones del porque de la utilidad de la información.

Se recurre a los bancos para saber más acerca de la relación del cliente con los mismos y de como ha manejado sus cuentas. Información es la que obtenemos de una entrevista o llamada telefónica con el gerente de la sucursal donde la cuenta fue abierta, basta con que nos diga las características genéricas bajo los cuales han operado las cuentas del cliente en cuestión.

Las referencias crediticias son importantes por ser las opiniones de otras personas o compañías con las cuales el cliente ha tenido relaciones comerciales. Aquí se analizará su comportamiento de pago frente a las obligaciones contraídas.

Teniendo la información anterior tanto bancaria como de terceros se procede a determinar si su historial de pagos ha sido buena y si es congruente con la información financiera presentada.

A la hora de evaluar no existen fórmulas mágicas que determinen con exactitud si el cliente va pagar o no debido a que existen factores tanto cualitativos como cuantitativos a evaluar. En cambio tomamos como herramienta de gran utilidad las cinco ces del crédito:

- 1) Carácter: "El historial del solicitante para satisfacer sus obligaciones financieras, contractuales y morales". (8)
- 2) Capacidad: "El análisis de los estados financieros con énfasis especial sobre el índice de liquidez (solvencia) y el de endeudamiento". (8)
- 3) Capital: "La solidez o situación financiera del solicitante se refleja por la posición de sus propiedades". (8)
- 4) Colateral: "La cantidad de activos que el solicitante tiene disponibles para asegurar el crédito". (8)
- 5) Condiciones. "Comprende la situación económica y empresarial actual, así como circunstancias específicas que afecten a cualquiera de las partes en la transacción del crédito"(8)

Calificar el crédito es cuantificar la probabilidad de incumplimiento de pago al otorgar el crédito al cliente. Hay varias maneras para determinarlo, una de ellas es dar una calificación del 1 al 10 por cada una de las cinco ces del crédito, estableciendo a su vez ciertos rangos, estos tienen que ser definidos, es decir, estos deben incluir monto y condiciones de crédito. El otro camino es determinar varios factores importantes (no más de treinta) para calificar el crédito, en donde cada uno de ellos tiene una ponderación de acuerdo a su importancia, por ejemplo si se definen 25 factores los cuales en conjunto sumaran un máximo 150 puntos, este se distribuirá entre los mismos de acuerdo a su relevancia pudiendo presentarse el caso de que pocos factores concentren el mayor número

de puntos, la mecánica para obtener el mismo es dividir los puntos dados a cada factor entre el número total de puntos para posteriormente sumarlos todos obteniendo el porcentaje final, mismo que será comparado contra una escala previamente establecida para ver en cual encaja el cliente en cuestión dándonos el monto y bajo cuales condiciones le será otorgado el crédito. A la hora de aplicar cualquiera de estos métodos influye mucho la experiencia y el conocimiento del analista del crédito.

Política de Cobranza

Representan el conjunto de pautas a seguir para tener un mejor control sobre las cuentas por cobrar con el fin de identificar cuales tiene problemas para proceder a una solución adecuada. Las maneras de llevar el control son: días cartera y antigüedad de saldos. Entre las técnicas de cobranza más comunes encontramos: notificación por escrito, llamada telefónica, visita personal, agencia de cobranza y la vía legal.

El número de días promedio que los clientes en general tardan en pagar a la empresa representa los días cartera de la empresa. Se calculan de la siguiente manera:

$$\text{Días Cartera} = \text{Cuentas x Cobrar Mensual} / \text{Ventas Promedio Mensual}$$

$$\text{Días Cartera} = \text{Cuentas x Cobrar Anuales} / \text{Ventas Anuales}$$

Una empresa vendió el año pasado \$1,400,000 y tuvo cuentas por cobrar por un monto de \$15,000,000.

$$\text{Días Cartera} = 15,000,000 / 1,400,000 = 10.71429 \text{ veces}$$

$$\text{Días Cartera} = 360 / 10.71429 \approx 33.6 \text{ días}$$

El primer resultado representa el número de veces que las cuentas por cobrar son convertidas a efectivo y si dividimos 360 días entre las veces no das como resultado los días cartera.

Los pasos a seguir para llevar a cabo el control son: emitir un listado de las cuentas a cobrar que hayan vencido y cuyos días totales de atraso superen a los 33.6 días; posteriormente se ven sus condiciones de crédito de esos clientes porque se puede dar el caso de que se tengan clientes con un plazo del crédito superior al de días cartera y por último se determina la manera de cobrar.

La antigüedad de saldos es la "integración de las cuentas por cobrar de acuerdo a la antigüedad de cada una" (9). Lo más conveniente es crear una tabla con tres columnas, la primera contendrá rangos en días, la segunda traerá los importes y la tercera el porcentaje que representan del total. Teniendo la tabla nos enfocamos a las de mayor antigüedad y para obtener el detalle se genera un reporte en donde se tenga identificado al cliente y el importe. Posteriormente se procede a cobrar.

Las técnicas de cobranza representan las formas o los caminos para cobrar cuentas vencidas. Lo inicial es hacer llegar al cliente una notificación por escrito recordando el compromiso de pago hacia la empresa. En caso de que este recurso no funcione podemos recurrir a las llamadas telefónicas para exigir el pago a la brevedad posible, si el cliente argumenta una buena causa se le puede extender el plazo. Si el cliente continúa sin pagar entonces lo ideal será una visita personal al cliente, siendo muy efectivas a tal grado que el pago pueda producirse al momento. Fallando los recursos anteriores podemos pensar en contratar una agencia de cobranza o abogados para que se encarguen del cobro, el mayor inconveniente son los altos costos que representa para la empresa. Si definitivamente el cliente no paga por nada la vía legal es el último recurso en donde la autoridad competente se encargará del asunto. Este último proceso es muy largo y costoso.

2.6.3 Administración de Pagos

La tesorería de una empresa es quien organiza y efectúa los pagos a todo tipo de proveedores con los que tenga una obligación. Estos pueden ser: los relacionados con la operación de la empresa, los que brindan algún servicio, el mismo personal de la empresa, instituciones financieras, entre otros. El tesorero tiene como función principal el emitir los

cheques a tiempo y el realizar las transferencias bancarias en los días acordados. contando con los suficientes controles que garanticen que los pagos han sido realizados La tesorería debe estar alerta a las fluctuaciones en los montos de pago para que en el caso de faltante de dinero lo consiga la menor costo posible y si es excedente se tenga la oportunidad de invertirlo. Los días de cuentas por pagar es una factor a observar como tesorero por si influencia en el ciclo de caja.

2.6.4 Administración Del Inventario

El inventario es una inversión por el simple hecho de que representa una oportunidad futura de recibir ingresos. Este representa alrededor del 40% del total de los activos circulantes. Existen cuatro tipos de inventarios: materia prima, componentes y empaque, producto en proceso y producto terminado. La función del tesorero es ver la rotación de los inventarios ya que es fundamental para determinar el ciclo de caja. También debe de tener la capacidad de vincular las cuentas por pagar operacionales con los inventarios, ya que un exceso en las mismas se reflejará también al final de mes en los saldos de inventarios. El valor en términos monetarios de los inventarios es importante para que el tesorero tenga conocimiento de los posibles costos asociados al manejo de inventarios pero también existe la posibilidad de incurrir en otro costo por falta de mercancía al no vender. Lo anterior parece contradictorio por lo tanto lo más indicado es guardar un equilibrio.

La rotación de inventarios se calcula de la siguiente manera:

Rotación de Inventarios = Costo de Ventas Anual / Inventario Anual Promedio

La empresa X tuvo un costo de ventas anual de \$1,500,000 y su inventario promedio durante el año fue de \$15,000,000.

Rotación de Inventarios = $15,000,000/1,500,000 = 10$ veces

Rotación de Inventarios = $360/10 = 36$ días.

Lo anterior se interpreta que durante 10 veces al año los inventarios tiene rotación, es decir, que la empresa tarda 36 días en acabarse los mismos. El tesorero en base a este dato puede elaborar estrategias que tiendan a reducir los días de inventario. Involucrando a departamentos tales como ventas, producción y finanzas.

2.6.5 Relaciones Bancarias

Los bancos y demás instituciones financieras que operan en los mercados financieros son indispensables para que la empresa pueda realizar pagos y obtener cobros. La tecnología ha influido para un mayor acercamiento del medio corporativos hacia estos, ya que los adelantos han sido tantos que cada vez las operaciones entre distintas empresas se ejecutan más rápido y con mayor seguridad. El área de tesorería no sólo debe sacar provecho de esto sino que también debe fomentar una buena comunicación con los ejecutivos del banco que llevan sus cuentas para poder expresar necesidades que probablemente el banco pueda satisfacer dando origen a nuevos y mejores servicios. Las buenas relaciones también reeditarán en mejor trato al momento de pedir un crédito o cuando se solicite un instrumento para invertir.

2.7 FLUJO DE CAJA

2.7.1 Concepto

Documento financiero que muestra el efectivo neto y real que una empresa genera durante un período determinado producto de su operación. Entran en juego partidas importantes como lo son la depreciación y amortización.

Para su elaboración partimos del estado de resultados de la empresa. Para comenzar agrupamos las partidas virtuales que son la depreciación y amortización porque no representan un gasto o ingreso real para la empresa, es decir, no se hacen. Posteriormente se clasifican todos los ingresos y gastos. Agrupados los rubros comenzamos sumando y restando la depreciación y amortización respectivamente. Abajo comenzamos por los

ingresos, en este rubro el mayor peso lo representan las ventas y antes de poner la cantidad nos debemos fijar en los días promedio de cuentas por cobrar ya que si se vende a 30 días tomamos el dato del estado de resultados de un mes anterior, los otros posibles rubros los podemos tomar del mes en curso o de meses anteriores según sea la política. Nos seguimos con el rubro de los gastos donde la parte más significativa lo representan las cuentas por pagar por lo que veremos los días promedio de pago para poder tomar el dato correcto, suponiendo que la empresa paga a sus proveedores en general a 60 días los datos a tomar serán los del estado de resultados de dos meses atrás al igual que los ingresos, puede haber otros gastos cuyo dato se tome del mismo mes o de meses anteriores dependiendo la política. Teniendo esos datos se saca un total de ingreso y otro de gastos para posteriormente restarlos el producto de la resta es el flujo neto de operación. Al dato anterior le sumamos el saldo en caja. El producto de esa operación dará como resultado el flujo de caja. A continuación presentamos un ejemplo:

Los impuestos se pagan trimestralmente y tanto los pagos como los cobros son a treinta días. Ejemplo:

Estado de Resultados
Empresa XSA de C.V.

	Diciembre 97	Enero 98	Febrero 98	Marzo 98
Ventas	4,700,000.00	5,100,000.00	3,500,000.00	6,000,000.00
Costo de Ventas	2,500,000.00	2,800,000.00	1,850,000.00	3,400,000.00
Utilidad o Pérdida Bruta	2,200,000.00	2,300,000.00	1,650,000.00	2,600,000.00
Gastos de Operación				
Gtos. de Venta	200,000.00	350,000.00	210,000.00	450,000.00
Gtos. de Mercadotecnia	680,000.00	1,500,000.00	850,000.00	2,000,000.00
Gtos. Administrativos	150,000.00	175,000.00	160,000.00	310,000.00
Total Gtos. De Operación	1,030,000.00	2,025,000.00	1,220,000.00	2,760,000.00
Utilidad/Pérdida Operación	1,170,000.00	275,000.00	430,000.00	(160,000.00)
Otros Ingresos	-	300,000.00	-	-
Otros Egresos	-	150,000.00	-	140,000.00
Depreciación	380,000.00	400,000.00	380,000.00	400,000.00
Amortización	120,000.00	100,000.00	120,000.00	100,000.00
Utilidad/Pérdida Ant. Imptos.	910,000.00	125,000.00	170,000.00	(600,000.00)
Impuestos	318,500.00	43,750.00	59,500.00	-
Utilidad o Pérdida Ejercicio	591,500.00	81,250.00	110,500.00	(600,000.00)
<i>Cifras en Pesos</i>				

Flujo de Efectivo				
Empresa X S.A. de C.V.				
	Enero 98	Febrero 98	Marzo 98	Abril 98
Partidas Virtuales				
Depreciación	400,000.00	380,000.00	400,000.00	380,000.00
Amortización	(100,000.00)	(120,000.00)	(100,000.00)	(120,000.00)
Total	300,000.00	260,000.00	300,000.00	260,000.00
Ingresos				
Ventas	4,700,000.00	5,100,000.00	3,500,000.00	6,000,000.00
Otros Ingresos		300,000.00		
Total Ingresos	4,700,000.00	5,400,000.00	3,500,000.00	6,000,000.00
Egresos				
Gtos. de Venta	200,000.00	350,000.00	210,000.00	450,000.00
Gtos. de Mercadotecnia	680,000.00	1,500,000.00	850,000.00	2,000,000.00
Costo de Ventas	2,500,000.00	2,800,000.00	1,850,000.00	3,400,000.00
Gtos. Administrativos	150,000.00	175,000.00	160,000.00	310,000.00
Otros Gastos		150,000.00		140,000.00
Impuestos			299,250.00	
Total Egresos	3,530,000.00	4,975,000.00	3,369,250.00	6,300,000.00
Flujo de Operación	1,170,000.00	385,000.00	430,750.00	(40,000.00)
Saldo en Caja 31/12/98	(250,000.00)	1,220,000.00	1,605,000.00	2,035,750.00
Flujo de Caja	1,220,000.00	1,605,000.00	2,035,750.00	1,995,750.00

Cifras en Pesos

Los supuestos para este ejemplo son: las ventas son a treinta días y lo mismo sucede para el pago de proveedores en general: los pagos se pagan trimestralmente y la depreciación y amortización se hace efectiva el mismo mes en que se genera.

La administración del flujo de caja parte de la planeación financiera, porque ellos proyectan los estados financieros básicos. El estado de resultados proyectado se toma como base para elaborar el flujo de caja proyectado. Este último documento es entregado a

tesorería para que haga un seguimiento y lo compare contra lo real. El tesorero lo utilizará con el fin de tener un control sobre las entradas y salidas de efectivo permitiendo reaccionar de manera oportuna ante oportunidades de inversión o necesidades de financiamiento. Con lo anterior se entiende que lo planeado no se cumple en un 100%, es decir, representa una herramienta que permite a la empresa adecuarse a la realidad.

2.7.2 Importancia

El administrador financiero pone atención en el flujo de caja porque le permite tomar decisiones de manera oportuna sin afectar el desempeño de la empresa, refleja la posición monetaria real siendo el dinero indispensable para poder comprar y pagar todo aquello que se necesita para la operación del día a día, sin olvidar que el dinero se obtiene producto de los cobros de ventas. Una de las grandes ventajas es que no presenta al efectivo como algo virtual sino como real. El estado de resultados no expresa de manera real la utilidad, es decir, no porque tengamos una gran utilidad neta después de impuestos quiere decir que ese dinero lo tenemos en el banco, muchas pueden ser las circunstancias, la más importante ventas y compras a crédito. Mientras que el flujo de efectivo si lo refleja.

2.7.3 Elementos

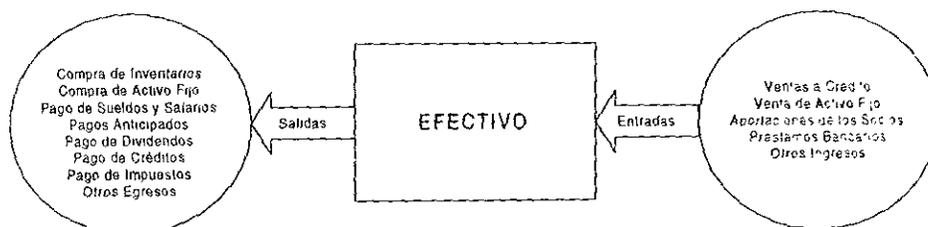
El flujo de caja esta compuesto por partidas virtuales, ingresos, egresos y saldo en caja. Las partidas virtuales como ya se menciono son la depreciación y amortización y se les denomina así por que no se da de manera real una salida y entrada de dinero respectivamente. Los ingresos son todas aquellas partidas que incrementan el flujo de caja, entre los más importantes encontramos: ventas propias de la operación, venta de activo fijo, ventas de marcas y patentes, aportaciones de los socios, préstamos bancarios e intereses producto de inversiones. Los gastos son todos los rubros que disminuyen el flujo de caja, los más comunes son: pago a proveedores, pago de préstamos, pago de dividendos, pago de impuestos, pérdida por venta de activo fijo y adquisiciones de marcas o patentes. El último elemento es el saldo final de caja del período correspondiente.

2.7.4 Ciclo del Flujo de Caja

"Forma en la cual el efectivo neto y real, en oposición al ingreso neto contable, fluye hacia dentro o hacia fuera de la empresa durante algún período de tiempo específico"(10). La empresa logra tener recursos materiales por medio de las aportaciones de los dueños y de los acreedores formando un depósito en efectivo más líquido que rentable. Parte del depósito se utiliza para adquirir los Activos Fijos (Edificio, Maquinaria, Mobiliario, Equipo de Transporte, entre otros) e inventarios. Los activos fijos se recuperan inyectando una parte de su costo a los inventarios. Y la inversión en inventarios junto con los gastos funcionales se recuperan a través de las ventas. Si la venta se realiza de contado, el flujo de efectivo va directamente a la caja, si es a crédito va integrar los cuentas por cobrar que se convertirán en dinero por medio de la cobranza.

Más que un ejemplo se podría hacer un esquema de los conceptos más generales por los cuales se tienen entradas de efectivo y de las que representan salidas.

Esquema del Ciclo de Flujo de Caja



Referencias Bibliográficas Capítulo II

1. "Gestión de la Tesorería de Empresas", Philippa L. Black, Ediciones Díaz de Santos S.A. de C.V., Pág. 31, Segunda Edición 1990.
2. "Gestión de la Tesorería de Empresas", Philippa L. Black, Ediciones Díaz de Santos S.A. de C.V., Pág. 155, Segunda Edición 1990.
3. "Fundamentos de Administración Financiera", J. Weston Fred, Editorial Mc Graw Hill, Pág. 487, Edición Cuarta 1993.
4. "Fundamentos de Administración Financiera", J. Weston Fred, Editorial Mc Graw Hill, Pág. 495, Edición Cuarta 1993 "
5. "Administración Financiera Básica", Gitman Lawrence, Editorial Harla, Pág. 221, Tercera Edición 1996.
6. "Fundamentos de Finanzas Corporativas", Ross Stephen Editorial Mc Graw Hill, 1996, Página 688.
7. "Fundamentos de Finanzas Corporativas", Ross Stephen. Editorial Mc Graw Hill, 1996, Página 692.
8. "Administración Financiera Básica", Gitman Lawrence, Editorial Harla, Pág. 245 y 246, Tercera Edición 1996.
9. "Fundamentos de Finanzas Corporativas", Ross Stephen. Editorial Mc Graw Hill, 1996, Página 705.
10. "Fundamentos de Administración Financiera", J. Weston Fred, Editorial Mc Graw Hill, Pág. 56, Edición Cuarta 1993.

CAPÍTULO III “MERCADOS FINANCIEROS”

3.1 DEFINICIÓN

Es el lugar donde se ponen en contacto los oferentes y demandantes de dinero a través de los intermediarios financieros con el propósito de comprar o vender títulos. Para que lo anterior se logre debe existir un mercado de valores con sus respectivas instituciones financieras, normativas y de apoyo.

“El mercado de valores es el conjunto de mecanismos que permiten realizar la emisión colocación y distribución de los valores” (1)

Un sistema financiero representa un conjunto de entidades integradas por instituciones financieras que tienen por objeto la captación de recursos de manera profesional, así como el otorgamiento de créditos o financiamientos a los diferentes sectores de la economía bajo un marco jurídico establecido y con la supervisión y vigilancia de las autoridades.

Si no se cuenta con un sistema financiero tampoco se contará con un mercado de valores y en consecuencia no existirá un lugar donde se compren y vendan títulos (mercado financiero) e de ahí la importancia de los tres. Imaginemos un caso en donde no se tengan instituciones reguladoras y de apoyo que brinden la seguridad y confianza necesaria para realizar las transacciones de transferencia de fondos de quienes tienen excedentes hacia quienes no lo tienen. Esto se traduciría en la no existencia de un lugar y mecanismos para realizar las operaciones de compra y venta de títulos. También no se tendría organización alguna que permitiera tener la certeza de un manejo adecuado del dinero. Por lo que la gente que tuviera excedentes preferiría quedarse con su dinero y no arriesgarlo mientras que los demandantes de fondos no podría obtenerlos obstaculizando sus actividades y ocasionando con esto serios daños a la economía.

3.2 PARTICIPANTES

Los títulos son documentos que se compran y venden en el mercado y que confieren derechos a los tenedores mientras que para los emisores representan obligaciones. Supongamos el caso de que la Empresa X necesita fondos y decide emitir papel comercial, aquí las personas que compran el título tienen el derecho de recibir al vencimiento lo invertido más los intereses previa presentación del documento, para la empresa significa la obligación de dar lo prometido a los tenedores del título emitido.

Los inversionistas o ahorradores son todas aquellas personas físicas o morales que gastan menos de lo que obtienen como ingresos contando con un excedente el cual es puesto en manos de intermediarios financieros para buscar la mejor forma de inversión.

Los emisores o demandantes de fondos que son las personas físicas o morales que gastan más de lo que ganan teniendo un déficit el cual deben cubrir mediante préstamos mismos que son otorgados por los intermediarios financieros.

Los intermediarios financieros son todas aquellas instituciones a través de las cuales se ponen en contacto la oferta y demanda de dinero siendo las más comunes los bancos y casas de bolsa.

Las entidades reguladoras son la encargadas de vigilar que las transacciones efectuadas en los mercados financieros sean de acuerdo a los establecido por las leyes, existiendo a demás entidades de apoyo (calificadoras de valores, asociaciones, fondos de contingencia).

3.3 IMPORTANCIA

Si no existiera un lugar por medio del cual se transfirieran los fondos de quienes tienen en exceso hacia quienes lo necesitan simple y sencillamente la actividad económica se detendría. Supongamos que una empresa X tiene excedentes producto de los buenos resultados del año y otra Z necesita fondos para poder comprar maquinaria. Si no existiera un lugar donde la primera pudiera invertir sus excedentes a través de un instrumento emitido por la segunda entonces la canalización de fondos de quienes tienen hacia quienes

no tienen sería casi imposible. Esto que parece tan sencillo traería consigo muchas implicaciones, una de las más importantes es que no se tendrían los medios para que los recursos monetarios de un país circularan. Otras serían las pocas opciones de inversión y financiamiento.

Actualmente la forma para canalizar los recursos de las unidades con superávit hacia las que no tienen dinero es de dos formas. Una a través de los bancos, es decir, tú como inversionista del banco depositas dinero en una inversión con cierta tasa de interés pero el banco por el otro lado presta ese dinero a una tasa más alta siendo el diferencial su utilidad. La segunda puede ser vía bancos o casa de bolsa de manera más directa, en otras palabras dichas instituciones fungen como intermediarios entre el oferente y demandante (acciones, papel comercial, certificados del gobierno, futuros, entre otros) y nada más cobran una comisión por los servicios prestados.

“Son aquellos en que los fondos son transferidos de manera directa de aquellos que los tienen disponibles en exceso hacia aquellos que les hace falta. Los mercados financieros como los mercados de bonos y acciones pueden ser importantes en la canalización directa de fondos de aquellos quienes no les dan un uso productivo hacia quienes si se lo dan, resultando por consiguiente en una eficiencia económica más alta.” (2)

3.4 CLASIFICACIÓN

Los mercados financieros se clasifican en: deuda y acciones; primario y secundario, bursátil y de mostrador y de dinero y capitales

Mercado de Deuda y Acciones

El mercado de deuda lo representan todas aquellas empresas que han obtenido fondos vía emisión de instrumentos de deuda, que son arreglos en virtud del cual el emisor se obliga a pagar al tenedor del instrumento una cantidad fija de intereses cada determinado

tiempo hasta la fecha de vencimiento momento en el cual se debe reintegrar el valor nominal del instrumento al tenedor del mismo.

La otra forma de obtener fondos es emitiendo acciones, es decir, un porcentaje del capital de la empresa es puesto a la venta entre el público inversionista. En esta situación el tenedor de las acciones es dueño de la empresa en la proporción de su participación accionaria, la cual le da derecho a recibir dividendos y beneficiarse de los incrementos en el precio de las acciones producto del aumento de su valor de mercado y para la empresa representa una fuente de financiamiento.

Mercado Primario y Secundario

El mercado primario es aquel donde se vende por primera vez un título (acción, bono, pagaré, papel comercial, entre otros), es decir, el contacto es directo entre el emisor y el inversionista, donde el segundo financia al primero. El primer tenedor o comprador de esos títulos los puede vender a otro particular a través del mercado secundario a valor de mercado, aquí el emisor ya no recibe financiamiento alguno sino que el primer inversionista recupera el monto financiado cediendo los derechos de cobro del mismo al comprador

Mercado Bursátil y de Mostrador

Se refiere al lugar donde se intercambian los títulos. Si estos se compran y venden en un lugar específico donde concurren compradores y vendedores estamos ante un mercado bursátil (bolsa de valores) Si por el contrario no hay un lugar específico donde comprar y vender sino que existen determinados lugares que cuentan con una existencia de títulos listos para ser comprados o vendidos sobre le mostrador a quién acuda a ellos y que estén dispuestos a aceptar sus precios, entonces el mercado es de mostrador.

Mercado de Dinero y Capitales

El mercado de dinero es aquel en el cual se emiten, compran y venden títulos cuyo vencimiento generalmente es menor a un año (corto plazo).

El mercado de capitales es en el que se emiten, compran y venden títulos cuyo vencimiento generalmente es mayor a un año (mediano y largo plazo).

3.5 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

3.5.1 FUNCIONES

Las principales funciones de los intermediarios financieros son tres: operaciones por cuenta propia, operaciones de correduría y las de administración y manejo de cartera de valores de terceros.

Las operaciones por cuenta propia son todas aquellas transacciones realizadas por el mismo intermediario financiero con sus propios recursos o de terceros vía préstamos. Para allegarse de recursos de terceros lo puede hacer emitiendo instrumentos en el mercado de dinero o capitales la otra opción es por medio de un préstamo a través de un banco. En el lado de las inversiones estas las puede hacer en el mercado de dinero y capitales. La gran ventaja que tienen al momento de invertir lo representa el conocimiento que tienen acerca del mercado.

Las operaciones de correduría no son otra cosa que poner en contacto a la oferta y la demanda, es decir, un inversionista puede llamar y mandar la orden de compra de determinados valores del mercado de dinero o capitales o bien puede ser todo lo contrario (venta). Entonces la función del intermediario consiste en buscar y poner en contacto a un vendedor con un cliente que quiere comprar ciertos títulos y en caso de acuerdo realizar la transacción correspondiente. En caso de venta su función sería al revés.

La administración y manejo de cartera de valor de terceros "consiste en que el intermediario debe mantener un contacto permanente con el inversionista a efecto de informarle de los cambios del mercado y realizar los cambios en la composición de la cartera, además de informarle el estado contable de su cartera, cotizaciones y valuación de la misma". (3)

3.5.2 CLASIFICACIÓN

Los tipos de intermediarios financieros más comunes son: instituciones de depósito, instituciones crediticias de desarrollo, instituciones de ahorro contractual e intermediarios de inversión

Instituciones de Depósito (Banca Múltiple)

Son los bancos cuya función principal es la intermediación entre el ahorrador y el demandante de fondos, es decir, aceptan depósitos del público (individuos y empresas) y realizan préstamos e inversiones en valores. Siendo el diferencial de tasas (activa y pasiva) su ganancia más las comisiones cobradas por distintos servicios ofrecidos a sus clientes

Instituciones Crediticias de Desarrollo

"Son intermediarios financieros que adquieren recursos principalmente por aportaciones del gobierno federal, por préstamos del exterior, emitiendo bonos y aceptado depósitos. Estas instituciones destinan sus recursos a aquellas actividades o sectores considerados como estratégicos para el desarrollo económico del país que regularmente no son atendidos adecuadamente por la banca múltiple". (4)

Algunos ejemplos son las sociedades nacionales de crédito tales como: BANRURAL, NAFIN, BANCOMEXT, entre otros.

Instituciones de Ahorro Contractual

Para poder entender mejor empezaremos por nombrar las instituciones que se encuentran en esta clasificación las cuales son: compañías de seguros y fianzas. Estas adquieren fondos en intervalos periódicos de tiempo tomando como base un contrato. El ejemplo más común son las pólizas de seguros de autos a un año, es decir, anualmente se asegura un coche pagando a la compañía aseguradora una cantidad determinada. Lo anterior lo hacen así por pueden lograr predecir con cierta exactitud cuanto deben pagar los

siguientes años no teniendo la preocupación de incurrir en pérdidas. Por los que invierten los fondos obtenidos en instrumentos de largo plazo.

Intermediarios de Inversión

Encontramos a las casas de bolsa y sociedades de inversión. La función de la primera es: fungir como intermediario entre los compradores y vendedores de títulos en el mercado financiero; tener y administrar sus propios títulos que no es otra cosa que tener inversiones en el mercado de dinero y capitales de acuerdo a las expectativas y riesgos que quiera asumir; asesorar y apoyar a las empresas que emiten títulos para la obtención de fondos y el de brindar asesoría a los clientes con respecto a sus inversiones. Las segundas son una empresa formada por varios socios los cuales adquieren un portafolios de inversión que esta formado por un número determinado de ciertos títulos con determinadas características con el objeto de diversificar el riesgo. Hoy en día hay sociedades de inversión de renta fija y variable o ambas.

3.6 MERCADO DE DINERO

3.6.1 INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

CETES (Certificado de la Tesorería de la Federación)

Son títulos de crédito al portador denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma de dinero fija, en una fecha determinada.

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	El Gobierno Federal (SHCP) a través del Banco de México.
Objetivo:	A) Financiamiento del gobierno federal.

	<p>B) Regulación de la oferta monetaria.</p> <p>C) Influencia de las tasa de interés en el mercado de dinero.</p> <p>D) Desarrollo sano del mercado de valores.</p>
Valor Nominal:	\$10.00
Garantía:	Gobierno Federal
Piazos	Los más comunes son 28, 91, 182 y 364 días. Su colocación es por lo general en jueves. salvo cuando es feriado se realiza el día hábil inmediato anterior.
Rendimiento:	Se establece a través de la tasa de descuento. El rendimiento se obtiene del diferencial entre el precio de compra y el precio de venta o valor de redención, por lo que es propiamente una ganancia de capital, sin embargo, en la práctica se maneja como una tasa de interés.
Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales.
Colocación:	A través de subasta.
Liquidez:	Absoluta, dado el amplio mercado secundario que existe.
Custodia:	Banco de México.
Forma de Liquidación:	Mismo día y 24 horas
Régimen Fiscal (I.S.R.):	Personas Físicas (Exento). Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).

BONDES (Bonos de Desarrollo Del Gobierno Federal)

Son títulos de crédito a largo plazo, denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal, de pagar una suma de dinero en una fecha determinada.

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	El Gobierno Federal (SHCP) a través del Banco de México.
Objetivo:	Financiamiento de proyectos de inversión a largo plazo del Gobierno Federal.
Valor Nominal:	\$100.00
Garantía:	Gobierno Federal
Plazos:	A 364 y 728 días. Su colocación es en jueves, salvo cuando es día feriado se realiza un día hábil inmediato anterior
Rendimiento:	Es a través de intereses, calculados sobre su valor nominal, se toma como referencia la más alta de las tasas brutas de CETES o PRLV a plazo de 28 días.
Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales.
Colocación:	A través de subasta.
Liquidez:	Absoluta, en el mercado secundario.
Custodia:	Banco de México.
Forma de Liquidación:	Mismo día y 24 horas.
Régimen Fiscal (I.S.R.):	Personas Físicas (Exento). Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).

AJUSTABONOS (Bonos Ajustables del Gobierno Federal).

Son títulos de crédito nominativos negociables, denominados en moneda nacional, el cual se consigna la obligación al Gobierno Federal de pagar una suma de dinero en una fecha determinado, ajustándose periódicamente de acuerdo al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) publicado por el Banco de México.

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	El Gobierno Federal (SHCP) a través del Banco de México.
Objetivo:	Financiamiento de proyectos de inversión a largo plazo del Gobierno Federal.
Valor Nominal:	\$100.00. El valor puede variar en la misma proporción en que aumente o disminuya el INPC.
Garantía:	Gobierno Federal.
Plazos:	A 1092 y 1820 días
Rendimiento:	El rendimiento de estos bonos se determina por el valor de adquisición de los títulos y las tasas de interés que los mismos devenguen. Los intereses se calculan aplicando una tasa fija al valor ajustado que tengan los bonos, precisamente en la fecha de pago de los intereses (cada 90, 91 ó 92 días).
Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales.
Colocación:	A través de subasta.
Liquidez:	Absoluta, en el mercado secundario
Forma de Liquidación:	Mismo día y 24 horas.
Régimen Fiscal (I.S.R.):	Personas Físicas (Exento). Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).

UDIBONOS (Bonos del Gobierno Federal Denominados en Unidades de Inversión)

Son títulos de crédito nominativos negociables, denominados en unidades de inversión (udis), en el cual el gobierno federal tiene la obligación de pagar intereses semestralmente, más una suma correspondiente al valor de la carátula en la fecha de vencimiento. Para el pago de dichas cantidades se convertirán los montos expresados en udis a moneda nacional, empleando el valor de la udi correspondiente al día en que se lleve a cabo la operación. Una característica importante de dicho instrumento es que el Banco de México puede hacer reaperturas de una emisión, esto se debe entender como si el Gobierno Federal no hubiera colocado toda la emisión en una sola exhibición y tiene que llevar a cabo colocaciones subsecuentes.

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	El Gobierno Federal (SHCP) a través del Banco de México.
Objetivo:	Financiamiento de proyectos de inversión a largo plazo del Gobierno Federal.
Valor Nominal:	\$100.00 udis por título. El valor en pesos varía en la misma proporción en que aumente o disminuya el valor de la udi.
Garantía:	Gobierno Federal.
Plazos:	A 1092 días y dependiendo la aceptación del instrumento, el Banco Central podría convocar el plazo de 1820 días.
Rendimiento:	La tasa de interés es fija y los intereses son pagados cada 182 días. En caso de ser día inhábil, se pagará el día inmediato anterior (siendo el plazo de 181 días) y el siguiente pago se realizará en un período de 183 días. Para su cálculo se considera un año base de 360 días.

Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales.
Colocación:	A través de subasta
Liquidez:	Poca, debido a que es un instrumento relativamente nuevo, pero conforme el inversionista se familiarice con su operación en el mercado secundario, la liquidez aumentará.
Custodia:	Banco de México.
Forma de Liquidación:	Mismo día y 24 horas.
Régimen Fiscal (I S.R.):	Personas Físicas (Exento). Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).

Papel Comercial

Son títulos de crédito, documentados mediante pagarés sin garantía específica. Existen tres tipos: quirografarios, indexados al tipo de cambio peso/dólar y avalados. Pueden ser bursátiles (de empresas que cotizan en bolsa y la emisión se hace a través de ésta), y extrabursátiles (empresas que no cotizan en bolsa en cuyo caso las casas de bolsa actúan como intermediarios pero sin hacer ofertas públicas de los títulos).

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	Empresas
Objetivo:	Financiamiento de corto plazo de empresas públicas y privadas.
Valor Nominal:	\$100.00.
Garantía:	El quirografario e indexado no tiene garantía específica, sólo la solvencia moral y económica de la empresa que lo emite. El avalado está respaldado por una institución

	bancaria.
Plazos:	El más común es a 28 días pero este puede ser hasta de 91 días.
Rendimiento:	Diferencia entre el precio de compra y venta.
Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales.
Colocación.	A través de ofertas públicas.
Liquidez:	Amplia.
Custodia:	S.D. Indeval, S.A. de C.V.
Forma de Liquidación:	Mismo día y 24 horas.
Régimen Fiscal (I.S.R.):	Personas Físicas (1.7%). Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).

Aceptaciones Bancarias

Son letras de cambio en moneda nacional, emitidas por personas morales y avaladas por instituciones de banca múltiple, con base en el crédito que dichas instituciones conceden a empresas emisoras.

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	Empresas constituidas como sociedades anónimas.
Objetivo:	Satisfacer las necesidades de recursos de las empresas en el corto plazo.
Valor Nominal:	\$100.00.
Garantía:	La de la institución de crédito aceptante.
Plazos:	Hasta 182 días.
Rendimiento:	Fijo a través de la tasa de descuento, es decir, de la diferencia entre el precio de compra y venta.

Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales.
Colocación:	A través de ofertas públicas.
Liquidez:	Baja.
Custodia:	S.D. Indeval, S.A. de C.V.
Forma de Liquidación.	Mismo día y 24 horas.
Régimen Fiscal (I.S.R.):	Personas Físicas (1.7%). Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).

BBD'S (Bonos Bancarios de Desarrollo)

Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores – inversionistas – en un crédito colectivo, constituido a cargo de la sociedad emisora. Los bonos pueden ser de dos clases: los que están asociados a una tasa de interés fija nominal (CETES, Bondes, TIIIE ó PRLV, entre otros), o los que están asociados a una tasa de interés, la cual se aplica al valor nominal de los bonos, ajustándose éste de acuerdo a las variaciones del INPC (bonos a tasa real).

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor	La banca de desarrollo: Nafin, Banobras, Bancomext, BNCI, Banrural.
Objetivo:	Captar recursos para fomentar el desarrollo nacional de las áreas de competencia del banco emisor.
Valor Nominal:	\$10.00 o sus múltiplos.
Garantía:	La del banco emisor.
Plazos:	Tres años como mínimo.
Rendimiento:	Se clasifican como valores de renta fija por que pagan intereses, sin embargo, para los bonos con valor nominal fijo, la tasa resulta

	ser variable, ya que depende del comportamiento de las tasas a la cual está asociado el instrumento. Los bonos a tasa real están asociados a una tasa fija, pero también es variable dado que su valor esta indexado al INPC. Estos bonos pagan intereses cada 28 o 91 días.
Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales, nacionales o extranjeras.
Colocación:	A través de ofertas públicas.
Liquidez:	Amplia.
Custodia:	S.D. Indeval, S.A. de C.V.
Forma de Liquidación:	24 horas.
Régimen Fiscal (I.S.R.):	Personas Físicas (Las ganancias de capital están exentas. A los intereses se les descuenta el 1.7% de la tasa bruta). Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).

BONDIS (Bonos Bancarios para Desarrollo Industrial con Rendimiento Capitalizable)

Son títulos de crédito emitidos por Nacional Financiera, que representan la participación individual de sus tenedores – inversionistas – en un crédito colectivo.

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	Nacional Financiera.
Objetivo:	Obtener recursos de largo plazo para canalizar apoyos financieros al fomento industrial, y en general al desarrollo económico nacional y regional del país

Valor Nominal:	\$100.00
Garantía:	Nacional Financiera.
Plazos:	Diez años comprendidos en períodos de 28 días cada uno , equivalente a 3,640 días.
Rendimiento:	Pagan intereses cada 28 días, más un premio anual (cada 13 períodos de 28 días). Además como su precio varía en el mercado secundario se pueden obtener ganancias de capital.
Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales, nacionales o extranjeras.
Colocación:	A través de ofertas públicas.
Liquidez:	Amplia.
Custodia:	S.D. Indeval, S.A. de C.V.
Forma de Liquidación:	24 horas.
Régimen Fiscal (I.S.R.):	Para personas físicas las ganancias de capital e intereses están exentas. Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).

Bonos Bancarios

Son títulos de crédito emitidos por instituciones de banca múltiple privadas, que representan la participación individual de sus tenedores - inversionistas – en un crédito colectivo.

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	Instituciones de banca múltiple

Objetivo:	Proporcionar recursos para financiar proyectos encaminados a la construcción de viviendas o en infraestructura.
Valor Nominal:	\$100.00
Garantía:	La del banco emisor, prácticamente sin riesgo.
Plazos:	Mayor a tres años.
Rendimiento:	Se clasifican como instrumentos de renta fija, aunque en la realidad son de renta variable por estar asociados los intereses a instrumentos como CETES, Bondes, TIIIE, entre otros. También se pueden obtener ganancias de capital, por su operatividad en el mercado secundario. Los bonos pagan intereses cada 28 días.
Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales, nacionales o extranjeras.
Colocación:	A través de ofertas públicas.
Liquidez:	Amplia por su continuo movimiento en el mercado secundario.
Custodia:	S D. Indeval, S.A. de C.V.
Forma de Liquidación:	24 horas
Régimen Fiscal (I.S.R.):	Para personas físicas las ganancias de capital están exentas. A los intereses se les descuenta el 1.7% sobre la tasa bruta. Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).

Obligaciones

Son títulos – valor nominativos mediante los cuales se documentan préstamos a largo plazo, en moneda nacional o extranjera, que una sociedad anónima obtiene de un conjunto de inversionistas.

Existen varios tipos de obligaciones:

- Quirografarias: no tiene garantía específica, sólo la solvencia moral y económica de la empresa (básicamente activos no hipotecados).
- Hipotecarias: con garantía de activos inmobiliarios específicos.
- Subordinadas: no tienen preferencia en el pago que la ley les atribuye en caso de insolvencia del emisor.
- Indizadas: se ajustan con el índice de precios (INPC).
- Con rendimiento capitalizable: los intereses se cargan al capital, incrementando el valor del documento.
- Con garantía fiduciaria: respaldadas por alguna institución bancaria.
- Convertibles a capital: a su vencimiento, los títulos se canjean por acciones de la empresa emisora.

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	Empresas constituidas como sociedades anónimas.
Objetivo:	Financiamiento de largo plazo, a través del mercado bursátil para las empresas que la emiten.
Valor Nominal:	Variable aunque normalmente es en múltiplos de \$100.00.
Garantía:	Las obligaciones hipotecarias son las únicas con garantías, las demás toman en cuenta la

	solidez financiera de la empresa.
Plazos:	Su plazo puede ir de 5 hasta 20 años.
Rendimiento:	Da a sus titulares el derecho de un interés prefijado que se cobra, generalmente, por medio de cupones. Además puede haber una ganancia (pérdida) adicional por la diferencia entre el importe desembolsado al adquirir la obligación y el monto recibido al enajenarla o amortizarla, cuando éste último es mayor (es menor). Los intereses se prefijan tomando como referencia los CETES, TIEE, PRVL (para los cotizados en pesos) o el INPC más una tasa real (para los indexados a la inflación). El pago de interés es cada 28, 30 o 91 días.
Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales
Colocación:	A través de ofertas públicas
Liquidez:	Amplia, aunque a veces es difícil adquirirlas por los atractivos rendimientos que ofrece.
Custodia:	S.D. Indeval, S.A. de C.V.
Forma de Liquidación:	24 horas.
Régimen Fiscal (I.S.R.):	Para personas físicas las ganancias de capital están exentas. A los intereses se les descuenta el 1.7% sobre la tasa bruta. Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).

Pagaré de Mediano Plazo

Son títulos de crédito emitidos por empresas privadas con el fin de allegarse de fondos pagaderos a mediano plazo (de uno a tres años). Los hay de tres tipos: quirografarios, fiduciarios y vinculados al INPC.

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	Empresas constituidas como sociedades anónimas.
Objetivo:	Financiamiento para empresas privadas.
Valor Nominal:	Variable aunque normalmente es en múltiplos de \$100.00.
Garantía:	Los quirografarios no tienen garantía específica, los fiduciarios están garantizados mediante un contrato de fideicomiso con un banco privado.
Plazos:	De uno a tres años.
Rendimiento:	En el caso del quirografario y fiduciario otorgan rendimientos principalmente a través de tasas de interés, las cuales pueden estar vinculadas al CETE, THE, PRLV, entre otras, mientras que los indizados, otorgan una tasa de interés fija y baja. más las ganancias de capital por ajustes al valor nominal, por las variaciones del INPC.
Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales.
Colocación:	A través de ofertas públicas.
Liquidez:	Amplia, a través del mercado secundario.
Custodia:	S.D. Indeval, S.A. de C.V.
Forma de Liquidación:	Mismo día y 24 horas.

Régimen Fiscal (I.S.R.):	Para personas físicas: 1.7% sobre la tasa bruta. Personas Morales (Acumúlabase a su base gravable).
--------------------------	--

Pagaré Financiero

Son títulos de crédito emitidos por arrendadoras financieras o empresas de factoraje, los cuales pueden ser quirografarios y quirografarios vinculados al INPC.

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	Empresas de factoraje y arrendadoras financieras.
Objetivo:	Financiamiento a mediano plazo.
Valor Nominal:	\$100.00.
Garantía:	No existe garantía alguna salvo la solvencia moral y económica de quien lo emite.
Plazos:	De uno a tres años.
Rendimiento:	Es variable, dado que para determinar su rendimiento mensual, toman como referencia el CETE, PRLV, CPP ó TIIE. Los indizados toman una tasa de interés fija y baja, más las posibles ganancias al capital producto de los ajustes en su valor nominal, debido a las variaciones en el INPC.
Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales.
Colocación:	A través de ofertas públicas.
Liquidez:	Amplia, a través del mercado secundario.
Custodia:	S.D. Indeval, S.A. de C.V.

Forma de Liquidación:	Mismo día y 24 horas.
Régimen Fiscal (I.S.R.):	Para personas físicas: 1.7% sobre la tasa bruta. <i>Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).</i>

PRLV (Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento)

Son títulos que amparan depósitos del público ahorrador, en instituciones de banca múltiple.

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	Instituciones de Banca Múltiple.
Objetivo:	Captar recursos para otorgar créditos a los clientes del banco emisor.
Valor Nominal:	Variable, dependiendo de la institución.
Garantía:	La del banco emisor.
Plazos:	Se pacta libremente y puede ser de uno o más días. Los más comunes son a 7, 14 y 28 días.
Rendimiento:	El banco emisor determina una tasa de interés para diferentes plazos.
Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales.
Colocación:	A través de ventanillas de las instituciones bancarias.
Liquidez:	No se pueden vender ni comprar durante su vigencia.
Custodia:	S.D. Indeval, S.A. de C.V.
Forma de Liquidación:	Mismo día de su vencimiento.

Régimen Fiscal (I.S.R.):	Para personas físicas: 1.7% sobre la tasa bruta. Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).
--------------------------	--

CEDES (Certificados de Depósito)

Son títulos que amparan el depósito de una suma determinada de dinero en una institución bancaria, y otorgan a su titular el derecho de percibir un interés, así como la cantidad depositada en la fecha de su vencimiento.

CARACTERISITICAS	DESCRIPCION
Emisor:	Instituciones de Banca Múltiple.
Objetivo:	Captar recursos para otorgar créditos.
Valor Nominal:	Variable, dependiendo de la institución.
Garantía:	La del banco emisor.
Plazos:	Se pacta libremente y puede ser de uno o más días.
Rendimiento:	El banco emisor determina una tasa de interés para diferentes plazos.
Posibles Adquirientes:	Personas físicas y morales.
Colocación:	
Liquidez:	No se pueden vender ni comprar durante su vigencia.
Custodia:	S.D. Indeval, S.A. de C.V.
Forma de Liquidación:	Mismo día de su vencimiento.
Régimen Fiscal (I.S.R.):	Para personas físicas: 1.7% sobre la tasa bruta. Personas Morales (Acumulabe a su base gravable).

3.7 MERCADO DE CAPITALES

3.7.1 INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

Acciones

“Son derechos patrimoniales de participar en las utilidades y valor contable de los activos de la empresa. Las acciones también se han dado por llamar “renta variable” por que no tienen un rendimiento predeterminado ni tampoco un plazo determinado.” (5)

Los posibles emisores son empresas industriales, comerciales, de servicios y del sector financiero. Siendo su principal objetivo el obtener financiamiento vía socios a través de los mercados financieros. Para lograrlo deben de cumplir con ciertas normas que establecen las autoridades competentes. Esta forma de financiamiento presenta una ventaja importante que es el no tener un acreedor al cual hay que pagarle en el día y el monto convenido. Derivándose otra serie de ventajas tales como el ser una empresa pública que debe de dar buenos resultados para que sus acciones sean rentables y de las más negociadas en el mercado agregando valor a la empresa en el mercado. A cambio de no tener deudores se debe de dar dividendos a los accionistas ya que representa la única forma en como el socio obtiene utilidades líquidas ya que puede obtener ganancias de capital si el precio de la acción en el mercado sube, esta se hará efectiva al momento de vender las acciones siempre y cuando el precio de venta este por arriba del de compra en caso contrario se tendrá una pérdida.

Existen varias razones por las cuales se emiten acciones (destino de los recursos), entre las más importantes están: aumentar la capacidad instalada de acuerdo al crecimiento del mercado; modernizar los procesos de producción sustituyendo tecnología obsoleta por tecnología de punta y para lograr integración de empresas ya sea por medio de fusiones o adquisiciones. Los tres motivos anteriores van enfocados a lograr una mayor competitividad no sólo en el mercado nacional sino también en el exterior.

De acuerdo a los derechos que confieren las acciones se clasifican en: comunes y preferentes. Las primeras "otorgan a su tenedor el derecho a participar en la toma de decisiones de la empresa y dan derecho a voto en las asambleas de accionistas y sobre todo, para el objeto que nos ocupa, dan derechos a percibir dividendos, del remanente que resulta una vez que se paga los mismos a las acciones preferentes. Las preferentes aunque no tienen derecho a voto en las asambleas ordinarias, tiene como su nombre los indica, ciertas preferencias, entre otras, tiene prioridad en el reparto de dividendos."(6)

Sociedades de Inversión

Son sociedades anónimas de capital variable que para su constitución y funcionamiento requieren previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. La administración, operación y compra – venta de sus propias acciones es llevada a cabo por una sociedad operadoras de las sociedades de inversión.

Su objetivo es la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

Las sociedades de inversión se clasifican en: sociedades de inversión común pudiendo ser de renta fija y variable, sociedades de inversión en instrumentos de deuda donde únicamente se invierte en renta fija las hay para personas físicas y morales y las sociedades de inversión de capitales o SINCA'S donde su portafolio de inversión lo forman instrumentos de renta variable (mercado de capitales).

Las características en cuanto a inversión son las siguientes: por lo menos el 94% de su activo total estará representado en efectivo y valores; máximo el 3% de su activo total podrá estar representado en gastos de establecimiento y organización y máximo el 3% de su activo total podrá invertirse en muebles, útiles de oficina e inmuebles los cuales deberán ser estrictamente necesarios para las oficinas de la sociedad. Pero también tienen prohibido emitir obligaciones, recibir depósitos de dinero, hipotecar sus inmuebles y otorgar garantías.

En cuanto a su organización estas cuentan con una *asamblea general* de accionistas, comisario, consejo de administración, comité de inversión, comité de valuación y un director general.

Las sociedades operadoras de las sociedades de inversión, son aquellas que prestan el servicios de administración, así como la distribución y recompra de las propias acciones de la sociedad. Generalmente son los bancos y casas de bolsa las que cumplen esta función.

Opción Financiera

"La podemos definir como un contrato que da derecho a su poseedor de comprar o vender un activo a un precio determinado durante un período o en una fecha prefijada" (7)

Los elementos de una opción son: el activo subyacente que es el bien sobre el cual se hace la opción, precio del ejercicio que es el precio de compra o venta garantizado al final del período, el plazo y la prima que es el precio por gozar del derecho de compra y venta. Los tipos de opciones más comunes son sobre divisas, tasas de interés, tipo de cambios, acciones y bienes agrícolas.

Existen dos tipos de opciones las de compra (*call*) y las de venta (*put*). Para comprender mejor su concepto veremos unos ejemplos. Si hablamos de una opción de compra. Supongamos que nosotros especulamos con el precio del maíz porque creemos que va subir y compramos una opción de compra a 6 meses con una prima de 0.5 pesos por kilogramo de maíz donde el precio del ejercicio será de \$12.00 por kilogramo. El precio actual es de \$8.00. Si al final del período el precio en el mercado es de \$16.00 por kilogramo la opción es ejercida y ganáramos $16-12-0.5=3.5$ pesos por kilogramo. La utilidad la determinamos restando al precio de mercado el precio del ejercicio menos la prima pagada. En caso contrario que el precio del bien subyacente cierre a \$10.00 no se ejerce la opción y lo máximo que perderíamos sería la prima.

En el caso de una opción de venta si nosotros somos los productores del maíz y pensamos que el precio del mismo va a bajar la mejor alternativa sería la compra de una opción de venta. Siguiendo con el mismo ejemplo si el precio se va a \$16.00 al final del ejercicio no se ejerce la opción de venta ya que es más conveniente vender en el mercado el maíz a \$16.00 por kilogramo que venderlo a \$12.00 por kilogramo como estipula la opción, lo único que perdemos es la prima. Pero en caso de que el precio al final del período sea \$10.00 por kilogramo ejercemos la opción ya que nos pagaran a \$12.00 el kilogramo teniendo una ganancia neta de \$1.5 por kilogramo.

La gran ventaja que ofrecen las opciones es que dan el derecho a comprar o vender según las circunstancias del mercado al término del plazo. También representan una alternativa para obtener grandes utilidades minimizando las pérdidas ya que estas se reducen al precio pagado por la prima.

Futuros

Los futuros "son contratos en donde las partes contratantes se obligan a comprar o vender activos reales y/o financieros, en una fecha especificada de antemano, a un precio acordado en el momento de la firma del contrato. El contrato ésta totalmente estandarizado, en el sentido de que en él se especifica claramente el activo en cuestión y sus características; dónde va ser entregado, el plazo al cual se va hacer la entrega, el monto pactado." (8) Los tipos de futuros más comunes son sobre índices accionarios, tipo de cambio, tasas de interés, acciones y productos agrícolas.

El riesgo en este tipo de instrumentos es mayor debido a que existe la obligación de compra o venta del bien en cuestión al precio pactado. Supongamos que compramos un futuro de las acciones X, las cuales tienen un precio al día de hoy de \$100 y se establece con la contra parte el comprarlas a un precio de \$110 dentro de un mes. Si al término del periodo el precio de la acción es de \$95 pesos. Nosotros tenemos la obligación de pagar los \$110, teniendo por ende una pérdida de 15 pesos por acción para el vendedor resultara muy bien porque lo que nosotros perdimos él lo gano. En el caso de que las acciones al final del

período tuvieran un precio de \$125 nosotros los *compradores* seríamos los ganadores de una jugosa utilidad ya que las compramos *vía un contrato de futuro* por 110 pesos y en el mercado las podemos vender a 125.

3.8 PRINCIPALES FUNCIONES

Son tres las más importantes: interacción comprador, vendedor, liquidez y costo de las transacciones.

La interacción comprador y vendedor no es otra cosa que la participación de los mismos con el objetivo de fijar el precio. En otras palabras los mercados financieros a través de los oferentes y demandantes y siguiendo la ley de la oferta y la demanda es como fijan el precio. A mayor oferta y menor demanda el precio baja y a mayor demanda y menor oferta el precio sube. Esta es la forma en como se fijan los precios, si es la tasa de interés, estamos hablando del precio del dinero en términos de porcentaje.

La liquidez se propicia porque el inversionista puede vender sus títulos para recuperar su dinero. Si *no existiera* este mecanismo el inversionista es forzado a quedarse con el documento hasta su vencimiento, esto pasaría en los instrumentos del mercado de dinero. En el caso de las acciones la situación sería más drástica porque se recuperaría el dinero hasta que la empresa fuera liquidada o bien hasta que decida volver a comprar en los mercados financieros parte del capital social que esta en bursatilidad.

Los costos de transacciones tienen asociados: costos de búsqueda y de información. Los primeros "representan costos explícitos, tales como el gasto de dinero para anunciar la intención propia de comprar o vender un activo financiero, y los costos implícitos, como el valor del tiempo gastado en encontrar una contraparte. Los costos de información son asociados con al apreciación de los méritos de invertir en un activo financiero, esto es, la cantidad y probabilidad del flujo de efectivo que se espera sea generado".(9)

3.9 GLOBALIZACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Las avances tecnológicos, la institucionalización y la desreglamentación o liberalización han contribuido a la apertura de los mercados financieros a lo largo y ancho de todo el mundo.

Las computadoras y las telecomunicaciones están jugando un papel importante en los mercados financieros debido a que permiten manejar la información a tiempo real con el propósito de identificar oportunidades de compra/venta de manera oportuna y rápida. Permitiendo a su vez la ejecución de órdenes ya sea de compra o venta en todo el mundo.

La institucionalización se refiere a la transferencia de fondos a través de fronteras nacionales, para lograr una mejor diversificación de las carteras de inversión reduciendo el riesgo de pérdidas y asignación de precios. Esto da lugar a dos tipos de inversionistas, los detallistas que no invierten en ningún lugar que no sea su país y los institucionales que lo hacen en su país y en otros de acuerdo a las oportunidades que se presenten.

Para que los mercados financieros sean competitivos los gobiernos se han visto en la necesidad de desreglamentar diversos aspectos de su mercado con el objetivo de poder competir con los otros países del mundo. El ejemplo más sencillo es la entrada de instituciones financieras extranjeras (casas de bolsa, bancos) al país.

Las tendencias a nivel mundial en los mercados financieros son las siguientes:

- Reducir los márgenes financieros.
- Disminuir los gastos de operación a través de tecnología de punta en los procesos.
- Crear nuevos y mejores servicios que reporten ingresos por medio de sistemas y gente altamente capacitada.
- Mejor calidad de crédito para reducir los porcentajes de reserva legal.
- Mejor administración del riesgo en el mercado enfocado a tener posturas sólidas en tesorería y cambios.

Los mercados financieros globales se dividen en: internos y externos. Con la única característica que en los primeros podemos encontrar títulos de empresas extranjeras que se compran y venden en el país.

Referencias Bibliográficas Capítulo III

1. "Inducción al Mercado de Valores", Héctor Pérez Galindo, Gabriel Sánchez y Juan José Arriola, *Bolsa Mexicana de Valores*, 1994, Página 20.
2. "Moneda Banca y Mercados Financieros", Maestro Enrique Ramírez Solano, Manual, Primera Edición 1994. Tomo I, Pág. 20 y 21.
3. "Mercado de Dinero y Capitales", Lic. Héctor Rogelio Muñoz Estrada, Editorial Pac S.A de C.V., 1992, Pág. 110.
4. "Moneda Banca y Mercados Financieros", Maestro Enrique Ramírez Solano, Manual, Primera Edición 1994. Tomo I, Pág. 90 y 92.
5. Moneda Banca y Mercados Financieros", Maestro Enrique Ramírez Solano, Manual, Primera Edición 1994. Tomo I, Pág. 102.
6. "Mercado de Dinero y Capitales", Lic. Héctor Rogelio Muñoz Estrada, Editorial Pac S.A. de C.V., 1992, Pág. 204.
7. "Opciones Financieras". Prosper Lamothe, Editorial Mc Graw Hill, Primera Edición 1993, Pág. 3.
8. "Futuros y Opciones Financieras", Díaz Tinoco, Hernández Trillo, Editorial Limusa, Primera Reimpresión, 1996, Pág 17.
9. "Mercados e instituciones Financieras", Frank J. Fabaaazi, Franco Modigliani, Editorial Pretince Hall, Primera Edición 1996, Pág. 7.

CAPÍTULO IV “ADMINISTRACIÓN DEL FLUJO DE CAJA EN UNA EMPRESA X”

4.1 Antecedentes

Todo comienza en el año de 1886 con la venta de pisos de madera. Posteriormente la empresa comienza a vender ceras para el cuidado de pisos de madera en respuesta a las necesidades de los clientes, los cuales empezaron a realizar preguntas *de como cuidar sus pisos*. Tuvieron tal aceptación que a los pocos años se inicia la producción y comercialización de una cera para el cuidado de pisos de madera. Fue un gran éxito en ventas motivo por el cual continuaron desarrollando más productos del mismo tipo hasta llegar a ser considerados una importante autoridad en acabados de pisos de madera.

En 1906 se asocian padre e hijo dando origen a una nueva empresa cuya casa matriz la establecieron en los Estados Unidos. En 1914 se internacionalizan *empezando a establecer subsidiarias* alrededor del mundo. Actualmente cuentan con 97 subsidiarias en los cinco continentes.

En el año de 1920 llegan a México por medio de una distribuidora, *la cual tenia como función principal el vender sus productos (ceras para pisos de madera) en el mercado nacional*. Durante los primeros años los resultados en ventas fueron excelentes continuando esta tendencia durante varios años más por lo que los dueños decidieron *empezar a producir y comercializar sus productos por cuenta propia*. Para 1954 se funda la empresa en nuestro país y en 1963 se establece la fábrica y las oficinas en el parque industrial de Vallejo.

Gracias a la consolidación del liderazgo de las distintas marcas y productos que maneja la empresa se logró trasladar la planta al Estado de México en Toluca en 1989 y para 1992 las oficinas se trasladaron a Polanco.

En México la empresa esta formada por cuatro áreas: recursos humanos, producción, finanzas y comercialización. Esta última se divide en dos departamentos que son mercadotecnia y ventas.

El área de mercadotecnia desarrolla los planes de comercialización poniendo especial atención en el precio, producto, promoción y plaza. Esto lo hace en base a las necesidades de los clientes. Es también la encargada de promover los productos a través de la publicidad creando la imagen de las marcas con las que cuenta la empresa.

Ventas comercializa todos y cada uno de los productos de la empresa a través de sus canales de distribución. Manteniendo su presencia en todos los puntos de venta. Función vital para la permanencia de la empresa en el mercado nacional.

El controlar la calidad, desarrollar nuevos productos, mejorar los ya existentes, mantener en buen estado la maquinaria existente e incorporar nueva maquinaria es labor del área de operaciones. Sin olvidar lo referente a la seguridad en la planta

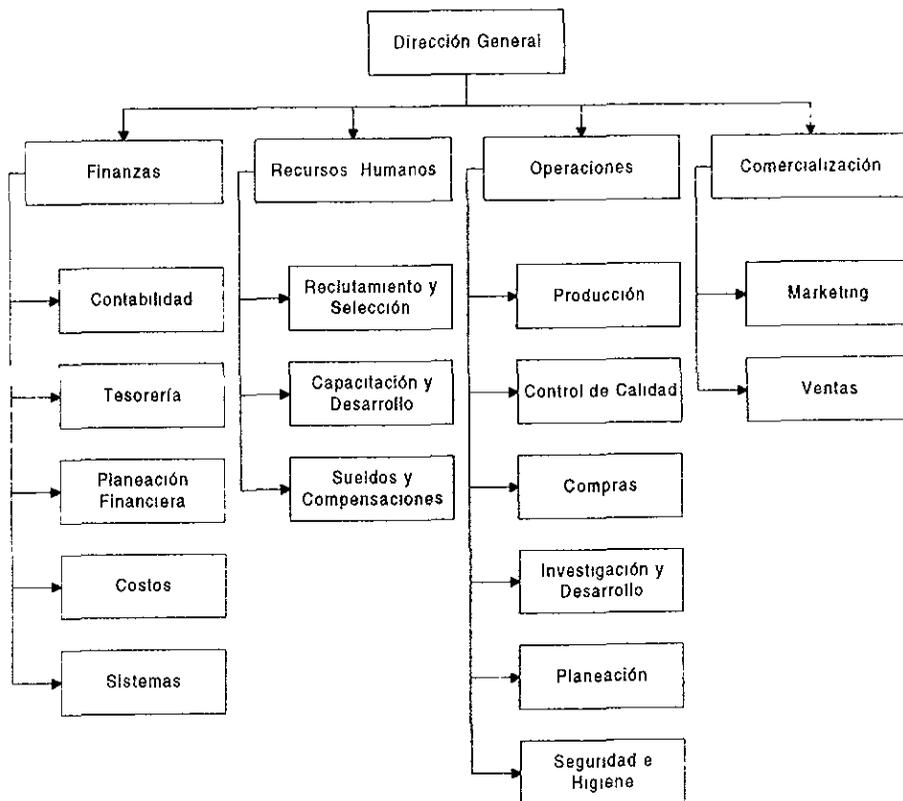
Cuando hablamos de la contratación y desarrollo del talento humano dentro de la empresa nos referimos al área de recursos humanos. Siendo también los encargados de entrenar y detectar oportunidades de desarrollo necesarios para que la gente alcance sus metas profesionales.

Finanzas cumple funciones de vital importancia en la toma de decisiones ya que vigila el cumplimiento de los programas de todas las áreas. Su principal tarea consiste en mantener un equilibrio económico en la empresa.

Actualmente Finanzas está formado por cinco áreas las cuales son contabilidad, costos, planeación financiera, tesorería y sistemas. El total de personas que trabajan en dicha área son 45. El departamento de tesorería actualmente está formado por cuentas por cobrar, nóminas, impuestos y la tesorería. En esta última trabajan tres personas que se encargan de administrar el dinero. Existen dos analistas y un gerente.

A continuación se muestra el organigrama de la empresa:

Organigrama General



Ser líder en un selecto grupo de los mercados de higiene para el hogar atacando las necesidades de los clientes es tarea primordial de todas y cada una de las personas que trabajan dentro de la empresa. Para lograrlo se busca la excelencia, el trabajar en equipo y con profesionalismo, mejorar continuamente las operaciones, compromiso, motivación, responsabilidad y voluntad para realizar las tareas asignadas. Generando un ambiente de

trabajo agradable propiciando que las relaciones entre las personas sean más abiertas y directas. Es por lo que la viabilidad y fuerza de la empresa esta en su gente.

También se busca la congruencia entre creencias y actos para lograr una actuación en equipo tanto dentro como fuera de la empresa, es decir, con los socios del negocio y la comunidad. Teniendo siempre presente el contribuir al bienestar de las comunidades y países donde la empresa tiene subsidiarias. Actualmente su enfoque es completamente ecológico en pro de la sociedad.

4.2 Sistema Actual (Flujo de Caja)

4.2.1 Objetivos De Tesorería

- Administrar adecuadamente el flujo de caja de la empresa.
- Realizar oportunamente todas y cada una de las funciones operativas relacionadas con el flujo de caja.
- Invertir en los rubros más productivos dentro (cuentas de balance) y fuera (instrumentos del mercado financiero) de la empresa.
- Buscar las mejores y más convenientes fuentes de financiamiento.
- Pagar a los proveedores en el tiempo convenido de acuerdo a las políticas y procedimientos de la empresa.
- Lograr el mínimo de retrasos en el monitoreo de las entradas por concepto de cobro a clientes.
- Responder de manera oportuna y rápida a situaciones externas que puedan afectar el desempeño de las operaciones diarias.
- Contar con un saldo mínimo en pesos y dólares en las cuentas bancarias para efectos de seguridad.
- Interactuar con las demás áreas de la empresa para obtener información oportuna que ayude a la toma de decisiones (entradas y salidas de dinero).

- Establecer un contacto estrecho con los mercados financieros y el entorno económico, político y social del país.

4.2.2 Funciones de los Puestos de Tesorería

Gerente

1. Planeación de los flujos de caja de manera semanal, apoyándose en el flujo de caja proyectado por el área de planeación financiera.
2. Elaboración semanal del flujo de caja real y su respectiva comparación contra el presupuestado.
3. Realizar la inversión de excedentes a corto plazo en el mercado de dinero de acuerdo a las perspectivas y necesidades monetarias de la empresa.
4. Elaboración diaria del reporte de inversión con: monto, intereses, fecha de emisión y vencimiento.
5. Análisis de los estados financieros emitidos por contabilidad (estado de resultados y balance general).
6. Relaciones bancarias, es decir, contacto con los bancos vía ejecutivos de cuenta y gerentes de sucursal con el objetivo de fomentar relaciones que permitan en cierto momento preferencia y buen servicio. Otro fin es el de saber los adelantos en servicios bancarios.
7. Determinar diariamente y de manera conjunta con los analistas la posición de efectivo de la empresa..
8. Leer los periódicos especializados en la materia y los reportes mensuales de las casas de bolsa con el propósito de sensibilizarse respecto al entorno externo. Dando la posibilidad de establecer ciertos supuestos de posibles sucesos económicos, políticos y sociales.
9. Buscar la mejor fuente de financiamiento y seleccionarla para someterlas a aprobación. Una vez que han sido aprobadas, se evalúan.
10. Realizar los trámites necesarios para obtener los créditos y en el caso de inversiones también es el encargado de realizar los trámites correspondientes.

11. Elaboración del reporte mensual de créditos con: montos, intereses, fecha de emisión y vencimiento.
12. En el caso de inversiones que impliquen una gran cantidad de dinero, hacer la estimación de las posibilidades monetarias para hacerlo.
13. Visto bueno del pago provisional de impuestos mensual.
14. Visto bueno del pago de dividendos y royalties a la casa matriz.
15. Autorización para la compra de dólares.
16. Revisión de los reportes de cobranza diario, semanal y mensual.
17. Revisión del reporte de cuentas por pagar (semanalmente).
18. Autorización de apertura de cuentas bancarias y contratos de valores ante casas de bolsa.

Analista 1

1. Emisión de los saldos en las cuentas concentradoras por la mañana y en la tarde todos los días.
2. Emisión de los saldos en las cuentas pagadoras por la mañana y en la tarde todos los días.
3. Fondeo de las cuentas concentradoras y pagadoras (traspasos de concentradora a pagadoras).
4. Fondeo de las inversiones.
5. Cotización de las tasas de interés para la inversión de excedentes.
6. Relaciones bancarias, es decir, contacto con los bancos vía ejecutivos de cuenta y gerentes de sucursal con el objetivo de fomentar relaciones que permitan en cierto momento preferencia y buen servicio. Otro fin es el de saber los adelantos en servicios bancarios.
7. Cotización y compra de dólares necesarios para realizar pagos, previa autorización de compra por parte del gerente.
8. Pago a proveedores en dólares vía transferencia electrónica de fondos.
9. Cotización de las tasas de interés que ofrecen los reportos de CETES en el mercado de dinero en caso de contar con excedentes que puedan ser invertidos.

10. Elaboración del reporte de variables económicas .
11. Pago de nómina vía transferencia bancaria electrónica (gerentes y personal de oficinas).
12. Ejecución del pago de impuestos vía transferencia o cheque según sea el caso.
13. Solución de problemas con las cuentas bancarias en cuanto a traspasos, por ejemplo: el pago de un proveedor no se hizo en pesos sino en dólares, el número de cuenta del proveedor es erróneo, entre otros.
14. Comunicación con contabilidad con el fin de informar de movimientos en efectivo que tienen que ser registrados contablemente.
15. Apertura de cuentas bancarias y contratos de valores (conjuntamente con el gerente).
16. Revisión del estado de cuenta en dólares de CITIBANK para ver si se cumple con el nivel mínimo de seguridad.

Analista 2

1. Pago semanal a proveedores en pesos y dólares por medio de cheques.
2. Pago a proveedores en pesos vía transferencia bancaria electrónica.
3. Emisión de listados de pago a proveedores en la semana.
4. Arqueo de caja los viernes.
5. Recepción del fondo fijo de caja chica en pesos, dólares y travelers los viernes
6. Manejo de la caja chica de la compañía (Cambio de cheques a empleados, vales de caja chica menores o iguales a \$1,500, Pago de reportes de gastos y Venta de dólares y cheques de viajero).
7. Revisión de que los cheques correspondientes a la semana de pago hayan sido entregados en su totalidad.
8. Control sobre los cheques que realmente han sido cobrados por los proveedores.
9. Corrección de cheques mal emitidos y de datos mal establecidos para la transferencia bancaria.
10. Conciliación de pagos, es decir, el reporte de tesorería contra el reporte de contabilidad deben de ser iguales en cuanto a montos.

11. Comunicación con el área contable acerca de los movimientos en efectivo.
12. Corroborar que al proveedor se le paga vía cheque o transferencia. En caso de datos incorrectos, se procede a su modificación.
13. Recabar las firmas que deben llevar los cheques.
14. Pago de los seguros de autos de los gerentes y directores.
15. Pago de los seguros de la compañía en sí como el de maquinaria, mobiliario y equipo.
16. Fondeo de caja chica tanto en pesos como en dólares.
17. Realización de todos los pasos para el pago de dividendos y royalties a la casa matriz.

4.2.3 Operación de Tesorería

Pagos

Los miércoles de cada semana el área de cuentas por pagar debe tener capturadas todas las facturas cuyo vencimiento de acuerdo a las condiciones de crédito dadas a los proveedores corresponda a la semana de pago. Ese mismo día contabilidad corre un proceso con el fin de seleccionar las facturas de los proveedores a pagar, generando un reporte contable. El último paso es que tesorería a través del sistema tome esos pagos para clasificarlos por bancos y tipo de operación a realizar (emisión de cheques o transferencia de fondos vía bancos) con el fin de realizar el pago real, generando un reporte de tesorería. Ambos se comparan para efectos de control. Otra de las funciones de tesorería es contar con el reporte de vencimiento de cuentas por pagar para tener un indicativo de los montos aproximados a pagar en las semanas siguientes. Este es por semana y contiene: número de proveedor y de facturas con sus importes.

Estos pagos se hacen los viernes de 4:00 P.M. a 5:00 P.M. si es por medio de cheque y los lunes si estamos hablando de transferencias bancarias

De los dos analistas que tiene la empresa uno paga a los proveedores en dólares vía transferencia bancaria cualquier día de la semana. El otro analista hace los pagos de cheques tanto en pesos como en dólares de todos los bancos y las transferencias que son

en pesos. Actualmente tienen cuentas bancarias con cinco bancos (INVERLAT, SANTANDER MEXICANO, BANAMEX, BANCOMER y CITIBANK), de estas sólo dos se tienen tanto en pesos como en dólares.

Algo común son los pagos por fuera del sistema, es decir, muchas veces la programación no abarca la totalidad de los cheques y transferencias producto de la falta de comunicación entre contabilidad y tesorería o simple y sencillamente porque el pago al proveedor urge. Aunado al pago en cualquier día de la semana a proveedores cuyo importe se paga en dólares a través de transferencias bancarias.

Cobros

La empresa por política cuando se trata de clientes nuevos no da días de crédito sino hasta la tercer compra. En realidad no hay un gran número de nuevos clientes por lo que las entradas de dinero por este rubro son pocas. En otras palabras la mayoría de los ingresos en efectivo se reciben después de 40 días una vez realizada la venta (Días promedio cartera).

El mayor grosor de las ventas son a crédito, mismas que se reciben en dos cuentas concentradoras en diferentes bancos (BANAMEX y BANCOMER). Hay casos en los que todavía los clientes pagan con cheques mismos que hay que ir a recoger y después depositarlos. Estos últimos representan el 10% del total de los ingresos por ventas a crédito.

El área de cuentas por cobrar tiene un reporte en el cual indica los futuros ingresos producto del vencimiento de los días de crédito otorgados a los clientes. Este reporte se tiene por día, número de cliente e importe. Tesorería debe de contar con el mismo a principio de mes para planear la entrada de recursos monetarios a la empresa apoyándose en el flujo de efectivo presupuestado por el área de planeación y en los pronósticos de recuperación de cartera.

En caso de que se tenga un cambio en el número de las cuentas concentradoras, esta debe de ser planeada por lo menos con dos meses de anticipación para poder avisar a todos los clientes con tiempo.

Aquí tesorería realiza la importante función de elaborar el flujo de caja operativo real de la empresa mes con mes teniendo la obligación de compararlos contra lo presupuestado. También otra de sus funciones consiste en la planeación de los recursos en el corto plazo auxiliándose de los reportes de cuentas por pagar y cobrar. Esta planeación no es otra cosa que estimar lo que se espera recuperar producto de los ventas y lo que se va a gastar debido a la operación de la empresa. Esto contribuye a una mejor administración de los recursos monetarios de la empresa.

Flujo de Caja Operativo de la Empresa X

Descripción	Semana 1		Semana 2		Semana 3		Semana 4	
	Real	Planeado	Real	Planeado	Real	Planeado	Real	Planeado
Ingresos	8,200.00	7,800.00	5,500.00	5,300.00	4,500.00	4,300.00	20,000.00	18,000.00
Gastos	7,200.00	6,500.00	7,000.00	6,500.00	5,000.00	4,800.00	7,000.00	6,500.00
Flujo Neto	1,000.00	1,300.00	(1,500.00)	(1,200.00)	(500.00)	(500.00)	13,000.00	11,500.00
Saldo Caja	450.00		1,450.00		(50.00)		(550.00)	
Flujo Real	1,450.00		(50.00)		(550.00)		12,450.00	

La información que aparece como planeada se saca del sistema vía los reportes de cuentas por cobrar y pagar. Como se podrá ver el margen de error es poco, puesto que son datos casi reales, los cuales cambian ya sea por un incremento o decremento de facturas de proveedores o por un incremento o disminución en la recuperación de la cartera. Para el tesoro representa una gran herramienta porque le da la flexibilidad para planear los recursos monetarios de la empresa mes con mes. En este caso se sabe que la empresa incurrirá en faltantes que pueden ser cubiertos por la línea de crédito a corto plazo o bien en caso de que sean grandes cantidades se puede reaccionar a tiempo con el fin de buscar la mejor solución. Se tiene que tener cuidado puesto que aquí sólo se considera el aspecto operativo de la empresa. Las cifras están expresadas en miles, siendo ficticias a petición de la empresa.

El flujo de caja presupuestado es mensual y la única manera de dividirlo por semana es a través de los reportes del sistema.

Proyectos Especiales

Las políticas de la empresa establecen que con seis meses de anticipación se deben de saber acerca de un proyecto que tenga grandes implicaciones monetarias, para que Tesorería tenga la oportunidad de hacer una evaluación en términos de dinero de lo que sucederá en seis meses dentro y fuera de la empresa. Debiendo comunicar con cuatro meses de anticipación tanto a la casa matriz como a el área o áreas involucradas de la viabilidad del mismo. Tratándose de ingresos la tarea del tesorero es planear la mejor forma de inversión de esos recursos y en caso de egresos de dinero la función consiste en ver la forma de obtenerlo presentándose dos opciones: vía financiamiento o por los ingresos generados por la propia operación (ventas). En el caso de que algún proyecto se tenga que realizar a la mayor brevedad posible el tiempo mínimo para notificar al área de tesorería es de una semana. En este caso si no se tiene el dinero suficiente se pide un préstamo a la casa matriz siendo obligatorio para la subsidiaria que lo solicito regresar el monto más los intereses a la brevedad posibles. La tasa de interés cobrada la determinan ellos.

Pago de Nómina

En el caso del pago de los trabajadores de fábrica el departamento de nóminas y tesorería realizan el pago de manera conjunta los días viernes de cada semana por la mañana.

Para el pago de la nómina de las oficinas este se realiza con un día de anticipación respecto al día oficial de quincena. En caso de que sea en sábado o domingo el pago se corre para el día viernes.

El área de tesorería tiene que poner especial atención en la nómina de fábrica por el tiempo extra ya que este puede incrementar o disminuir el monto a pagar. Por el lado de la nómina de oficinas lo única tarea es ver si hay nuevos ingresos en la empresa para saber el posible incremento de la misma. Al hablar del pago de la nómina nos referimos a todas las prestaciones que un sueldo tiene durante el año como lo son la caja de ahorros, fondo de ahorros, aguinaldo, prima vacacional y reparto de utilidades por lo que durante el año

también se consideran estos pagos. Para los últimos rubros las fechas cambian por lo que tesorería cuenta con un calendario para preveer las salidas de dinero.

La tarea más importante es la de contar con los recursos monetarios necesarios para cubrir estos pagos. Generalmente el monto definitivo de las nóminas es conocido dos días de anticipación dando flexibilidad para recurrir a un financiamiento si se necesita o en caso contrario se podrá contar con el tiempo suficiente para decidir en que instrumentos invertir los excedentes para posteriormente ser transferidos a la cuenta correspondiente. Por seguridad este dinero debe de estar disponible con un día de anticipación al pago.

Pago de Impuestos

Los impuestos provisionales se tienen que pagar los días 17 de cada mes. En caso de que sea un sábado o domingo por políticas de la empresa el pago se realiza el viernes.

El departamento de tesorería tiene una estrecha comunicación con el de impuestos ya que estos últimos deben entregar la cantidad aproximada a pagar los día 10 de cada mes para dar oportunidad a tesorería de prepararse para el pago. Finalmente el día 16 de cada mes, se dan las cifras definitivas y se llenan las formas fiscales. Ese mismo día se emite el cheque o en su defecto se preparan los datos para realizar la transferencia y el día 17 se manda a pagar o se transfiere el dinero.

Para el caso del pago de los impuestos relacionados con los sueldos y salarios se pagan el mismo día en que los empleados reciben su dinero producto de su trabajo en la empresa.

El área de tesorería debe considerar los dos rubros anteriores de manera importante por los montos que representan. Por lo que se cuentan con varias herramientas que puede utilizar el tesorero para conocer con anticipación los montos a pagar. Por el lado de nóminas existen reportes proyectados por mes de lo que se espera pagar y lo mismo por el lado de los impuestos. Esto permitirá a la empresa estar preparada para poder realizar el pago.

Pago de Dividendos

La política de la empresa es hacer dos pagos semestrales. El primero es el mes de Junio y el otro en el mes de Diciembre los días 15. Esta política siempre se ha cumplido. El monto a pagar se determina tomando del estado de resultados presupuestado el NOEAT (en términos de porcentaje) mismo que es determinado por la empresa en el estado de resultados proyectado ya que representa el objetivo a lograr por parte de la subsidiaria a la casa matriz. Este porcentaje se multiplica por las utilidades netas reales después de impuestos. A esto le agregamos el pago de royalties que son las regalías a la casa matriz producto del uso de las marcas. La suma de estos dos conceptos representa la suma total a pagar producto de los dividendos.

El primer paso es que contabilidad después del cierre del mes de mayo determine junto con el área de tesorería el monto a pagar y posteriormente contabilidad procede a registrarlo contablemente durante los primeros días de junio. Tesorería prepara los fondos separándolos en la cuenta de dólares de CITIBANK con tres días de anticipación a la fecha establecida. El último paso es realizar la transferencia electrónica vía el banco hacia la cuenta de la casa matriz.

Esta labor es de las más importantes para tesorería porque decide si mes a mes va guardando una determinada cantidad o la otra opción es no hacerlo si se prevé contar con los recursos monetarios, eliminando la necesidad de no utilizar dinero durante ese período. Por lo general optan por la segunda decisión debido a la estacionalidad de las ventas, es decir, en los meses de abril, mayo y principios de junio es cuando las ventas se incrementan. En caso de no contar con el dinero para el pago de dividendos este se puede diferir hasta diciembre. La desventaja de hacer un único pago al final del año es que la empresa tendrá que realizar un gran desembolso.

Inversión de Excedentes

Primero se determina la posición diaria de excedentes listos para invertirse en corto plazo y en el mercado de dinero. Esto se realiza al medio día cuando el área de Tesorería ya

conoce: los saldos en sus cuentas concentradoras; los montos que va a pagar durante todo el transcurso del día y las entradas producto de la cobranza. Posteriormente se habla a dos casas de bolsa con las que se tiene un contrato de valores para pedir las cotizaciones de los reportos de CETES (tasas que pagan) de acuerdo al monto disponible para inversión. Estas casas de bolsa son: BANAMEX ACCIVAL Y BANCOMER. Por último se escoge el de la mejor tasa de rendimiento de acuerdo al plazo y se procede a realizar la transferencia de los fondos. El plazo lo determina el tesorero en base a las futuras necesidades de recursos monetarios propios de la operación de la empresa, lo más común en plazos es de uno a siete días.

La cotización de las tasas de interés es vía telefónica y las hace el analista. Siendo el tesorero quien realiza la operación de inversión.

Créditos a Corto Plazo

La compañía tiene una línea de crédito revolvente con BANAMEX por un monto de \$1,500,000 con un plazo de año y medio para pago. En caso de no pago en ese período automáticamente se suspende la línea de crédito. El tiempo de operación de esta línea es de 5 años, donde no se ha presentado problema alguno por ninguna de las partes. En cuanto a su utilización es de unas dos o tres veces por año en los meses de enero y febrero cuando las ventas son muy bajas. La tasa de interés cobrada es semejante al de una tarjeta de crédito.

Para disponer de los fondos se habla a BANAMEX y se da una contraseña y clave y en menos de 24 horas dispones del dinero en la cuenta bancaria. Las personas encargadas y autorizadas para realizar estas operaciones son el tesorero y director financiero.

Actualmente también cuenta con tarjetas de crédito que da a sus vendedores (70 personas), las cuales cumplen la función de pago de gastos de venta a través de las mismas. Representando otra fuente de financiamiento porque se evitan los famosos fondos fijos en pesos los cuales se daban con un mes de anticipación, lo cual implicaba

desembolsos fuertes de dinero en efectivo mes a mes. En cambio con el uso de las tarjetas de crédito si la deuda se paga en la fecha de corte no tiene costo alguno para la empresa salvo las comisiones cobradas representando una fuente de financiamiento sumamente barata. Otra gran ventaja es el plazo porque ahora ya no lo paga anticipado sino que se realiza el gasto y lo liquida después conforme el corte de la tarjeta. La función de tesorería es hacer el pago en la fecha de corte para no incurrir en gastos mayores, para hacerlo debe de estar en perfecta coordinación con el área de contabilidad.

Créditos a Largo Plazo

La empresa considera un crédito de largo plazo cuando este es de más de tres años. La forma para obtenerlo es la siguiente: el área de tesorería detecta la necesidad de obtener fondos a largo plazo porque de acuerdo a la planeación estratégica que se hace a cinco años indica que habrá requerimientos fuertes de inversión. Posteriormente se somete al comité de dirección para que sea aprobado. Dicho crédito también debe tener el visto bueno de la casa matriz. Al no estar de acuerdo la casa matriz es porque el dinero va provenir de los socios y no de terceros. Ya una vez que el comité lo aprueba el director de finanzas y el área de tesorería establecen con bases sólidas todos y cada uno de los posibles escenarios para la empresa en el largo plazo, estos consideran tanto aspectos económicos como operativos (propios de la empresa). El tesorero en base a los supuestos y escenarios entonces procede a investigar las formas de crédito a las cuales la empresa tiene acceso en los bancos en los que se es cliente. Las formas de financiamiento aceptadas por la casa matriz son las ofrecidas por los bancos de manera tradicional. Obtenida la información se procede a su análisis (director financiero y tesorero) con el objetivo de optar por la fuente de financiamiento que más se adecue a las necesidades de la empresa.

Ya una vez que se escogió el banco y el crédito se empiezan a realizar los trámites correspondientes con dicha institución. Lo importante en esta función del área encargada de la administración de los recursos monetarios es la planeación ya que un retraso en el crédito o una declinación del mismo a pocos días de realizar el desembolso del dinero podría ser de fatales consecuencias.

En el caso de que con anticipación se sepa de la venta de algo cuyo importe represente una entrada de dinero significativa capaz de cubrir las necesidades de financiamiento a largo plazo y que a su vez coincida. El área de tesorería deberá esperar si la entrada de dinero va ser después de la salida por un plazo no mayor a un mes. En caso de que sea mayor se obtiene el crédito y se paga a la brevedad posible negociando con el banco un descuento de la tasa de interés por el pronto pago.

Tratándose de aprovechar oportunidades de compra por volumen y si no se cuenta con el dinero suficiente para hacerlo, se puede recurrir a las subsidiarias vía préstamos con intereses sumamente bajos. Esto es aplicable los meses de enero a marzo en el caso de México porque representa los meses en los que la compañía produce grandes cantidades para responder a la demanda de los meses siguientes

Manejo de Dólares

Los proveedores a los que se les paga en dólares representan el 45% del total. Por lo que tesorería debe tener cierto nivel de dólares en sus cuentas para estar preparados ante sucesos económicos y por cuestiones de seguridad. En caso de no contar con liquidez para comprar dólares y mantenerlos en sus cuentas bancarias (CITIBANK y BANAMEX), se compran coberturas cambiarias en los períodos en que la empresa considere que la paridad cambiaria es más vulnerable. El fondeo y la supervisión de los niveles mínimos de dólares es diaria.

Fondo Fijo en Pesos y Dólares

La empresa maneja un fondo fijo en pesos por un monto de \$150,000 para realizar operaciones de dinero dentro de la empresa. Cada vez que se tienen en la caja chica un importe cercano a los \$35,000 la caja pide se restablezca al monto fijo, es decir, \$150,000. Para el caso de los dólares el fondo en caja chica es de 20,000 dólares, debiendo

restablecerse cuando la caja tenga 4,500 dólares. Esta función la lleva a cabo el área de tesorería.

Entorno

El área de tesorería tiene como función primordial estar al tanto de los sucesos económicos, políticos y sociales del día a día, pero también tiene que ser capaz de establecer supuestos en el corto plazo de posibles hechos que afecten a la empresa. Para lograrlo cuenta con los servicios de agencias especializadas que mandan sus predicciones, así como también tiene acceso los boletines que cada mes emiten las casa de bolsa y por último llegan revistas y periódicos especializados en la materia. Cabe destacar que el conocimiento en este sentido ha sido tal que en varias ocasiones se han adelantado a sucesos económicos desfavorables.

Depreciación y Amortización

La empresa considera los datos obtenidos por medio un programa que controla los activos fijos. A través de este se obtiene información presupuestada y real. Las variaciones en estos rubros son mínimas.

Con estos datos el tesorero procede a elaborar su flujo de caja real con las operaciones más importantes de la empresa. Estos datos también son plasmados en el presupuesto del flujo de caja, herramienta utilizada por el tesorero para planear las entradas y salidas de dinero. También el documento planeado se compara contra el real

A continuación se muestra el flujo de caja:

Flujo de Caja de la Empresa X

	Enero		Febrero		Marzo	
	Real	Presupuesto	Real	Presupuesto	Real	Presupuesto
Depreciación	1,240.00	1,250.00	1,320.00	1,350.00	1,520.00	1,500.00
Amortización	295.00	300.00	260.00	280.00	290.00	300.00
Total	945.00	950.00	1,060.00	1,070.00	1,230.00	1,200.00
Entradas						
Ventas	45,000.00	45,900.00	27,000.00	25,000.00	23,000.00	24,500.00
Proyectos Especiales	-	-	-	-	2,500.00	2,500.00
	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
Total de Entradas	45,000.00	45,900.00	27,000.00	25,000.00	25,500.00	27,000.00
Salidas						
Gastos	24,500.00	22,000.00	28,700.00	26,780.00	23,450.00	25,600.00
Sueldo y Salarios	10,000.00	10,200.00	10,200.00	11,000.00	10,500.00	9,800.00
Impuestos	1,750.00	1,540.00	700.00	680.00	630.00	700.00
Pago de Dividendos	-	-	-	-	-	-
Proyectos Especiales	-	-	-	-	-	-
Créditos a Corto Plazo	950.00	700.00	500.00	450.00	-	-
Créditos a Largo Plazo	-	-	-	-	-	-
Total de Salidas	37,200.00	34,440.00	40,100.00	38,910.00	34,580.00	36,100.00
Flujo	8,745.00	12,410.00	(12,040.00)	(12,840.00)	(10,350.00)	(10,400.00)
Saldo en Bancos	300.00	250.00	9,045.00	12,660.00	(2,995.00)	(180.00)
Flujo Neto	9,045.00	12,660.00	(2,995.00)	(180.00)	(13,345.00)	(10,580.00)

El presupuesto de flujo de caja es la base para poder contar con los recursos monetarios que necesitará la empresa para poder desempeñar sus operaciones del día a día. Como se puede ver de acuerdo al presupuesto la empresa necesita prepararse con un préstamo a largo plazo porque en los meses de febrero y marzo necesitará de una importante suma de dinero, esto se presenta porque las ventas de la empresa en esos meses son las más bajas del año, otra opción es un crédito a corto plazo teniendo la certeza de que se podrá pagar cuando las ventas lleguen a su nivel máximo durante los meses de

abril, mayo y junio. Como se aprecia este documento es muy importante para que el dinero fluya de manera adecuada en la empresa, marcando las pautas de las acciones a seguir. Las cifras están expresadas en miles, siendo ficticias a petición de la empresa.

El flujo de caja real sienta las bases para establecer el grado de confiabilidad con respecto a lo presupuestado.

También se pueden analizar las cifras que contiene este documento, es decir, podemos revisar a fondo que hay detrás de ellas con la finalidad de detectar algún error o simplemente de estar seguros de que el contenido del documento es el correcto.

4.3 VENTAJAS

- Seguridad absoluta en la emisión de cheques y en la transferencia electrónica de fondos.
- Comunicación efectiva con el área contable para efecto de registros que tienen repercusión en los estados financieros.
- Programación de las facturas de proveedores cuyo vencimiento corresponde a dicha semana.
- Pago oportuno a todos y cada uno de los proveedores. Esto a contribuido al incremento de los días promedio de cuentas por pagar.
- Fuertes relaciones bancarias que han permitido la obtención de mejores servicios por parte de los bancos.
- Reserva bastante considerable en dólares en caso de alguna devaluación.
- Gran sensibilidad a los acontecimientos económicos y políticos que puedan afectar el desempeño de las actividades de la empresa.
- Atención rápida y oportuna a los proveedores que tiene algún problema con su pago.
- Pago oportuno de la nómina de fábrica y empleados y lo mismo para el pago de impuestos y dividendos. En la historia de la compañía no se ha presentado ningún retraso en estos rubros.
- Reportes adecuados y oportunos que permiten saber la posición diaria de la empresa en términos de pesos.

- La línea de crédito a corto plazo manejada con BANAMEX.
- Administración adecuada de las inversiones de excedentes tanto en el plazo como en los montos.
- Presentación oportuna del flujo de caja real.
- La comunicación con otras áreas en todos los aspectos es muy buena destacando principalmente cuando se trata de proyectos especiales.
- Alto grado de confiabilidad del flujo de caja anual presupuestado , porque la variación con respecto a la realidad es de un 7% por arriba o por abajo de lo pronosticado

4.4 DESVENTAJAS

- Manejo de pagos inadecuado ya que un analista se encarga únicamente y de manera exclusiva al pago de proveedores en dólares vía transferencia electrónica de fondos cualquier día de la semana.
- Errores constantes en la emisión de cheques o en la preparación de los datos para ejecutar las transferencias. Esto se origina porque la base de datos que contiene los registros de los proveedores no tiene la información correcta siendo ahí donde se especifica si su pago es por medio de cheque o transferencia Esta mezclado
- La planeación de los ingresos producto de las cuentas por cobrar no es adecuada por que no se explotan las herramientas que da el sistema como el caso del reporte de clientes. Por lo que se tiene una comunicación en exceso con el área de cuentas por cobrar.
- La proyección de los gastos presenta la misma situación antes descrita, también es producto de la no explotación de las herramientas que hay en el sistema.
- El tiempo para recabar las firmas que deben ir en los cheques es poca ya que cuentan con el jueves y parte del viernes El miércoles no se considera porque una vez hecha la programación se tiene todavía que preparar desde la impresora hasta los cheques para su impresión y revisarlos antes de conseguir las firmas. Aunado a que la impresora se encuentra en un lugar especial, de difícil acceso.

- Las inversiones de excedentes se manejan en dos casas de bolsa y con un sólo instrumento de inversión (REPORTO).
- Los créditos también son estrechos debido a que sólo se manejan con dos bancos y de manera tradicional.
- La transferencia electrónica de fondos en dólares no tiene un día específico de programación pudiendo hacerse cualquier día de la semana.
- Se tiende a emitir cheques o a realizar transferencias por fuera, es decir, después de la programación de pagos, producto de la falta de organización tanto de tesorería como de contabilidad.

4.5 ANÁLISIS DEL SISTEMA DE FLUJO DE CAJA

Fortalezas del Sistema

La empresa tiene una gran relación con las instituciones financieras que manejan su dinero, lo cual le da ciertas ventajas muy importantes. Estas son: a) información oportuna y en gran cantidad de lo que sucede día a día, lo cual le permite tener una idea clara de lo que esta pasando en los mercados financieros para así tomar decisiones acertadas; b) la amplia gama de servicios bancarios que facilitan su labor, como la emisión de estados de cuenta de manera automática a ciertas horas del día; c) la facilidad de establecer supuestos económicos de manera anual, los cuales fortalecen la planeación de fondos.

A la hora de hacer pagos y de recibir dinero producto de la venta cuenta con los mecanismos necesarios para saber los montos, permitiendo planear al día el destino del dinero teniendo dos caminos: pagos a terceros o inversión (excedentes y operativos). Es importante por que de aquí obtiene la posición diaria de la empresa.

Los proveedores son conocedores de que la empresa paga tiempo de acuerdo a las condiciones crediticias pactadas con la misma, esto se traduce en una buena imagen y reputación hacia la empresa lo cual le brinda la oportunidad de nuevas y mejores relaciones

comerciales con sus proveedores. Los días cartera en cuentas por pagar se han incrementado producto de esta reputación.

La línea de crédito manejada con una de los principales bancos del país es muy buena ya que en caso de imprevistos con la operación del día a día, es decir, en caso de faltantes le da la flexibilidad para poder cumplir con sus compromisos. Con esto evita en primer lugar el pedir dinero a la casa matriz, lo cual es mal visto porque se cuestionarían si la empresa esta administrando bien el dinero o el pedir un crédito con condiciones desfavorables, es decir, con un costo sumamente alto.

Otro aspecto que es de gran relevancia es el acierto de la inversión de excedentes en los mercados financieros en cuanto al monto y el plazo ya que esto se refleja en varios beneficios: el primero es el tener una conversión al efectivo en el momento en que se necesita y la otra es el poder obtener un rendimiento adicional producto de su inversión.

El establecimiento de un fondo de seguridad en dólares le permite a la empresa tener una posición más tranquila ante una crisis económica en el país la cual generalmente va acompañada de una devaluación. Es importante porque al 45% de los proveedores se les paga en dólares. También muchas veces ante la falta de liquidez se opta por comprar coberturas cambiarias, estas se hacen cuando el tesorero tiene los elementos para suponer que el tipo de cambio sufrirá cambios que puedan afectar a la empresa.

El área de tesorería cuenta con información oportuna de las decisiones que tienen grandes implicaciones monetarias ya sea que se trate de ingresos y egresos lo cual le beneficia ya que puede planear con tiempo la forma de invertir o de financiarse.

La empresa cuenta con relaciones bancarias fuertes, administración día a día del flujo de caja eficiente, pago oportuno a proveedores que genera condiciones favorables para la empresa, una línea de crédito flexible, inversiones de excedentes correctas, fondo de seguridad en dólares, gran sensibilidad del entorno externo y la información de decisiones cuya implicación monetaria es importante. Los características antes mencionadas son las

que permiten un funcionamiento adecuado de su flujo de caja pero no quiere decir que sea el óptimo. Teniendo que poner atención en otros aspectos que puedan mejorar el desempeño de sus sistema de flujo de caja.

Limitantes del Sistema

Siempre se busca como fuente de financiamiento un crédito bancario tradicional, es decir, el banco pone los recursos y la empresa se compromete a pagar dichos recursos más una tasa de interés. Esto pone en desventaja a la empresa porque le da muy poca flexibilidad tanto en las opciones de financiamiento como en su costo. En situaciones de emergencia donde los montos sean importantes, lo más probable es que no se cuente con el tiempo suficiente para ser acreedores al mismo perdiendo con esto oportunidades de inversión, lo cual se ve directamente reflejado en los objetivos de la empresa o un caso peor puede ser el pedir dinero a los socios por no preveer este tipo de situaciones.

Las inversiones siempre se hacen en un sólo instrumento de inversión que son los famosos reportos de CETES, cuyo plazo puede ir de un día hasta siete días. La desventaja radica en que sólo se tiene esa opción con lo cual se dejan de explorar otras opciones que sean igual de seguras y que en algunos casos su rendimiento sea superior al ya tradicional instrumento de inversión usado por la empresa.

No hay un uso adecuado del sistema como una herramienta de planeación, es decir, el área de tesorería no emite los reportes de cuentas por cobrar y pagar propiciando la no planeación de las entradas y salidas de recursos a un mes. Un ejemplo es que se puede dar el caso de que por no hacer la planeación se pudiera incurrir en faltantes en una semana del mes necesitando por ende recursos monetarios para hacer frente a los pagos. Esto es considerando la línea de crédito. Este flujo de caja operativo planeado le da la idea al tesorero de como manejar sus entradas y salidas de tal manera que no incurra en faltantes tan altos que no pueda cubrir. Esta falla se ve compensada por la confiabilidad del presupuesto de flujo de caja anual, pero si se tienen las herramientas para saber por semana

lo que se espera cobrar y pagar sería mejor puesto que puede haber semanas con muchos pagos y pocas ventas o viceversa.

En el aspecto de funciones no es adecuado una mezcla en el caso de pagos, es decir, no es correcto que un analista nada más haga las transferencias en dólares y el otro emita los cheques en dólares y aparte también realiza la emisión de cheques y transferencias de los proveedores en pesos. Agregando que para el caso de las transferencias en dólares no se tiene un día específico para realizarlas pudiendo hacerse por partes durante toda la semana.

Esta mal que las bases de datos de donde se extrae la información para hacer el cheque o la transferencia electrónica de datos no este revisada en un cien por ciento ya que constantemente hay errores que generan demoras en el procesos de pago reduciéndose el tiempo para cumplir con la importante función de pago a terceros. Esto repercute de manera directa en los analistas por la presión que tienen.

El no contar con una planeación adecuada de los flujos, el realizar inversiones en un sólo instrumento de inversión, el obtener financiamiento única y exclusivamente a través de bancos, el mezclar la función de pagos y el no tener una base de datos adecuada representan factores que no permiten un funcionamiento óptimo del flujo de caja de la empresa.

4.6 PROPUESTAS

Una asignación de funciones en el sentido de los pagos, es decir, un analista que se encargue del pago en dólares tanto en cheques y transferencias y el otro que realice los pagos en pesos. También sería bueno establecer un día de pago específico para la transferencia en dólares, este día puede ser el martes de cada semana, porque el lunes se realizan las de pesos.

Con respecto a la emisión de cheques por fuera o de transferencias la solución sería una mejor organización por parte de contabilidad en el sentido de que hagan un análisis de los pagos programados, en otras palabras que no falte ninguno. En el área de tesorería su función sería la de corroborar de manera conjunta con el área de cuentas por pagar que todos los pagos entraron en la semana correspondiente. Con estas dos validaciones se puede tener más seguridad en los pagos. Como medida de seguridad se establecería de manera alternativa el viernes en la mañana como día tentativo para otra programación de pagos en caso de emergencia.

Sería bueno que el área de tesorería explotará más todas las herramientas que tiene a su alcance como son los reportes del sistema. Lo más conveniente sería dar una capacitación rápida a los dos analistas y el gerente. Contando con los conocimientos suficientes acerca de las bondades del sistema la planeación de fondos le ayudaría a realizar una administración más eficiente de los recursos monetarios de la empresa. Básicamente la enseñanza iría enfocada a los reportes de cuentas por cobrar, pagar y del pronóstico de recuperación de cartera.

También la revisión de su base de datos tiene que hacerse a la brevedad posible para evitar pérdida de tiempo en los procesos de pagos. Esta la pueden hacer los dos analistas en uno o dos días a más tardar.

La empresa cuenta con una sola línea de crédito a corto plazo lo cual es muy bueno, pero lo ideal debido a su buena relación con los bancos es el de tratar de buscar por lo menos otra línea de crédito. Esta la pueden establecer con BANCOMER, INVERLAT o SANTANDER por las buenas relaciones existentes

Hablando de las formas de financiamiento, se pueden recurrir al papel comercial, su plazo generalmente es a 28 días. Otra opción a corto plazo son las aceptaciones bancarias, con la ventaja de que son a seis meses. Si los requerimientos de fondos son a mediano plazo se puede recurrir al pagaré a mediano plazo ya que su vencimiento puede ir de uno a tres años. En el largo plazo otra alternativa es recurrir a las obligaciones ya que su plazo va

desde 5 hasta 20 años. En estos instrumentos en un principio por la serie de requerimientos el tiempo necesario para su obtención u otorgamiento sería igual al de un crédito tradicional, siendo conveniente planear con anticipación su uso para no incurrir en errores. En lo subsecuente sería una forma de financiamiento de rápido acceso y más barata. Con la diferencia de que estas formas de crédito son financiadas por el público inversionista (particulares, empresas privadas, gobiernos, bancos y casas de bolsa).

En cuanto a la inversiones la empresa puede recurrir a los BONDES, AJUSTABONOS, PAPEL COMERCIAL, OBLIGACIONES Y BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO. Estos instrumentos tienen las siguientes características: son emitidos por el gobierno y empresas privadas con calidad crediticia aceptable y son sumamente líquidos ya que existe un mercado secundario muy amplio donde pueden venderse sin temor a tener pérdidas de capital. Estas son algunas opciones a las cuales la empresa puede recurrir para invertir sus excedentes de tesorería. Otra alternativa son las sociedades de inversión cuya cartera esta compuesta por instrumentos del mercado de dinero o de capitales o de ambas y que están formadas por un conjunto de instrumentos con la finalidad de reducir el riesgo.

Teniendo no una sino varias opciones de inversión y financiamiento la empresa tendrá una mayor flexibilidad, ya que en el supuesto de que una falle o no cumpla con las expectativas de la empresa se puede recurrir a las otras alternativas según sea el caso

Nunca se habla del ciclo de caja y de operación, razón por la cual sería muy conveniente determinarlos con el fin de saber como anda la empresa en pagos, cobros y producción. A través de este dato se pueden tomar decisiones financieras muy importantes

CONCLUSIONES

El área de tesorería en una empresa es indispensable porque a través de esta se realiza la obtención de créditos e inversión del dinero (operación propia y excedentes) Siendo también la que determina la posición diaria de efectivo, indispensable para la toma de decisiones, es decir, tesorería al fin de cuentas es quien decide si es viable o no tomar una decisión que implique una entrada o salida de dinero porque es el área que sabe con exactitud las posibilidades monetaria de la empresa en el corto y largo plazo.

El conocimiento de los aspectos operativos de la empresa relacionados con ingresos o egresos de dinero tiene que ser en un 100% Lo anterior significa que el tesorero tiene que saber cada cuanto se le pagan a proveedores (frecuencia y montos aproximados) También debe tener el conocimiento de los días de pagos de impuestos, sueldos, prestaciones, bonos y otros no relacionados con la operación de la empresa. En el lado de los ingresos es vital saber la cobranza promedio diaria, así como también conocer si existen días donde la cobranza sea mayor y por último el saber como se comportan las ventas (estacionales o no estacionales). El no conocimiento de las mismas puede llevar a un mal manejo de los recursos monetarios de la empresa, repercutiendo seriamente en los resultados de la misma

Los mercados financieros están evolucionando de tal manera en cuanto a innovaciones, servicios y reglamentación, que resulta necesario que el tesorero no sólo los comprenda sino que también se actualice. Siendo también fundamentales para que la empresa pueda concretar la mayoría de sus operaciones con terceros.

La economía juega un papel muy importante en la administración del flujo de caja. Es por tal motivo que el contacto con su entorno externo (instituciones financieras, organismos financieros y mercados financieros) tiene que ser total. Al lograrlo le permitirá establecer supuestos más acertados acerca de los posibles acontecimientos económicos, mismos que deben de ser complementados con las hechos del día a día, ya que estos pueden indicarnos cosas distintas a las supuestas, por lo que será necesario tomar decisiones tendientes a

adaptarse a las nuevas condiciones. Lo anterior se realiza para poder anticiparse a sucesos que puedan repercutir en el desempeño de la empresa.

Se tiene que estar consciente lo que implica manejar dinero, es decir, entradas y salidas de dinero donde interviene un tercero, por lo que se deben de tomar las medidas de seguridad necesarias para evitar un mal manejo de los fondos.

La existencia de una congruencia entre las decisiones de inversión y financiamiento ayuda a un desempeño sano de las finanzas de la empresa. En otras palabras cuando la empresa obtenga financiamiento a corto plazo debe invertir en rubros de corto plazo. En el caso del largo plazo sucede exactamente lo mismo.

La liquidez y el rendimiento son en una empresa dos factores de gran importancia. Debido a que siempre se busca pagar a tiempo las obligaciones contraídas por parte de la misma, pero al mismo tiempo se quiere presentar un estado de resultados con altos rendimientos que incrementen el valor de la empresa tanto en libros como en el mercado. Lo más correcto es tratar de encontrar un equilibrio basado en el perfil de los dueños o accionistas, es decir, teniendo pleno conocimiento de lo que quieren ellos. La tesorería juega un papel preponderante en este aspecto (liquidez - rendimiento).

El flujo de caja es una herramienta de gran ayuda en la toma de decisiones por la información que en este documento se expresa (entradas y salidas reales de dinero).

El sistema de flujo de caja presentado en la caso práctico corrobora la afirmación de que no hay un sistema perfecto, sino que hoy en día un tesorero tiene que: saber como opera la empresa; utilizar los mercados financieros como fuente de financiamiento e inversión; conocer a fondo los aspectos económicos, políticos y sociales que imperan en el país y tener la confianza absoluta que las transacciones con dinero se realizan con la más alta seguridad. Con el dominio de estas variables el tesorero será capaz de diseñar el sistema de flujo de caja que más se adapte a las necesidades de la empresa.

El fenómeno de la globalización esta presente en toda empresa y por supuesto en tesorería. Al día de hoy se tiene acceso a fuentes de financiamiento en otras monedas, pero también en el aspecto de las inversiones de excedentes sucede exactamente lo mismo.

La administración del efectivo disminuye ciertos riesgos como son: inestabilidad en las tasas de interés y devaluaciones principalmente. Si se prevé tasas de interés altas el tesorero con tiempo buscará tener la mayor liquidez posible para no incurrir en préstamos por el costo que representa. Si se trata de una devaluación la cobertura se enfocara a la compra de dólares si es que la empresa tiene muchos pasivos en dicha moneda.

Bibliografía General

1. Black L. Philippa, "Gestión de la Tesorería de Empresas", Segunda Edición, Editorial Díaz de Santos S.A., 1990, España.
2. Brealey A. Richard , Myers C. Stewart y Marcus, J. Alan "Fundamentos de Finanzas Corporativas", Primera Edición, Editorial Mc Graw Hill, 1996, España.
3. Caso Bareht Jorge, "El Mercado de Acciones en México", Primera Edición, Editorial Camla, 1971, México.
4. Díaz Tinoco y Hernández Trillo, "Futuros y Opciones Financieras", Primera Reimpresión, Editorial Limusa, 1996, México.
5. Fabizzi J. Frank y Modigliani Franco, "Mercados e Instituciones Financieras". Primera Edición, Editorial Pretince Hall, 1996, México.
6. Gitman Lawrence , "Administración Financiera Básica", Tercera Edición, Editorial Harla, 1996, México.
7. Johnson R.W., "Administración Financiera!, Cuarta Edición, Editorial CECSA, 1994, México.
8. Lamothe Prosper, "Opciones Financieras un Enfoque Fundamental", Segunda Edición, Editorial Mc Graw Hill, 1993, España.
9. Mordoño Cosío C.P. Manuel Enrique, "Administración Financiera del Circulante", Primera Edición, Editorial IMCP, 1989, México.
10. Nuñez Estrada Héctor Rogelio, "Mercado de Dinero y Capitales", Primera Edición, Editorial Pac S.A. de C.V., 1992, México.
11. Pérez Galindo Héctor y Sánchez Gabriel, "Inducción al Mercado de Valores", Primera Edición, Editorial Bolsa Mexicana de Valores, 1994, México.
12. Ramirez Solano Ernesto, "Moneda, Banca y Mercados Financieros", Primera Edición, Tomo I, Manual, 1994, México.
13. Salomon Erza y Pringle J. John, "Fundamentos de Administración Financiera", Primera Edición, Editorial Diana, 1977, México.
14. Stephen Ross, "Fundamentos de Finanzas Corporativas", Primera Edición, Editorial Mc Graw Hill, 1996, México.

15. Weston J. Fred y Brigham F. Eugene, "Fundamentos de Administración Financiera", Décima Edición, Editorial Mc Graw Hill, 1993, México.