

GESTIONANDO LA LIQUIDEZ



1. Introducción.
2. El presupuesto de tesorería.
3. Organización conceptual del presupuesto de tesorería.
4. Organización temporal del presupuesto de tesorería.
 - 4.1.- El presupuesto anual
 - 4.2.- La previsión trimestral
 - 4.3.- La previsión mensual
5. La posición de tesorería.
6. Principios básicos de gestión de la posición de tesorería.
7. Tesorería saldo cero.

1.- INTRODUCCIÓN

Para gestionar la liquidez en la empresa el tesorero cuenta con dos instrumentos esenciales: el presupuesto de tesorería y la posición de tesorería.

2.- EL PRESUPUESTO DE TESORERÍA

Desde el punto de vista de la tesorería, la necesidad de visión global y de anticipación, que incorpora la visión de la empresa como flujo de fondos, hace necesaria la utilización de un instrumento que integre toda la información sobre el flujo monetario y la muestre desde la perspectiva adecuada. Este instrumento es el presupuesto de tesorería.

El presupuesto de tesorería puede definirse como la herramienta de gestión que permite enlazar la actividad diaria con la realidad del resto de la empresa.

Su función es recoger la información de gestión de toda la empresa y transformarla en entradas y salidas de dinero, dotando de perspectiva a la gestión de tesorería en la empresa.

En esta dinámica, el presupuesto de tesorería es un eslabón de la cadena presupuestaria de la empresa, que incorpora unas características especiales:

- Es el **punto final** de toda la cadena presupuestaria, cumpliendo con la tarea de integrador de todos los demás, como se refleja en la figura 5.
- Puesto que incorpora la visión del departamento de tesorería, debe **transformar** la información contable que le llega de otras áreas en información monetaria, es decir, **en entradas y salidas** de dinero de la empresa.
- La **posibilidad de actuación** para que se cumplan las previsiones incorporadas en el presupuesto es muy pequeña, **casi nula**, ya que, salvo la gestión puramente financiera, el resto de la información manejada proviene de otros departamentos, siendo muy difícil trabajar sobre ella.

En la figura 5, se aprecia cómo el presupuesto de tesorería se encuentra a *remolque* del resto de las previsiones de la compañía. Cualquier desviación, por mínima que sea, sobre las previsiones de las restantes áreas de la empresa, se refleja normalmente amplificada en el flujo monetario.

Si a la dificultad de cumplimiento de las predicciones realizadas, basada en las previsiones de los restantes departamentos, le añadimos la imposibilidad de actuar directamente sobre la causa que lo provoca, debido a que la responsabilidad se encuentra en otros departamentos o áreas; llegaremos rápidamente a una conclusión:

EL PRESUPUESTO DE TESOSERIA ES IMPOSIBLE QUE SE CUMPLA

Puesto que es imposible que se cumpla, no tiene sentido plantearse como objetivo, sino que habrá que contemplarlo con otra visión. ¿Cómo debemos estructurarlo para que suministre información sobre las acciones a emprender cuando se produzcan desviaciones? Para ello, hay que trabajar sobre su organización tanto conceptual como temporal.

3.- ORGANIZACIÓN CONCEPTUAL DEL PRESUPUESTO DE TESORERÍA

El resultado de sumar las entradas de fondos y restarles las salidas, proyectándolas en el tiempo, es lo que conforma el presupuesto de tesorería. La operación matemática de sumar entradas y restar salidas siempre dará lugar al mismo resultado se efectúe como se efectúe, salvo errores de cálculo.

La estructuración aquí propuesta no tiene como finalidad modificar dichos cálculos, sino ordenarlos de forma que proporcionen información relevante para actuar cuando se produzcan desviaciones. Circunstancia que obligatoriamente sucederá tarde o temprano.

La estructuración sugerida se recoge a continuación, e intenta reproducir, lo más fielmente posible, el modelo de flujo de fondos

En un afán por clasificar las distintas actuaciones a emprender ante las posibles desviaciones, establecemos tres escalones antes de llegar a incorporar la financiación:

- *Flujo de fondos operativo*, entendido como la diferencia entre los cobros operativos y los pagos operativos. Considerando *operativos* las entradas y salidas que están relacionadas directamente con la actividad habitual de la compañía y que no tienen una componente financiera.
- *Flujo de fondos extraordinario*, donde encuentran cabida todos aquellos conceptos que, sin ser habituales, tampoco son financieros, como las inversiones en activos, las desinversiones, las ventas de material accesorio, las participaciones en otras empresas, los resultados por dividendos en sociedades participadas, etc.
- *El exceso/déficit de tesorería*, en relación con los cálculos anteriores, se obtiene como consecuencia de añadir la política de dinero disponible. Para ello es necesario definir los saldos iniciales y finales de caja.

En caso de que se alcanzase este extremo en la estructuración del presupuesto habría que contemplar la financiación, atendiendo en primer lugar a la financiación ya contratada. Incorporando los pagos asociados a la financiación existente, atendiendo a los siguientes criterios:

- Si se produce un exceso de tesorería, el excedente se utilizará para cancelar o disminuir el volumen de financiación existente, alterando el calendario de cobros/pagos asociado a la misma.
- Si se produce un déficit de tesorería, habría que asumir el calendario existente para las financiaciones ya contratadas y, probablemente, contratar aún más.

Este nivel del análisis recoge las necesidades de financiación/inversión, no teniendo sentido haber incorporado los movimientos de fondos financieros hasta este momento, para poder discriminar entre las dos posibilidades planteadas.

El esquema mostrado no está cerrado; muy al contrario, es una base sobre la que cada tesorero debe definir en detalle la ubicación de sus distintas entradas y salidas de fondos, estableciendo criterios de ordenación firmes, y de acuerdo con la estructura de la empresa, para que aporte líneas de actuación para la resolución de los conflictos. ***El presupuesto de tesorería es un presupuesto de gestión.***

Todos sabemos que el pago de la nómina es un pago operativo, pero otros conceptos pueden presentar un carácter menos definido. Por ejemplo, ¿dónde se debería ubicar un descuento de letras? Parece un concepto financiero, ya que tiene intereses y supone riesgo bancario, pero también supone un anticipo sobre un cobro futuro. La respuesta a la pregunta planteada no es obvia; pero

no importa, puesto que el objetivo es clarificar la actuación del tesorero y para ello deberá establecer un criterio y mantenerlo estable en el tiempo.

Exactamente igual ocurre con otros muchos conceptos, *leasing*, *factoring*, créditos documentarios, etc., sobre los que cada tesorero tendrá que definir su criterio específico.

4.- ORGANIZACIÓN TEMPORAL DEL PRESUPUESTO DE TESORERÍA

La ordenación de los parámetros temporales pone de manifiesto una contradicción entre los conceptos de corto y largo plazo, puesto que un año puede ser corto plazo; pero, analizado día a día, supone un horizonte muy largo.

- Presupuesto anual.
- Previsión trimestral.
- Previsión mensual.

-

ESTRUCTURA TEMPORAL DEL PRESUPUESTO DE TESORERIA					
NOMBRE	HORIZONTE	DETALLE	FUENTE DE INFORMACION	RESULTADO	OBJETIVO
Presupuesto anual de tesorería	1 año (fijo)	Mensual	Presupuestos generales de la compañía	Necesidades financieras	Preparar la negociación bancaria
Previsión trimestral de tesorería	3 meses (a partir del próximo)	Decenal o semanal	<ul style="list-style-type: none"> • Ventas realizadas • Compras realizadas • Actividad de la compañía 	Anticipar desfases con el presupuesto anual	Decidir la utilización de la financiación
Previsión mensual de tesorería	1 Mes	Diario	Entradas y salidas de fondos conocidas (excepto contados)	Posición de liquidez de la compañía	Completar la posición de tesorería

Las características de cada uno de ellos se describen en el cuadro adjunto, aunque a continuación se comenten algunos aspectos de los mismos.

4.1.- El presupuesto anual.

Una característica importante a reseñar sobre el **presupuesto anual** es que su horizonte es finito; es decir, el año que constituye el horizonte temporal de este presupuesto se va consumiendo a medida que transcurre el tiempo, sin

posibilidades de incrementarlo hasta que no recibamos nueva información sobre la planificación del resto de la empresa. Cualquier cálculo matemático desarrollado no tendría ningún soporte lógico, ya que podríamos preguntarnos: ¿se va a mantener la estructura de productos y precios igual que este año?, ¿no se van a alterar los procesos productivos?, ¿no se piensa acometer ninguna inversión a lo largo del próximo año?, etc.

4.2.- La previsión trimestral

La **previsión trimestral** incorpora una serie de rasgos diferenciales sobre el presupuesto anual que merece la pena analizar detalladamente:

- El horizonte temporal no es fijo, sino deslizante de acuerdo con la actividad. Si la empresa cobra a 120 días y paga a 90 días, se puede hablar de una previsión cuatrimestral, debido a la traslación en el tiempo del vencimiento. Además, siempre se mantendrá un horizonte constante a futuro, porque las compras y ventas diarias así lo permiten.
- La información de partida es **real**, no presupuestada, y además se genera continuamente, con lo cual todos los días se podría incorporar nueva información a la previsión. En este documento sí tiene sentido plantearse reelaboraciones periódicas, para incorporar la nueva información recibida.
- La comparación entre la previsión trimestral y el presupuesto anual permite establecer el primer punto de control ante las desviaciones, estando aun por delante de la realidad. La previsión trimestral, aun siendo un dato bastante cercano a la realidad, es todavía una previsión, con un horizonte temporal que permite reaccionar con un cierto tiempo (tanto como duración tenga el horizonte de la previsión).
- El resultado de su elaboración es definir, con bastante aproximación a la realidad, cual será la utilización previsible de las líneas de financiación, para cubrir las necesidades financieras.

4.3.- La previsión mensual.

La **previsión mensual** la constituye el mes más cercano en el tiempo de la previsión trimestral, en dónde, salvo las operaciones de contado, todos los movimientos de cobro/pago estarán perfectamente definidos e, incluso, ajustados en sus días definitivos. Para este horizonte temporal se puede establecer un detalle diario de la previsión, que permita establecer, casi con toda seguridad, el flujo de fondos diario del mes más próximo.

5.- LA POSICIÓN DE TESORERÍA

Podría definirse la posición de tesorería como el detalle máximo del presupuesto de tesorería, ya que supone el mayor grado de definición que puede alcanzarse en cuanto al flujo monetario en la empresa.

Aunque la previsión mensual, pueda aportar información sobre el flujo de fondos que circula por la empresa diariamente, siempre lo expresa de forma global. Esto supone una información deficiente para la gestión de tesorería, como consecuencia de que el dinero que maneja la empresa no se encuentra custodiado dentro de ella. La época en que el dinero efectivo se mantenía dentro de la empresa pasó a la historia hace ya mucho tiempo.

Hoy en día, los canales y medios de cobro y pago se han especializado y su gestión ha quedado en manos de las entidades financieras, en dónde se encuentra el dinero de la empresa, en una o varias cuentas corrientes; siendo habitual que las empresas trabajen con más de una entidad financiera.

La existencia de multiplicidad de bancos y de cuentas corrientes hace que la posición global expresada por el presupuesto de tesorería deba concretarse más, para permitir una gestión adecuada del flujo monetario en la empresa. Pudiendo afirmarse que es tan importante el detalle del nivel de fondos diario, como su volumen global.

En efecto, no es lo mismo que en un momento determinado sobren en la empresa 100.000 pesetas, como consecuencia de que sobren 50.000 en un banco y 50.000 en otro, a que dicha posición se produzca como resultado de existir un exceso de 200.000 pesetas en un banco y un defecto de 100.000 en otro.

Por todo ello, la posición de tesorería supone distinguir, dentro del saldo diario generado en la empresa, cómo se distribuye el dinero en todas las distintas cuentas de los distintos bancos con los que trabaja la empresa.

Pero no acaba aquí la necesidad de detalle o concreción, puesto que al estar tratando de cuentas bancarias se hace necesario contemplar la visión de disponibilidad de los fondos, concepto incorporado por las entidades financieras. Esto quiere decir que ingresar un documento en una cuenta corriente no significa poder disponer de ese dinero; ni tampoco pagar contra una cuenta corriente presupone una salida inmediata de dinero de la misma.

El funcionamiento, por ejemplo, del circuito de ingreso consiste en que la entidad financiera con la que se mantiene la cuenta corriente, al recibir un documento para su ingreso, lo que hace es reflejar ese hecho: la recepción de un documento. Hasta que dicho documento no se transforme en dinero no se puede afirmar que se dispone efectivamente de los fondos.

La diferencia en el tiempo existente entre la fecha de ingreso de los documentos y la fecha de disposición de los fondos es lo que se denomina

valoración bancaria. De hecho la valoración es el tramo final del circuito de ingreso.

La valoración de una operación en cuenta corriente depende del medio de cobro/pago utilizado –no es lo mismo ingresar un cheque que dinero en efectivo– y de las condiciones de valoración pactadas con el banco, aunque exista, establecido por el Banco de España, un marco de referencia.

A fin de cuentas, la posición de tesorería supone la integración de todos y cada uno de los movimientos de fondos que se producen a diario en las cuentas corrientes de una empresa, para obtener una visión lo más completa y detallada posible del nivel de fondos existente en tesorería. Supone el acercamiento a la posición global indicada por el presupuesto mensual de tesorería, pero recorriendo el camino en sentido contrario, desde el detalle hacia el conjunto, en lugar del conjunto al detalle, como en el presupuesto.

6.- PRINCIPIOS BÁSICOS DE GESTIÓN DE LA POSICIÓN DE TESORERÍA

6.1.- Manejar el saldo en fecha valor, puesto que es en ella cuando los cobros y los pagos que se producen en una cuenta corriente son efectivamente disponibles.

Hay que huir del saldo con fecha operación –entendiendo como *fecha operación* aquella en que se realiza la operación, de cobro o pago, sobre la cuenta corriente–, saldo que se refleja en el extracto bancario. Con mayor motivo aun, no es aceptable el saldo contable reflejado en las cuentas de bancos de la contabilidad de la compañía, que recoge aquellos movimientos de dinero que se encuentran debidamente documentados –desde la óptica patrimonial de la compañía.

Tanto uno como otro no reflejan la realidad de los fondos disponibles, puesto que atienden a otro criterio distinto de la disponibilidad, como es el de registro patrimonial, para el que debe existir un respaldo documental y sólo admiten un tratamiento secuencial y consecutivo en el tiempo.

Mientras que el saldo en fecha operación se obtiene como consecuencia de los movimientos reflejados en el extracto bancario y el saldo contable es el resultado de las anotaciones sucesivas que se producen en la contabilidad, de acuerdo con los principios contables, el saldo en fecha valor debe calcularse a partir de los movimientos que conforman el saldo en operación, aplicándole a cada uno su valoración.

Según el tipo de movimiento de dinero que se esté produciendo, la valoración del mismo puede ser positiva, retrasando la fecha de efectividad respecto a la fecha de operación, o negativa, adelantándose a la fecha de operación.

6.2.- Evitar saldos en fecha valor de signo contrario, lo que los franceses denominan *error de contrafase*, que consiste en la coexistencia, en el mismo momento del tiempo, de saldos en fecha valor positivos y negativos.

Dicha circunstancia, asociada con el hecho de que los saldos positivos se remuneran a un tipo de interés muy bajo, mientras que los saldos negativos se financian a un tipo de interés muy elevado, hace que ese tipo de situación sea excesivamente onerosa, cuando con una correcta planificación se podría eliminar.

6.3.- Evitar traspasos, lo que puede parecer una contradicción con la anterior afirmación, puesto ¿qué mejor opción para evitar el error de contrafase que traspasar dinero de una cuenta a otra?

En realidad, lo que se está planteando es la necesidad de contemplar un horizonte de tiempo que permita anticipar la gestión y no trabajar con medidas de excepción, como pueden ser los traspasos de fondos entre cuentas bancarias, que siempre debe considerarse como la última posibilidad.

En efecto, la situación de fondos que se conoce en el mismo momento del tiempo en que se produce es difícilmente corregible y, desde luego, su corrección debe abordarse con técnicas de traslado de fondos como los traspasos.

Pero es posible adelantarse en el tiempo y conocer hoy cuál será la posición de tesorería a tres o cuatro días vista, simplemente por el impacto de la valoración bancaria. De esta forma, puede actuarse ante la situación planteada por la posición de dos maneras:

- Canalizando los cobros o pagos sin asignar.
- Utilizando financiaciones alternativas que no deban movilizarse mediante traspasos de fondos, quedando los traspasos como medida de reacción ante imprevistos.

6.4.- Controlar la periferia, en el caso de existir más de un lugar donde se gestione la tesorería, desde la perspectiva del menor grado de control que supone para la gestión y de la dificultad añadida de la dispersión geográfica e incluso jurídica que puede incorporar.

La racionalización de los procesos y la adopción de economías de escala al manejar conjuntamente todo el dinero de una organización hace que se puedan obtener mejoras espectaculares en las condiciones con los bancos, tanto de financiación como de operación.

La rentabilidad que se puede obtener para un saldo de 10.000.000 pesetas es muy superior a la que se pueden obtener para diez saldos de 1.000.000. Igualmente, en cuanto a los gastos y comisiones asociados a las distintas operaciones realizadas con los bancos y, por supuesto, en cuanto a la financiación, aunque se vaya a negociar un volumen mayor de financiación. No es lo mismo negociar la financiación desde una visión de conjunto global de

empresa, que como negociaciones parciales de cada área, que lógicamente obtendrán una menor garantía crediticia y unos costes superiores.

En el caso de la centralización de la tesorería, hay que atender a dos tipos de funciones distintas:

- *Funciones de gestión de tesorería*, que se refieren al control de las operaciones y a la toma de decisiones sobre el volumen de fondos gestionado. La tendencia clara en estas funciones es hacia la *centralización* de la información, la gestión y el dinero.
- *Funciones de administración de tesorería*, que engloban la realización física de las operaciones y su reflejo contable, con manejo de la documentación necesaria para ello. La tendencia en este tipo de funciones es hacia la *descentralización*, buscando aproximar las operaciones de movimiento de fondos a los centros que las realizan y las contabilizan.

Ahora bien, la práctica diaria parece contradecir la idoneidad de las tendencias planteadas, puesto que está demostrado que, para conseguir una adecuada puesta en práctica de las decisiones tomadas sobre el dinero, éste debe estar accesible por aquel que toma las decisiones.

Entonces, ¿cómo tomar decisiones sobre un dinero ubicado en distintos lugares y cómo conseguir que éstas sean efectivas? Parece una situación de difícil solución y, en efecto, lo es si intentamos encontrar la respuesta dentro de la propia empresa. No es posible dar una respuesta adecuada. Para su resolución debemos mirar fuera de la empresa, más concretamente a las entidades que manejan los fondos y plantear con ellas alternativas de solución.

Estructuras de cuentas que permitan automáticamente trasladar el dinero de una cuenta a otra, concentrando los fondos en una única cuenta gestionada por el tesorero, manejando productos bancarios como la cuenta centralizada o las cuentas de barrido. O bien, estructuras de cuentas consolidadas, que aunque no permiten centralizar los fondos, si disminuyen el impacto financiero de la situación no centralizada existente, liquidando conjuntamente todas las cuentas y compensando saldos positivos y negativos.

Sólo de esta manera es posible abordar con éxito un proceso de centralización.

7.- TESORERÍA SALDO CERO

La existencia de dinero en cuentas corrientes bancarias supone un saldo ocioso para la empresa que tiene una fácil rentabilización: dedicarlo a reducir la financiación utilizada.

Es más, la forma de analizar la situación es justamente la contraria, mantener dinero en las cuentas corrientes supone un aumento de la financiación de la

compañía, con el respectivo aumento de coste, lo que desde el punto de vista financiero es una situación inaceptable.

Ahora bien, mantener dinero en cuentas corrientes es una práctica habitual en las empresas para contar con dinero frente a necesidades imprevistas que pueden producirse a lo largo del día. Es decir, que la principal causa de la existencia de fondos en cuentas corrientes es por motivos de seguridad y de reserva de fondos, lo que financieramente es ineficiente.

¿Existe alguna manera de poner en práctica la teoría de la tesorería saldo cero? La solución es relativamente sencilla, pues basta con sustituir el instrumento habitual de manejo de fondos en la empresa, que es la cuenta corriente, por otro tipo de instrumento como es la póliza de crédito.

Las pólizas de crédito son instrumentos bancarios que integran dos características específicas que los hacen idóneos para cumplir esta función:

- Permiten movilizar los fondos en una forma totalmente similar al de una cuenta corriente.
- Suponen una financiación en la que sólo se paga por aquello que se utiliza, pudiendo utilizarse más o menos volumen de financiación según las necesidades puntuales de la empresa.

Por lo tanto, la forma de poner en práctica la tesorería saldo cero consiste en sustituir las cuentas corrientes por pólizas de crédito con disponibilidad suficiente para cumplir su función de financiación y actuar como fondo de seguridad ante situaciones imprevistas.

El dinero existente en las cuentas corrientes al poner en funcionamiento el nuevo sistema se debe dedicar a reducir el volumen de financiación existente; sólo si no hubiera financiación que reducir se dedicaría dicho dinero a realizar inversiones financieras que rentabilicen dichos fondos.

