

Dirección Financiera

TEMA 3. GESTIÓN FINANCIERA DEL CIRCULANTE



Begoña Torre Olmo

María Cantero Saiz

Daniel Martínez Toca

Violeta Bringas Fernández

DEPARTAMENTO DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Este material se publica bajo la siguiente licencia:

[Creative Commons BY-NC-SA 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/)



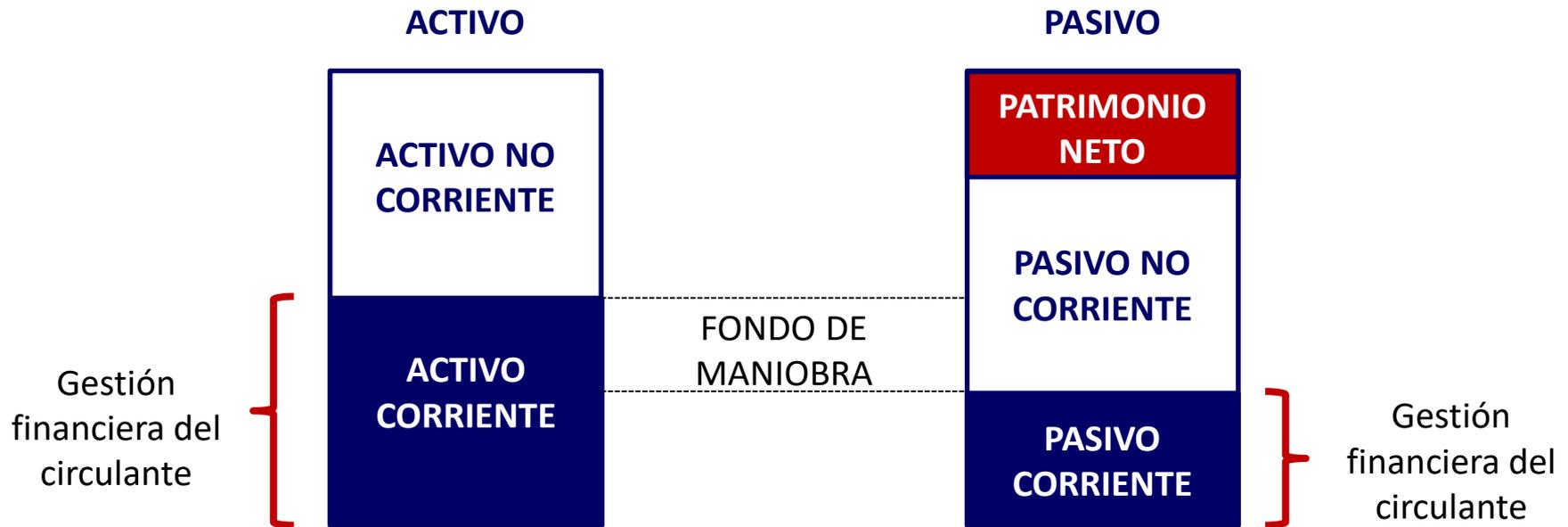
- Características de la gestión financiera del circulante**
- Gestión de existencias**
- Gestión de clientes y cuentas por cobrar**
- Gestión de proveedores**
- La política de financiación a corto plazo**
 - ✓ **Crédito comercial de proveedores**
 - ✓ **Descuento de efectos comerciales**
 - ✓ **Factoring**
 - ✓ **Confirming**
 - ✓
- Gestión de tesorería**

OBJETIVOS

- Entender las principales características de la gestión financiera del circulante.
- Saber los diferentes aspectos que abarcan la gestión de clientes y proveedores.
- Conocer los principales instrumentos de financiación a corto plazo.
- Entender el dilema de la gestión de tesorería.

CARACTERÍSTICAS DE LA GESTIÓN FINANCIERA DEL CIRCULANTE

La gestión del circulante, a diferencia de la gestión financiera a largo plazo, es una gestión financiera a corto plazo que hace referencia a la gestión del activo y pasivo corrientes.



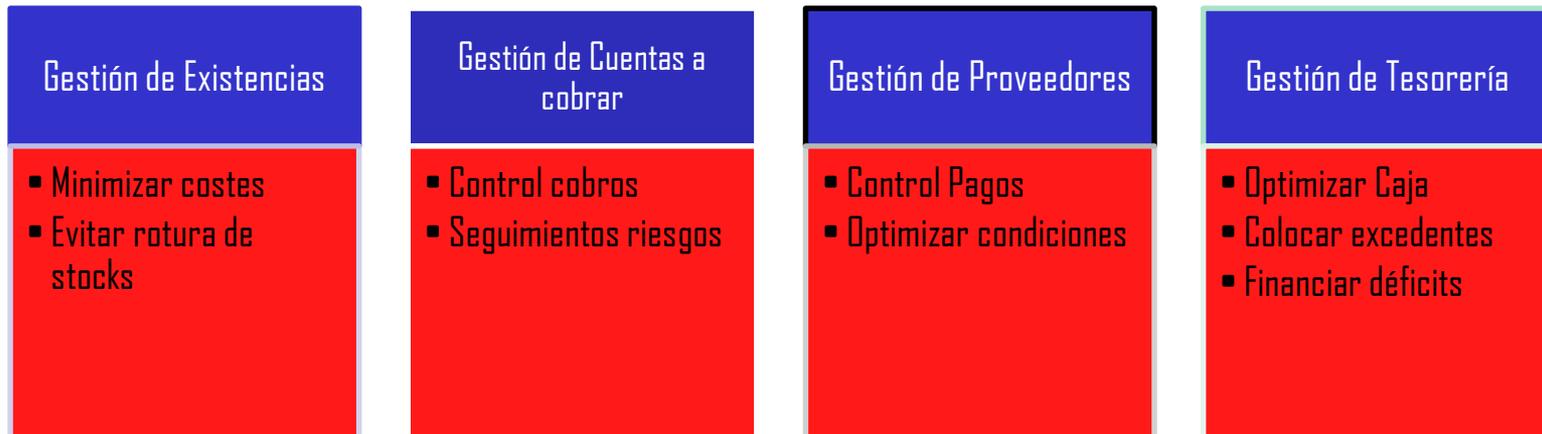
Fondo de maniobra (capital circulante)

Fondo de maniobra = Activo corriente – Pasivo corriente

Fondo de maniobra = (Patrimonio neto + Pasivo no corriente) – Activo no corriente

GESTION FINANCIERA DEL CIRCULANTE

La gestión del circulante, a diferencia de la gestión financiera a largo plazo, es una gestión financiera a corto plazo que implica la gestión del conjunto de activos corrientes y pasivos corrientes que están implicados en el ciclo de explotación de la empresa.



❑ Concepto

El objetivo de la gestión de existencias es reducir lo máximo posible la inversión en esas cuentas (llamadas inventarios), sin incurrir en quebrantos por falta de stocks bien en el proceso productivo, bien en las ventas.

Funciones de los inventarios

- Independizar la fuente de aprovisionamiento del proceso productivo
- Son reductores de riesgos para la empresa
- Pueden ser utilizados como elementos de especulación

Costes de los Inventarios

- Coste de adquisición
- Coste de reaprovisionamiento
- Coste de posesión
- Coste de ruptura de inventarios

❑ Valoración de inventarios

Las empresas deben realizar una valoración de las existencias, no solo para conocer el volumen de inversión en aquellos y las necesidades de financiación, sino porque su valor incide directamente en los resultados de la empresa.

1. Mercaderías y Materias Primas

Las mercaderías son los bienes adquiridos por la empresa para destinarlos a la venta, sin que para ello sea necesario realizar ninguna transformación de los mismos

- A. **FIFO: (First In-First Out):** Consiste en valorar los productos vendidos al coste más antiguo, de manera que los productos mantenidos en el inventario van a reflejar los costes más recientes.
- B. **PMP (Precio Medio Ponderado):** Consiste en valorar los productos adquiridos al valor real de compra y los productos vendidos al valor ponderado de las operaciones.
- C. **LIFO: (Last In-First Out):** Consiste en valorar los productos vendidos al coste más nuevo, de manera que los productos mantenidos en el inventario van a reflejar los costes más antiguos.

❑ Valoración de inventarios

✓ Ejemplo FIFO, LIFO y PMP

Supongamos que tenemos los siguientes movimientos en nuestro almacén:

- El 1 de enero tenemos 500 unidades de materia prima en el almacén con un precio unitario de 50 euros.
- El 15 de junio compramos 100 unidades a un precio unitario de 60 euros.
- El 31 de diciembre quedan 50 unidades en el almacén.

Valor del almacén según método FIFO: Las 50 unidades que quedan son las últimas que compramos, por lo que su valor unitario es de 60 euros. Valor total: $50 \times 60 = 3.000$ euros.

Valor del almacén según método LIFO: Las 50 unidades que quedan son las primeras que compramos, por lo que su valor unitario es de 50 euros. Valor total: $50 \times 50 = 2.500$ euros.

Valor del almacén según método PMP: $(500 \times 50 + 100 \times 60) / (500 + 100) = 51,6$ euros es el precio medio ponderado de cada unidad. Valor total: $50 \times 51,6 = 2.580$ euros.

❑ Valoración de inventarios

2. Productos en Curso

Productos que se encuentran en fase de elaboración o fabricación, integran el coste de las MP (bajo uno de los criterios antes citados) a lo que se agregan los gastos de fabricación en que se hayan incurrido (Mano de Obra y Gastos General)

MP+Gastos de Transformación (MO+GG) incurridos hasta la valoración

3. Productos Terminados

Productos que se encuentran terminados y dispuestos para ser suministrados a los clientes. Para su valoración se parte de la fase anterior del proceso, con la incorporación de los gastos que se hayan producido posteriormente a la fabricación hasta la entrada en el almacén de productos acabados

MP+Gastos de Transformación (MO+GG) de la producción terminada

Uno de los aspectos más importantes para el éxito de un negocio es una adecuada gestión de clientes, la cual tiene importantes aspectos financieros como:

- **Condiciones de venta y política de crédito comercial.**
- **Seguimiento del crédito comercial.**
- **Recuperación de impagados.**

❑ **Condiciones de venta y política de crédito comercial**

Implica establecer el precio y el período de pago: al contado vs. a crédito.

- ✓ **Ventas a crédito:** se concede un período de pago al cliente después de efectuar la venta (concesión de crédito comercial).
- ✓ **Ventas al contado:** el cliente paga en el momento de realización de la venta.

Las empresas también pueden ofrecer descuentos por pronto pago. Proporcionan financiación y seguridad en el cobro, así como flexibilidad y efectivo sin alterar la estructura de precios.

❑ Condiciones de venta y política de crédito comercial

	Ventas a crédito	Ventas al contado
Ventajas	<ul style="list-style-type: none">-Aumento del volumen de ventas-Posibilidad de incrementar el precio	<ul style="list-style-type: none">-Mayor liquidez (menor inversión en cuentas por cobrar, PMM más cortos, menores NOF)-Menor gestión contable (gestión de cobros, facturas pendientes, impagados...)-Evita riesgos por impago y morosidad
Inconvenientes	<ul style="list-style-type: none">-Menor liquidez (mayor inversión en cuentas por cobrar, PMM más largos, mayores NOF)-Mayor gestión contable (gestión de cobros, facturas pendientes, impagados...)-Mayor riesgo de impago y morosidad	<ul style="list-style-type: none">-Disminución del volumen de ventas-Necesidad de ofrecer incentivos al precio (descuentos por pronto pago)

□ Condiciones de venta y política de crédito comercial

La decisión de conceder créditos a los clientes debe considerar en primer lugar su capacidad crediticia para atender los compromisos de pago contraídos. Existen distintos tipos de modelos, por ejemplo:

✓ **Modelos cuantitativos (Credit scoring) → Modelo de Altman:** predice la probabilidad de quiebra a la que está expuesta un cliente mediante la combinación de varias ratios.

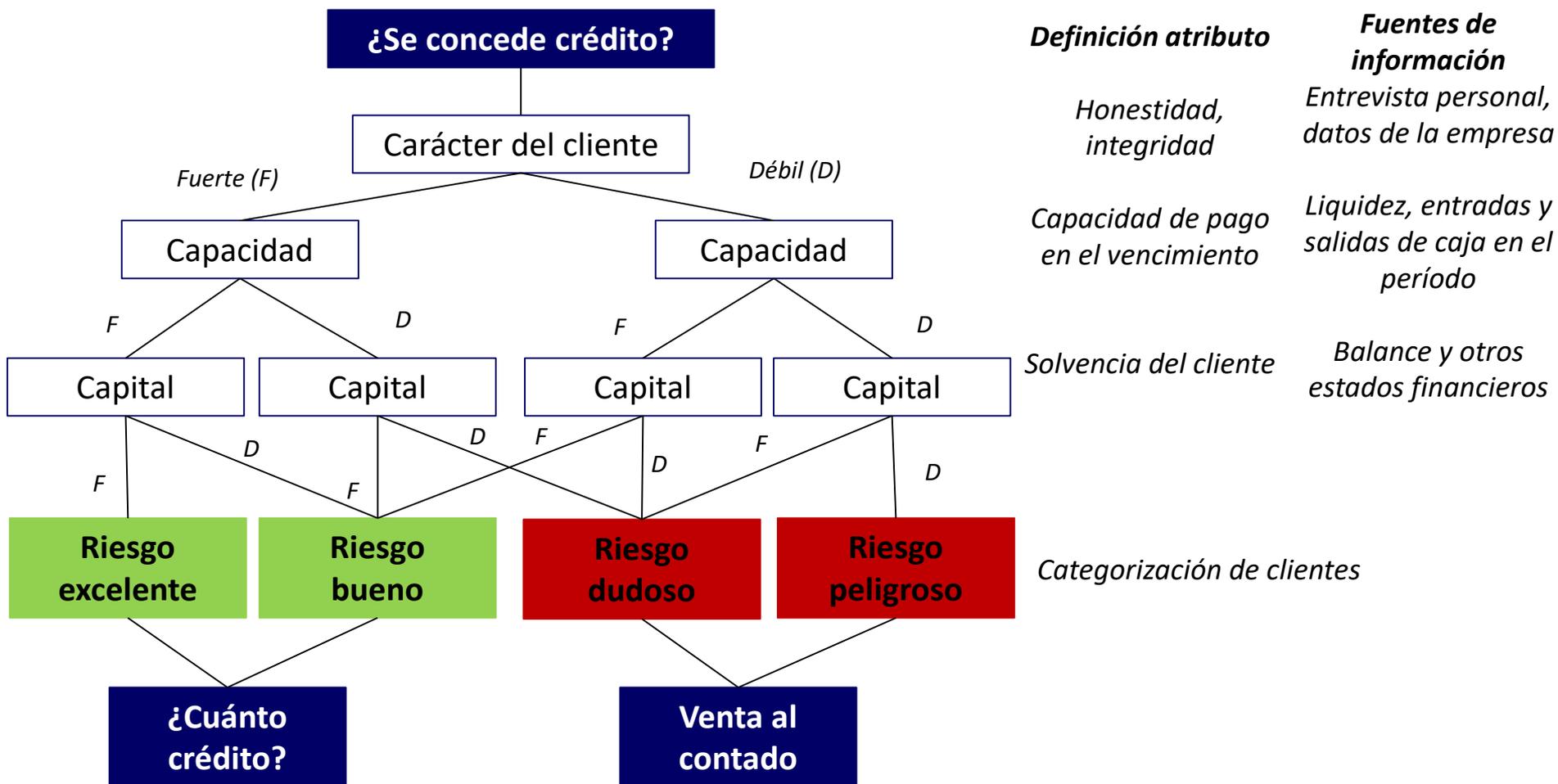
$$Z = 1,2 \frac{\text{Fondo de rotación}}{\text{Activo total}} + 1,4 \frac{\text{Reservas}}{\text{Activo total}} + 3,3 \frac{\text{Excedente bruto de explotación}}{\text{Activo total}} + 0,6 \frac{\text{Fondos propios}}{\text{Activo total}} + 1,0 \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}}$$

- Si $Z < 1,81$ Situación financiera mala (venta al contado).
- Si $1,81 < Z < 2,675$ Situación financiera gris o de incertidumbre: probabilidad de quiebra del cliente en los próximos años si su salud financiera no mejora (actuar con cautela).
- Si $Z > 2,675$ Situación financiera buena (venta a crédito).

GESTIÓN DE CLIENTES Y CUENTAS POR COBRAR

❑ Condiciones de venta y política de crédito comercial

✓ Modelos cualitativos → Análisis de los atributos del cliente:



❑ Condiciones de venta y política de crédito comercial

✓ Seguro de crédito:

Las empresas pueden contratar un seguro de crédito para protegerse frente a posibles impagos y cuantificar el límite de crédito que concede a sus clientes. Por el seguro de crédito el asegurador se obliga, dentro de los límites establecidos en el contrato, a indemnizar al asegurado de las pérdidas finales que experimente a consecuencia de la insolvencia definitiva de sus deudores. Las pólizas de crédito se clasifican en:

- **Pólizas de seguro tradicionales:** son las más habituales, cubren cada operación y obliga a la clasificación de cada cliente de crédito (se suelen excluir los inferiores a 3.000-6.000 € que se cubrirán a un % del 50%).
- **De exceso de pérdidas:** donde se contrata una cobertura global y no operación por operación. Existe una cuantía total de impagados que debe asumir el asegurado (franquicia) y exige un manual de procedimientos aprobado por la compañía dado que la aprobación de los límites queda dentro del parámetro del asegurado. Suele estar reservado a empresas de fuerte facturación y concentradas en clientes de fuerte capacidad crediticia.
- **Híbridas:** donde se parte de unos límites asignados en función de la experiencia comercial y que requiere la suscripción por parte de la aseguradora de los límites de crédito a partir de un determinado umbral.

❑ Condiciones de venta y política de crédito comercial

✓ Seguro de crédito:

VENTAJAS

- Aseguran un % de cobertura contra el impago.
- Disponen de especialistas que analizan la solvencia de nuestros posibles clientes.
- Avisos ante la existencia de impagados de nuestros clientes en otras empresas.
- Existen “Bonus” por baja siniestralidad.

INCONVENIENTES

- Elevado coste (calcula una tasa sobre las ventas a crédito).
- Ventas sujetas a los límites establecidos por el seguro.
- Estrictos requerimientos en los plazos para presentar declaraciones de ventas.
- Requisitos muy estrictos en los plazos para declarar AFP (Aviso de Falta de Pago) y AIP (Aviso de Insolvencia Provisional) y en la documentación a aportar.
- Existen “Malus” por siniestralidad.

❑ Previsión de cobros y control de cuentas a cobrar

El control de cuentas a cobrar tiene dos vertientes: un control global para detectar si los clientes cumplen con los plazos de pago pactados y un control individual para cada cliente, para comprobar que cada cliente paga sus deudas en el plazo pactado.

A nivel global, se debe calcular las entradas de fondos por ventas (cobros a clientes) y de las cuentas pendientes de cobrar. Este cálculo se puede comparar con un patrón objetivo o con el que existía anteriormente para determinar si los cobros son más rápidos o más lentos de lo esperado.

✓ Ejemplo:

Una empresa acuerda cobrar al 45% de sus clientes a 20 días y el resto a 40 días. Las ventas diarias ascienden a 500.000 euros y el saldo medio de clientes que figura en balance es de 17.500.000 euros. ¿Cuál es el período medio de cobro que ha acordado la empresa? ¿Se ajustan los clientes a los plazos de pago acordados?

❑ Recuperación de impagados

En cualquier caso, si las cuentas de algún cliente no se cobran finalmente, la empresa deberá poner en marcha los diversos mecanismos de recuperación de impagados que tiene a su disposición:

- Procedimiento amistoso (llamadas, correos, visitas personales...).
- Traslado a una empresa de recobro de morosos.
- Recurrir a la vía judicial solicitando el concurso de acreedores del cliente.

La gestión de proveedores es otro de los elementos en la gestión del circulante en la empresa dado que consideramos que las existencias están optimizadas a los niveles de stock de ruptura.

Nuestras necesidades de compra vienen marcadas por nuestras ventas en última instancia, tanto en empresas industriales (a mayores ventas , en general, mayores necesidades de materiales para evitar la ruptura de stock). En empresas comerciales el efecto es todavía mayor dado que las previsiones de compras son función directa de las previsiones de ventas, únicamente corregida por la variación de inventarios.

Por otra parte, hay que remarcar que, en este caso, las condiciones de compra por norma general las marca quien vende. Dependiendo de nuestra posición podemos negociar unas condiciones u otras, si bien lo normal es abordar conjuntamente la fijación de las condiciones en cuanto a plazo y precio.

De manera habitual, un mayor plazo de pago llevará aparejado un mayor coste (financiero o en precio) de los materiales a adquirir, existiendo en unos plazos considerados habituales y que varían en función de cada sector de actividad. Es aquí donde el poder, y la habilidad de negociación de unas empresas con otras es determinante.

GESTIÓN DE PROVEEDORES

Nuestros objetivos en la gestión de las cuentas a pagar, desde una perspectiva financiera serán los siguientes:



❑ La política de financiación a corto plazo

Se utiliza para cubrir déficits de maniobra, no inversiones a largo plazo. Se deben intentar responder a diversas cuestiones:

- ✓ ¿Cuántos fondos se necesitan?
- ✓ ¿Cuándo se necesitan y durante cuánto tiempo?
- ✓ ¿Qué coste tienen los fondos?
- ✓ ¿Cómo se obtienen? ¿Qué instrumentos se utilizan?
- ✓ ¿Con quién se obtienen los fondos?

❑ Instrumentos de financiación a corto plazo

- ✓ Préstamo bancario a c/p.
- ✓ Crédito comercial de proveedores.
- ✓ Descuento comercial.
- ✓ Factoring.
- ✓ Confirming.
- ✓ Línea de crédito.

❑ Crédito de proveedores

El crédito concedido por los proveedores consiste en un aplazamiento del pago de las compras realizadas por la empresa. En principio este crédito no tiene coste explícito, pero sí supone un coste implícito para la empresa que se puede evaluar. Esto es posible para los proveedores que ofrecen descuentos si el cliente paga antes del plazo de pago fijado (descuentos por pronto pago).

Las condiciones de pago se suelen expresar con la nomenclatura $d\%/n_1$ neto n días, que significa que si la empresa paga en los n_1 primeros días obtiene un descuento del $d\%$ sobre el precio de compra y si no debe pagar todo el importe de la compra en el plazo de n días.

El hecho de no acogerse al descuento por pronto pago supone un coste para la empresa, que sería el coste de la financiación de proveedores.

$$CE = \frac{INFxd}{INF - INFxd} \times \frac{365}{n - n_1} = \frac{d}{1 - d} \times \frac{365}{n - n_1}$$

CE es el coste efectivo de la financiación de los proveedores.

INF corresponde con el importe neto de la factura.

d es el porcentaje de descuento por pronto pago.

n es el plazo de pago.

n_1 es el plazo que se considera pronto pago.

LA POLÍTICA DE FINANCIACIÓN A CORTO PLAZO

La ventaja del crédito comercial es que es un instrumento flexible, informal y no negociado (evita consumo de tiempo). El inconveniente radica en que es una fuente de financiación costosa.

Si el coste efectivo de la financiación del proveedor es superior al coste de oportunidad de otras fuentes de financiación, la empresa debe rechazar la financiación del proveedor y usar otras fuentes de financiación alternativas. Esto supondría acogerse al descuento por pronto pago que ofrece el proveedor.

✓ Ejemplo

LASA ha recibido una oferta de un proveedor con la siguiente condición de venta 2%/0 neto 60 días. Si el coste de oportunidad de la fuente de fondos a corto plazo es del 8%, ¿qué debe hacer LASA?

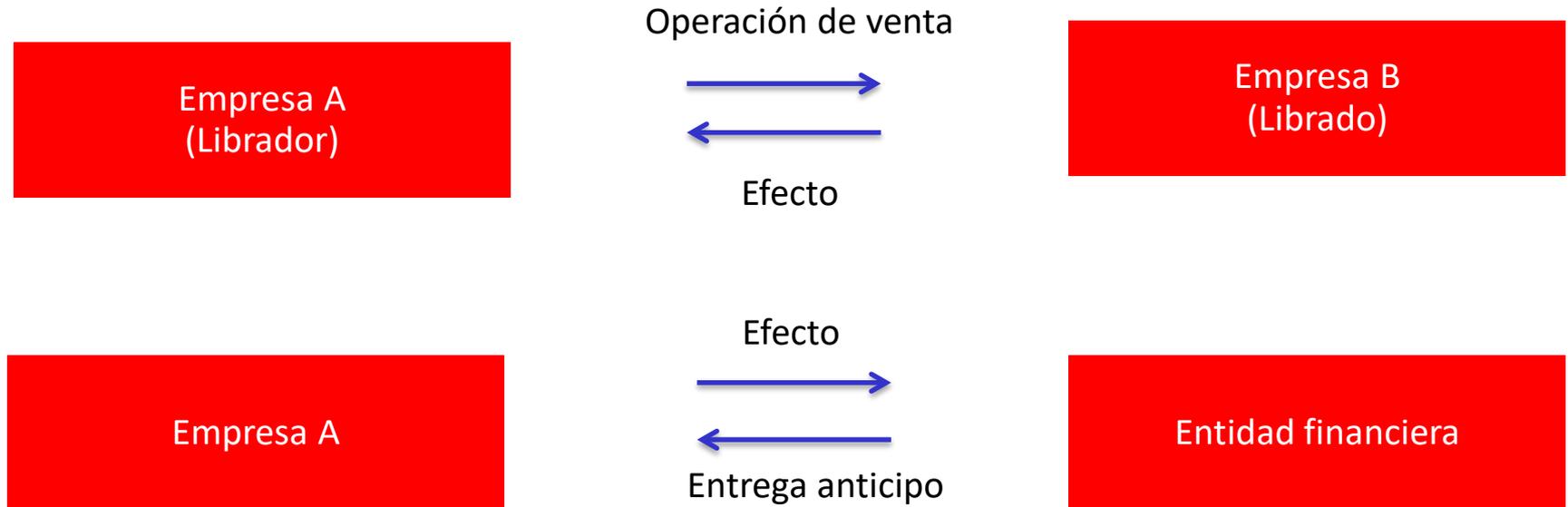
$$CE = \frac{d}{1-d} \times \frac{365}{n-n_1} = \frac{0,02}{(1-0,02)} \times \frac{365}{60-0} = 0,1241$$

Como el coste efectivo de la financiación del proveedor (12,41%) es mayor que el coste de oportunidad de otras fuentes de financiación (8%), LASA debe obtener los fondos de las otras fuentes y pagar al proveedor al contado para beneficiarse del 2% de descuento, lo que significa no usar la financiación del proveedor.

❑ Descuento comercial

Consiste en la materialización de los derechos de cobro de los clientes de la empresa en efectos comerciales que se ceden a las entidades financieras para que procedan a anticipar su importe, una vez deducidas ciertas cantidades en concepto de comisiones y de intereses que se denomina descuento.

¿Quién interviene?



❑ Descuento comercial

La cantidad a descontar se denomina nominal y el capital que recibe la empresa, una vez descontados los intereses y otros gastos de la operación, se denomina efectivo.

La relación entre el valor nominal y efectivo del efecto comercial es el siguiente:

$$\text{Descuento comercial} = \text{Nominal} - \text{Efectivo}$$

En cualquier caso, si el efecto comercial resultara impagado, la entidad financiera cargará a la empresa el nominal del efecto y los gastos de devolución, por lo que la empresa responde en todo momento ante la entidad financiera de la solvencia de sus clientes.

✓ Ejemplo

Un cliente descuenta en una entidad financiera un efecto de 600.000 euros a 90 días, y se le aplica un tipo de interés del 12 % anual. Además, se le cobran comisiones por el 0,5 % del valor nominal del efecto.

Se pide:

- 1.- El Importe efectivo que recibe el cliente.
- 2.- El tipo efectivo de la operación de descuento.

✓ Solución

Utilizaremos la siguiente fórmula para determinar el importe del descuento comercial:

$$D = \left(\frac{N * t * i}{360} \right)$$

Donde:

D= intereses del descuento

N= nominal del efecto

t= tiempo en días que media entre el día del descuento y el vencimiento

i = tipo de interés anual en tanto por uno

La práctica bancaria suele emplear el descuento simple comercial, aplicando el año comercial (360 días).

1.- Importe efectivo que recibe el cliente.

$$\text{Descuento} = (600.000 \times 90 \times 0.12/360) = 18.000 \text{ €}$$

$$\text{Comisión} = 600.000 \times 0.005 = 3.000 \text{ €}$$

$$\text{Líquido} = \text{Nominal} - (\text{Descuento} + \text{Comisión}) = 600.000 - 21.000 = 579.000 \text{ €}$$

2.- El tipo efectivo de la operación de descuento.

$$579.000 = 600.000 \times (1 - (i \times 90/360))$$

$$i = 14 \% \text{ anual}$$

❑ Factoring

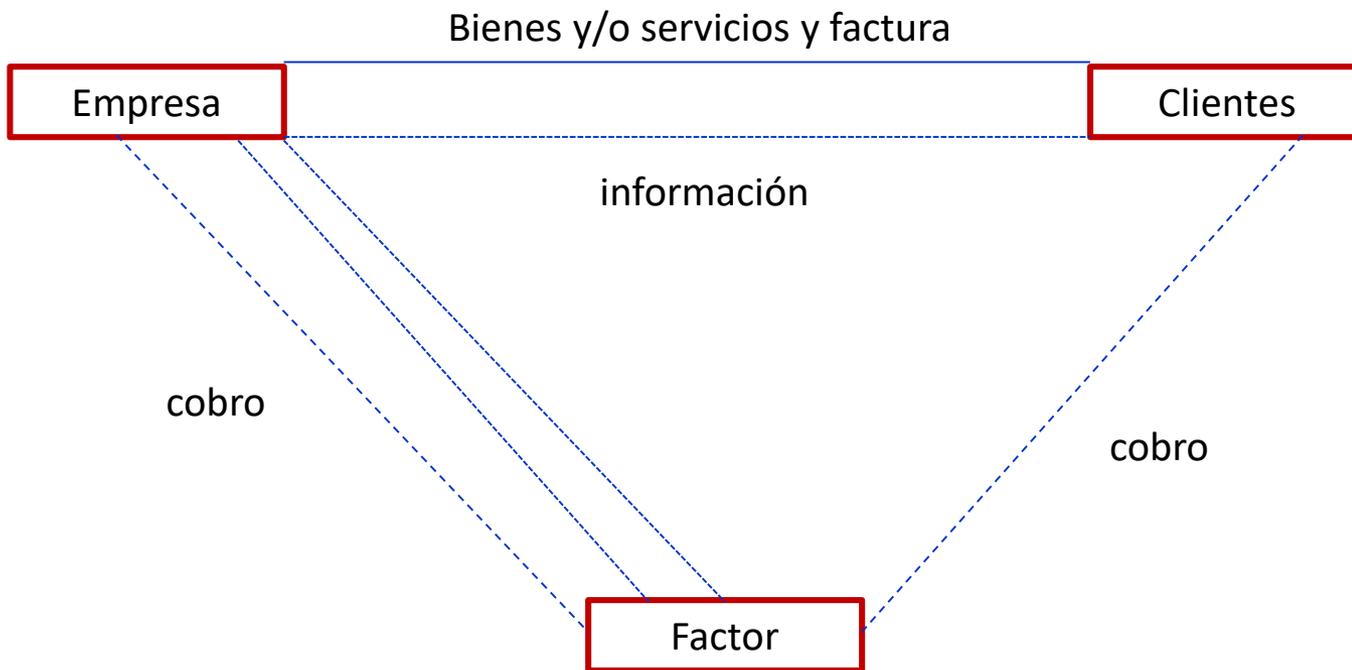
El factoring es un instrumento de financiación a corto plazo, destinado a todo tipo de empresas, que paralelamente al servicio de carácter financiero desarrolla otros de gestión, administración y garantía por la insolvencia de los deudores de los créditos cedidos.

Entre los servicios prestados hay que destacar:

- ❑ **Financiación:** Consiste en el anticipo del importe nominal de los créditos comerciales cedidos al factor.
- ❑ **Cobertura de riesgo de insolvencias del deudor:** Este servicio corresponde al factoring "sin recurso".
- ❑ **Cobro:** La compañía de factoring será la encargada de gestionar el cobro de las facturas cedidas por sus clientes. Este servicio es de especial interés en el caso de que el deudor se encuentre radicado en el extranjero.
- ❑ **Administración:** Conjunto de servicios que tienen como finalidad el correcto control de los créditos cedidos, facilitando al cliente toda la información que precisa para una gestión actualizada.

❑ Factoring

¿Quién interviene?



Factoring

¿Cómo se desarrolla?

- Se establece un límite global de financiación para el cedente.
- Se establecen límites para cada uno de los deudores.
- Firma del contrato entre el cedente y la compañía de factoring y notificación de la cesión al deudor.
- El cedente remite remesas mediante envío electrónico o documentación física, abonándose, según las condiciones acordadas, el montante de la remesa al cedente.
- La compañía de factoring gestiona el cobro a vencimiento de las facturas, asumiendo el riesgo de impago en la mayoría de los casos. (En España el 85 %, aproximadamente, del factoring es “sin recurso”).

❑ Factoring

Modalidades

Podemos destacar las siguientes clases de operaciones de factoring:

- ❑ **Factoring con recurso:** Operaciones de factoring en las que el cliente responde de la solvencia del deudor.
- ❑ **Factoring sin recurso:** Operaciones en las que la entidad de factoring asume el riesgo de insolvencia del deudor.

Podemos encontrar la notificación o no de la operación de factoring:

- ❑ **Factoring con notificación:** El factor y/o cedente notificarán al deudor la cesión del crédito. El deudor quedará obligado con el nuevo acreedor (factor) por lo que, desde que tenga lugar la notificación de la cesión, no se reputará pago legítimo sino el que se hiciera a éste último.
- ❑ **Factoring sin notificación:** El deudor al no ser notificado, no tendrá conocimiento de la cesión y pagará directamente al cedente, quedando el cedente obligado frente al factor al pago del importe del crédito cedido y anticipado.

Factoring

Coste de la operación

- Financiero:** Mediante el cobro de un tipo de interés. Se aplica un interés sobre el importe y por el plazo anticipados, a un tipo similar a otro producto de financiación de circulante.
- Comisiones:** En función de los servicios contratados, que pueden ser:
 - La clasificación de los deudores por parte del factor.
 - Si hay cobertura de insolvencia o no.
 - Si hay gestión de cobro o no.
 - Por la carga administrativa que conlleva la gestión de su cartera de clientes.

LA POLÍTICA DE FINANCIACIÓN A CORTO PLAZO

✓ Ejemplo

El Sr. Peláez, nuevo Director Financiero de Transformados Metálicos, S.A. no termina de convencerse de las ventajas financieras del factoring que le ha propuesto una entidad financiera.

No obstante decide encargar a su Departamento Financiero una simulación del Balance y los ratios financieros de Liquidez, Endeudamiento, Solvencia y Rentabilidad Financiera. El último balance de la empresa es el siguiente (millones de um):

ACTIVO		PASIVO	
Caja y Bancos	650	Cuentas a Pagar	2.510
Cuentas a Cobrar	3.025	Créditos Bancarios	3.414
Stocks	5.894	Capital	7.000
Inmovilizado Neto	13.622	Reservas	8.540
		Provisión Riesgos Cobro	240
		Beneficios	1.487
TOTAL	23.191	TOTAL	23.191

✓ Ejemplo

La sección de Cuentas a Cobrar indica que el vencimiento medio de las cuentas es de 101 días.

Las condiciones del factoring son las siguientes:

- Dada la buena reputación de Transformados Metálicos, S.A. se aceptan todas las cuentas a cobrar sin excepción.
- Se aceptará el 75 % del total de las cuentas factorizadas.
- La comisión será de un 4 % del total de cuentas sometidas a factoring.
- Se practicará un interés del 20 % anual.

✓ Ejemplo

Se pide:

- 1.- Calcular el coste efectivo del factoring (TAE).
- 2.- Un balance simulado en el que se tengan en cuenta los aspectos relativos a la factorización y también los siguientes: La liquidez del factoring se dedicará a reducir créditos bancarios, la provisión de riesgos de cobros se trasladaría, una vez realizada la factorización, a la cuenta de reservas y la comisión y el descuento del factor incidirían en una disminución de la cuenta de beneficios.
- 3.- Un estudio comparado de los ratios financieros de Tesorería (Tesorería/ Pasivo Corriente), Endeudamiento (Recursos Ajenos/Recursos Propios), Solvencia (Recursos Propios/Recursos Ajenos) y Rentabilidad Financiera (Beneficio Neto/Capital y Reservas), teniendo en cuenta la situación antes y después del factoring.

✓ Solución

1.- Calcular el coste efectivo del factoring (TAE).

$$\text{Líquido anticipado} = \text{Nominal} - \text{Retención} - \text{Intereses} - \text{Comisión}$$

$$\text{Nominal cedido} = 3.025 \text{ €}$$

$$\text{Retención factor (25 \% s/ nominal)} = 756,25 \text{ €}$$

$$\text{Anticipo} = 2.268,75 \text{ €}$$

$$\text{Intereses} = (2.268,75 \times 0,20 \times 101) / 360 = 127,30 \text{ €}$$

$$\text{Comisión} = 4 \% \text{ sobre } 3.025 = 121 \text{ €}$$

$$\text{Líquido anticipado} = 2.020,45 \text{ €}$$

$$(\text{Intereses} + \text{Comisión}) / \text{Líquido} = 248,30 / 2.020,45 = 12,29 \% \text{ cada } 101 \text{ días}$$

$$(1 + \text{TAE}) = (1 + 0,1229)^{\left(\frac{360}{101}\right)}$$

$$\text{TAE} = 51,15 \% \text{ anual}$$

LA POLÍTICA DE FINANCIACIÓN A CORTO PLAZO

2.- Balance simulado.

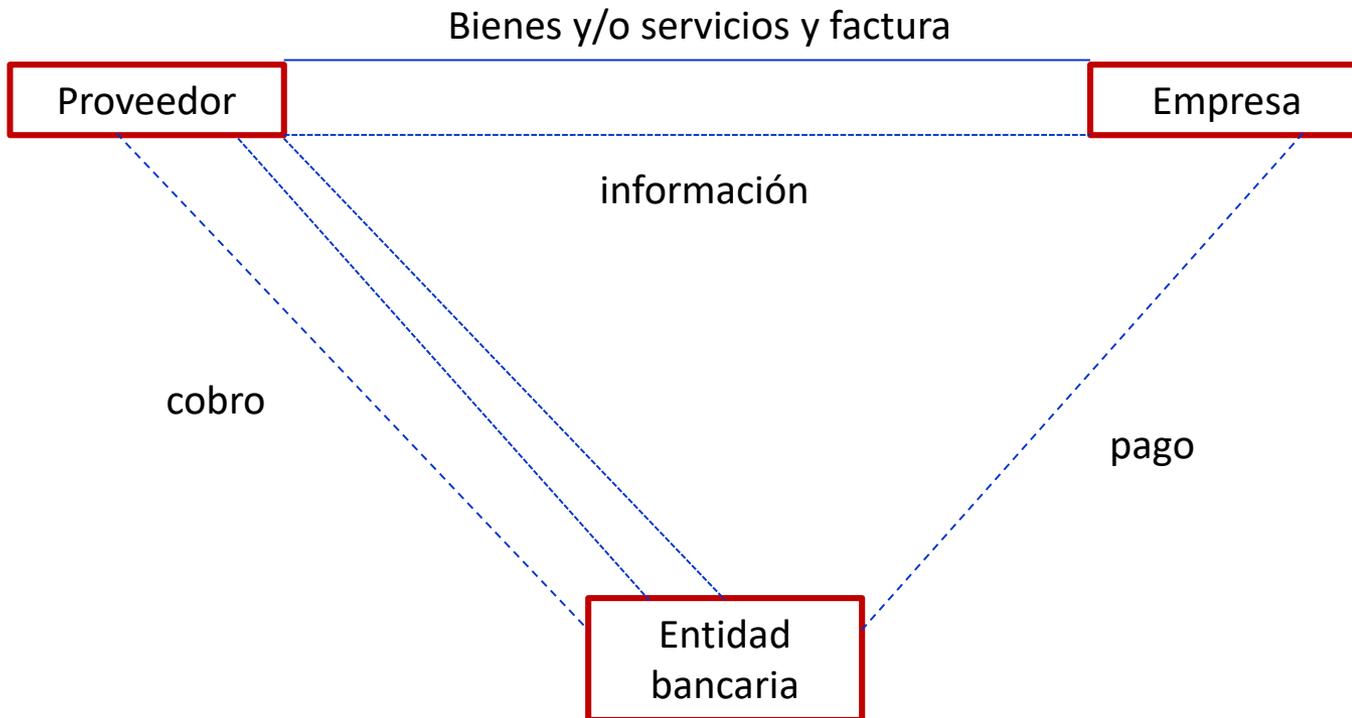
ACTIVO		PASIVO	
Caja y Bancos	650	Cuentas a Pagar	2.510
Cuentas a Cobrar	0	Créditos Bancarios	1.393,55
Stocks	5.894	Capital	7.000
Inmovilizado Neto	13.622	Reservas	8.780
Factor	756,25	Provisión Riesgos Cobro	0
		Beneficios	1.238,70
TOTAL	20.922,25	TOTAL	20.922,25

3.- Evolución ratios.

RATIOS	ANTES FACTORING	DESPUÉS FACTORING
Tesorería	10,97%	16,65%
Endeudamiento	35%	23%
Solvencia	287%	436%
Rentabilidad financiera	9,57%	7,85%

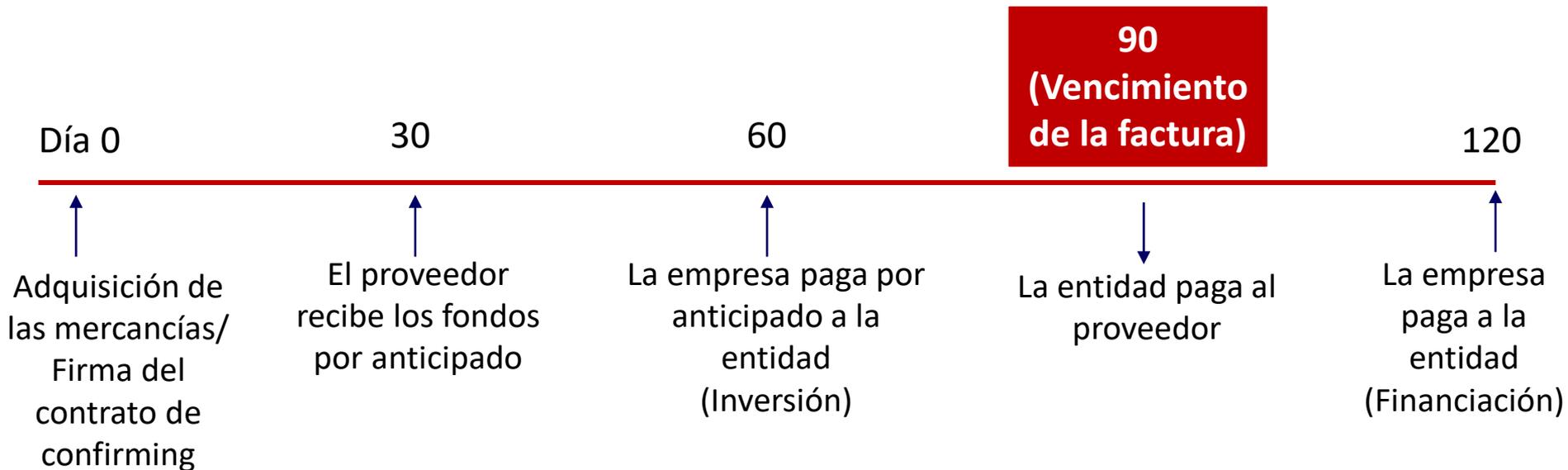
❑ Confirming

El confirming es un contrato por el cual una empresa cede a una entidad bancaria el pago a uno o varios de sus proveedores. Es una alternativa a otros sistemas de pago que permite simplificar los trámites administrativos y financieros y ofrecer financiación a los proveedores.



LA POLÍTICA DE FINANCIACIÓN A CORTO PLAZO

□ Confirming



Confirming

Alternativas para el cliente (pagador)

- Transferir los fondos a la entidad bancaria después de la fecha de vencimiento de las facturas (caso más habitual): el confirming sirve de fuente de financiación para la empresa, que tendrá que hacer frente a los costes financieros, pero tiene la ventaja de no consumir crédito.
- Transferir los fondos a la entidad bancaria antes de la fecha de vencimiento de las facturas: permite rentabilizar las puntas o excesos de tesorería que puedan producirse en un momento dado. En este caso el confirming se comporta como una inversión financiera para la empresa.
- Transferir los fondos a la entidad bancaria en el momento del vencimiento de las facturas: operación neutra desde el punto de vista financiero.

Alternativas para el proveedor

- Esperar hasta el vencimiento de las facturas para cobrar los fondos.
- Solicitar el cobro de los fondos por anticipado a la entidad bancaria con la contrapartida de soportar unos costes financieros por el anticipo. En este caso el confirming también se comporta como una fuente de financiación para el proveedor.

EJERCICIO CONFIRMING

LASA ha realizado un contrato de confirming con sus bancos por importe de 8.000 € para pagar a su principal proveedor CEHISA. Los costes de apertura del contrato son el 0,06% del importe del contrato. Además, LASA ha negociado un coste del 5% de la posible financiación asociada al contrato y una rentabilidad del 3% para los posibles anticipos que LASA realice al banco. Se desea conocer:

- El coste monetario si el uso que hace LASA del contrato es financiar los pagos a su proveedor CEHISA por 6.000.000 € por un período temporal de 223 días.
- Si adicionalmente LASA coloca en un momento determinado puntas de tesorería por importe de 200.000 € y duración 68 días, ¿cuál sería el rendimiento?
- Si al proveedor CEHISA le llega una carta de un banco indicándole que su cliente LASA les ha dado la orden de pago de una factura de 400.000 € con un vencimiento de 90 días, siendo el interés aplicable el 6% y una comisión inicial del 0,25%, ¿qué coste tendría para CEHISA recibir esos fondos por anticipado?

a) Coste monetario: $0,0006 * 8.000 + 6.000.000 * (223/360) * 0,05 = 185.838,133 \text{ €}$

b) Rendimiento puntas de tesorería: $200.000 * (68/360) * 0,03 = 1.133,33 \text{ €}$

c) Coste del anticipo para el proveedor: $0,0025 * 400.000 + 400.000 * (90/360) * 0,06 = 7.000 \text{ €}$

❑ La tesorería de la empresa

Recoge los medios líquidos disponibles o efectivo, cualquiera que sea la moneda que se trate y la forma concreta en que se tengan, tanto en caja como en los bancos.

❑ Planteamiento del problema de gestión de tesorería en la empresa

La gestión de tesorería tiene por objetivo la planificación efectiva, seguimiento y control de los recursos líquidos de los que dispone la empresa. En este sentido, es esencial una gestión activa de la tesorería donde la previsión es una herramienta fundamental para decidir los movimientos de fondos que deben realizarse para garantizar la disponibilidad de los mismos al menor coste posible.

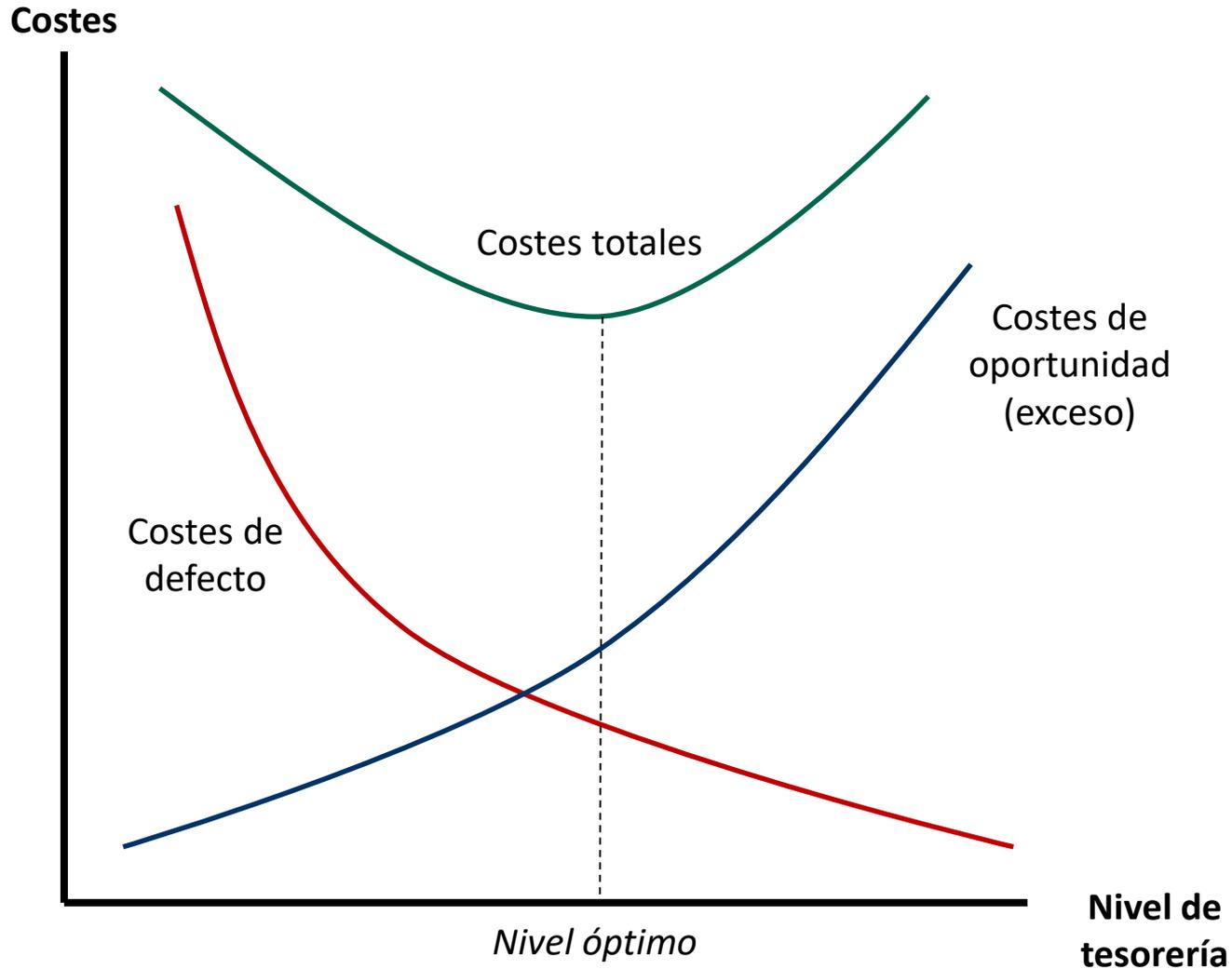
La empresa registra continuamente flujos de caja positivos (cobros) y flujos de caja negativos (pagos) que son consecuencia de su actividad empresarial, dando lugar tanto a excesos como a defectos de tesorería con sus consiguientes costes:

✓ **Costes de exceso:** costes de oportunidad asociados a excesos de tesorería. Son costes de oportunidad ya que son recursos inutilizados que podrían aprovecharse para acometer nuevas inversiones. Por lo tanto, para evitar el coste asociado a los excesos, es necesario invertirlos.

✓ **Costes de defecto:** costes asociados a falta de fondos de tesorería (coste de descubierto e impago de obligaciones). Para evitar el coste asociado a los defectos es necesario obtener fondos a corto plazo.

La empresa, para mejorar su gestión, intentará alcanzar el nivel de tesorería que haga que la suma de costes de exceso y de defecto (costes totales) sea mínima.

□ Planteamiento del problema de gestión de tesorería en la empresa



❑ Presupuestos de tesorería

- ✓ Un presupuesto de tesorería proyecta y resume los flujos de entrada y salida de efectivo esperados durante el horizonte de planificación.
- ✓ Muestra los saldos mensuales (o diarios) de efectivo y de los préstamos a corto plazo que se utilizan para cubrir la existencia de un déficit de efectivo.
- ✓ Generalmente los presupuestos de tesorería suelen tener un horizonte de planificación de 6 a 12 meses.
- ✓ El control y seguimiento de la tesorería debe de ser un ejercicio constante que permita anticipar las posibles fluctuaciones de flujos de fondos. El departamento financiero de una empresa planea permanentemente los posibles excedentes de caja como sus déficits. De esta forma, se toman las decisiones adecuadas en cuanto a situaciones de excedentes para inversión o, por el contrario, si hay déficit debe buscar los medios para obtener financiación en el corto plazo.
- ✓ Un flujo neto positivo de tesorería puede ser utilizado para incrementar el efectivo, reducir los préstamos pendientes o ser aplicado a las necesidades en otra parte del negocio.
- ✓ Un flujo neto negativo de tesorería puede reducir el efectivo o puede ser compensado con préstamos adicionales.

❑ Presupuestos de tesorería

- ✓ La mayoría de los presupuestos de tesorería se basan en las previsiones de ventas realizadas por la empresa, ya que muchos de los flujos de efectivo están vinculados a ellas.
- ✓ Los flujos de entrada dependen de la cantidad de ventas, de la proporción que se realice en efectivo y del plan de cobros establecido por la empresa.
- ✓ Algunos flujos de salida de efectivo también dependen de las ventas futuras, como la compra de materias primas, los salarios y las comisiones y los costes de producción de inventarios.
- ✓ Sin embargo, otros gastos no dependen del nivel de ventas, como los gastos de capital, pagos de rentas, arrendamientos, deuda, una parte de los salarios y algunos impuestos. Estos flujos de salida también deben de incluirse en el presupuesto de tesorería.

❑ Toma de decisiones cuando hay déficit de fondos

El director financiero necesita un modelo de decisión para determinar de dónde se deben obtener los fondos en caso de déficit. Para establecer esta norma, el director financiero debe determinar el conjunto de fuentes de fondos que tiene disponibles y el coste de las mismas.

En general, las fuentes de fondos disponibles son las siguientes:

- ✓ Descuento de efectos.
- ✓ Línea de crédito.
- ✓ Préstamo bancario.
- ✓ Venta de inversiones financieras temporales.
- ✓ Factoring con anticipo de crédito.
- ✓ Confirming.

Cuando hay necesidad de nuevos fondos se utiliza la fuente de financiación a corto plazo cuyo coste es menor, una vez agotada esta se utilizaría la siguiente de menor coste y así sucesivamente.

❑ Toma de decisiones cuando hay excedente de fondos

En el contexto de exceso de fondos, el director financiero necesita un modelo de decisión que le ayude a determinar dónde puede emplearse el excedente de tesorería. En general, los posibles usos de las fuentes de fondos son los siguientes:

- ✓ Compensar el saldo dispuesto en la cuenta de crédito.
- ✓ Transferir fondos para el pago de facturas en operaciones de confirming antes del vencimiento de las mismas.
- ✓ Inversiones financieras temporales.

En este contexto, cuando hay excesos de fondos la norma de decisión es colocar los fondos en la alternativa que produce mayor rendimiento, una vez agotada esta posibilidad colocarlos en la siguiente alternativa de mayor rendimiento y, en último lugar, realizar inversiones temporales.

Bibliografía básica

- ✓ PINDADO GARCIA, J. (2012): “Finanzas empresariales”. Paraninfo.
- ✓ BREALEY, R. y MYERS, S. (2007): “Fundamentos de finanzas corporativas”. 5º Edición. Mc Graw Hill.
- ✓ MASCAREÑAS, J. (2013): “Finanzas para directivos”. Pearson.
- ✓ LOPEZ LUBIAN, F. y GARCIA ESTEVEZ, P. (2005): “Finanzas en el mundo corporativo. Un enfoque práctico”. Mc Graw Hill.
- ✓ MARTINEZ ABASCAL, E. (2012): “Finanzas para directivos”. Mc Graw Hill.
- ✓ FERNANDEZ FERNANDEZ, L. et al. (2007): “Las prácticas de las finanzas de empresa”. Delta.
- ✓ AGUIAR DIAZ, I. et al. (2009): “Finanzas corporativas en la práctica”. Delta.

Bibliografía complementaria

- ✓ PARTAL UREÑA, A., MORENO BONILLA, F., CANO RODRIGUEZ, M. y GOMEZ FERNANDEZ-AGUADO, P. (2012): “Dirección financiera de la empresa”. Ediciones Pirámide.
- ✓ ROSS, S., WESTERFIELD, R. y JAFFE, J. (2005): “Finanzas corporativas”. Mc Graw Hill.