



Gladys Herrera

Profesora e Investigadora Principal
CENTRUM Católica Graduate Business School

Gestionando la Liquidez de Forma Eficiente

El tesorero necesita tener a mano información en línea de los fondos que mantiene en cuenta.

El tesorero de una empresa debe plantearse lo siguiente: *¿Cuál es mi posición de caja a primera hora del día? ¿Cuánto cobraré hoy? y ¿Cuánto debo pagar?* Aunque es probable que en nuestro contexto se cuestione lo anterior y realmente se pregunte: *¿Tengo seguridad de lo que tengo en cuenta... pero no tengo la certeza que cobraré todo lo programado para hoy; por consiguiente, mejor pago lo más importante y postergo el resto de obligaciones?*

Se trata de la situación con la que todo tesorero o persona encargada de finanzas comienza cada mañana, y en donde cada etapa de este flujo de efectivo no tiene la misma probabilidad de ocurrencia.

Balance Inicial

En principio, el componente más objetivo es el saldo de la cuenta pues se trata de un dato real: “el saldo que tenemos en el o los bancos” sea una cuenta bancaria individual o la suma de saldos de varias cuentas en varios bancos. El punto de partida es conocer mi balance a primera hora del día.

El tesorero necesita tener a mano información en línea de los fondos que mantiene en cuenta. No nos referimos a los saldos contables pues si bien estos forman parte de mi posición financiera, no me permiten disponer de la totalidad de fondos, por lo tanto tendré que conocer el balance de fondos disponibles con que la empresa cuenta, fondos que se encuentran netos de operaciones en canje, de

cheques en proceso, de retenciones o afectaciones en cuenta por obligaciones impagas o deuda no atendida, entre otros.

Flujo de Ingresos

El mundo de cobros es el componente que genera mayor incertidumbre dado que dependen de decisiones que no son nuestras sino de terceros, por lo que recibir ese pago es una parte inherente del riesgo de cualquier manejo de efectivo. Nos prometen que nos pagarán y luego algo sucede y el pago no llega. La casuística suele ser diversa (y la justificación de lo sucedido puede ser real o ficticia) lo cierto es que no llega el pago que se esperaba. Las consecuencias son inmediatas pues de

igual forma tendremos que detener o incumplir con las propias obligaciones que se encontraban pendientes, generando un efecto dominó que resulta negativo para la credibilidad de la empresa. Las medidas a tomar serán diversas dependiendo del tipo de ingreso pues si bien el flujo espontáneo del negocio corresponde a las cuentas por cobrar a clientes, también se presentan otros tipos de ingresos como puede ser los préstamos de terceros, intereses por inversiones, venta de activos, etc. El tesorero debe conocer a sus clientes, evaluando el grado de cumplimiento y aplicando penalidades y moras (en términos porcentuales o montos fijos por día) en caso de retrasos.

Flujo de Pagos

Por otro lado la gestión de pagos dado que son fondos que salen de las propias cuentas bancarias, es controlado por la propia empresa por lo tanto bastará con que el tesorero haya previsto de forma adecuada sus necesidades de capital de trabajo, buscando el financiamiento en caso ser necesario, para contar con los fondos requeridos. Es importante señalar que es necesario que exista un calce de los plazos concedidos para el financiamiento con el *timing* propio de las operaciones, es decir que los plazos del financiamiento vayan de acuerdo con la vida de los activos que se financian. En caso que se financie por ejemplo compra de materia prima, que este guarde relación con los plazos de rotación de inventarios.



Cash Management

Una gestión óptima de *Cash Management* implica tener pleno conocimiento de estos flujos. Por un lado el de entrada, básicamente compuesto por el cobro de facturas a clientes, el cual debe tener plazos los más cortos posibles para que la empresa pueda contar con la liquidez proveniente de esta fuente natural de ingresos. Evaluar ratios correspondientes a los periodos promedio de cobro y compararlos con los del sector puede servir de pauta para ver si los plazos otorgados por el área de ventas están siendo excesivamente laxos o por el contrario, muy restrictivos que haga que podamos perder al cliente.

Por otro lado alargar los plazos de pago dentro de lo que resulta razonable para el propio negocio, sin incurrir en impagos, hará que podamos contar con estos recursos y evitar sobre endeudarnos con los consiguientes ahorros de costos del financiamiento.

Mayores Pagos que Ingresos

Cuando las obligaciones a pagar exceden el flujo de entrada recibido, tendremos que recurrir al financiamiento que puede ser elegido de diversas maneras. Podemos optar por operaciones a muy corto plazo

como los *intradays* en caso que los fondos a recibir lleguen el mismo día y por lo tanto se compensen en el iterim, para terminar el día con saldo positivo. *Advance Account*, descuento de letras, *factoring*, pagarés, son alternativas de financiamiento que pueden ser negociadas a mejores condiciones, para evitar incurrir en el costoso sobregiro que es el que presenta mayores moras y castigos además de tasas más elevadas.

Se recomienda que la empresa cuente con "líneas de crédito" autorizadas y vigentes que cuenten con saldo libre, de modo que la empresa pueda disponer de lo necesario de forma expeditiva en caso lo requiera. Contar con líneas habilitadas hará que se eviten retrasos en aprobaciones bancarias sobre todo cuando se trata de importes elevados dado que estos pueden llevar incluso periodos más largos de formalización y autorización.

La empresa deberá permanecer atento a las fechas de vencimiento de las líneas que mantienen con los bancos, para solicitar su renovación anticipadamente a fin de evitar encontrarse con líneas vencidas cuando requiera un financiamiento.

Mayores Ingresos que Pagos

Cuando sucede lo inverso, es decir cuando contamos temporalmente con exceso de liquidez, lo natural será aplicarlo a reducir deuda o en todo caso invertirlo en alguna forma de depósito a plazo, fondos mutuos u otro tipo de producto que nos permita calzar el plazo de la inversión al plazo del no uso de los fondos. Lo que debemos de cautelar es evitar mantener *floatings* en cuenta que no generen beneficios a la empresa.

Calzar algún tipo de inversión temporal será lo más adecuado que nos permita liberar los fondos una vez que requiramos efectuar pagos.

Nivel Óptimo de Fondos

Ante esta situación de descalce que generalmente se presenta entre el flujo de cobros y el flujo de pagos, y considerando las medidas a ser tomadas para:

1. Reducir sobrecostos a causa de financiamientos de emergencia, para cubrir déficits o necesidades de capital de trabajo no previstos;



- Y por el otro lado, evitando mantener saldos en exceso, que generalmente no son rentabilizados de manera adecuada y que difícilmente llega a igualar el costo de capital de la empresa.

Surge la pregunta: ¿Cuál sería el nivel óptimo de fondos que la empresa debe mantener en cuenta?

No se tiene una cifra ni un porcentaje exacto relacionado a alguna variable de los resultados financieros, al nivel de ventas por ejemplo, ni a ratios que nos ayuden a calcular niveles exactos. El flujo de liquidez está en continuo cambio y se adapta a los cobros recibidos y a los pagos por realizar. Debemos realizar pronósticos y proyecciones de flujo de caja para llevar un control más preciso de estos flujos, pero muchas veces un saldo voluminoso en cuenta puede responder a una necesidad de acumular fondos para el pago de una factura importante que se encuentra próxima a vencer. La propia experiencia del tesorero en su relación con los clientes y proveedores, conociendo los buenos pagadores versus los morosos, así como una clara gestión en la conciliación de facturas dará valor agregado a la gestión del flujo de liquidez.

Será responsabilidad del tesorero mantener un capital de trabajo neto positivo para asegurar la buena marcha del negocio.

Tecnología en la Gestión de Tesorería

Para llevar esta gestión de forma óptima, será necesario habilitar sistemas operativos que nos permitan tomar decisiones en el más breve plazo. Sistemas integrados dentro



de la propia empresa harán posible que las distintas áreas se encuentren comunicadas y los procesos fluyan de manera dinámica, adaptándose a los cambios requeridos.

Trabajar con varias bancas electrónicas propietarias de bancos será adecuado para controlar todas las operaciones aunque habrá que evaluar si realmente es necesario tener un amplio abanico de bancos o centralizar el negocio en un menor número de ellos que haga que nuestro negocio tenga mayor significancia y por lo tanto podamos acceder a mejores condiciones tarifarias y negociación de tasas y comisiones bancarias.

Conversar periódicamente con los bancos resulta necesario para mantenerse enterados de las innovaciones tecnológicas que se vienen desarrollando para que de igual forma la empresa continúe mejorando su gestión con nuevas alternativas de operación.

Productos para la Gestión de Liquidez

Tener muchas cuentas en diversos bancos implica tener saldos flotantes en diversos puntos que no permiten maximizar la rentabilidad de estos fondos. En muchos casos el gran número de cuentas responde a una necesidad de tener cuentas de cobros atomizadas para llegar o estar cerca al cliente, esto se puede dar por ejemplo tratando de dar una amplia cobertura a nivel nacional. Por su propia naturaleza las cuentas cobradoras generalmente son aquellas que recolectan ingresos, por lo tanto una modalidad para gestionarlas es contar con un servicio de concentración de fondos. Mediante este servicio contratado con bancos, los saldos de las diversas cuentas cobradoras, pueden ser enviadas de forma diaria y automática a una cuenta madre o principal, la cual concentrará la recolección del día. Esta cuenta principal podrá incluso tener negociadas con el banco ciertas ventajas en la remuneración de la tasa pasiva. Tener los fondos concentrados de manera diaria en una cuenta principal facilitará la gestión de la liquidez, además la empresa podrá llevar un control más adecuado de sus ingresos, mejorando la seguridad, el control, la conciliación y la rentabilidad de los saldos.

El manejo eficiente de las operaciones del día a día pueden generar ahorros no muy representativos uno a uno, sin embargo al ser operaciones continuas y repetitivas este beneficio acumulado en semanas, luego meses hasta llegar al año, puede representar un beneficio importante para la empresa en sus resultados de cierre, además de fortalecer el control, la transparencia de información y las buenas prácticas financieras. ☛