

Publicaciones

Nº4

# GESTIÓN DE LA TESORERÍA

*(Cash Management)*



CENTRE  
METAL·LÚRGIC  
UPMBALL

PÁGINA

<b>GESTIÓN DE LA TESORERÍA (Cash Management)</b>	<b>2</b>
1.1 OBJETIVOS DE LA GESTIÓN DE TESORERÍA	3
1.2 TÉCNICAS DEL CASH MANAGEMENT	4
1.3 DIFERENCIA ENTRE LA CONTABILIDAD Y LA GESTIÓN DE TESORERÍA	4
1.4 MISIONES DEL CASH MANAGEMENT	6
1.5 CONCEPTOS RELACIONADOS CON EL CASH MANAGEMENT	6
1.5.1. El valor del dinero en el tiempo	7
1.5.2. Coste alternativo de los recursos	7
1.5.3. El concepto de "float" (flotamiento)	7
1.5.4. El "float" Comercial	8
1.5.5. El "float" Financiero	8
1.5.6. El concepto de fecha valor	9
1.6. EL DEPARTAMENTO DE TESORERÍA COMO BANCO DE LA EMPRESA	10
1.6.1. Centros de utilización y generación de fondos	10
1.7. ALGUNOS MODELOS DE GESTIÓN DE CASH MANAGEMENT	13
1.7.1. Gestión centralizada en la misma empresa	13
1.7.2. Gestión centralizada en grupos de empresas	15
1.7.3. El "cash pooling"	15
1.7.4. El modelo NETTING	16
1.8. FUNCIONES Y RESPONSABILIDADES DEL CASH MANAGEMENT	17
1.8.1. Política y gestión de cobros	18
1.8.2. Circuito de cobro	18
1.8.3. Política y gestión de pagos	20
1.8.4. Órdenes de pago	21
1.8.5. Transferencias bancarias	22
1.8.6. Intercambio de transferencias	22
1.8.7. Letra de cambio	23
1.8.8. Pagaré	23
1.8.9. El Cheque	24
1.8.10. Tarjetas de transacciones financieras	25
1.8.11. Gestión de fondos excedentes	26
1.8.12. Depósito bancario de dinero	27
1.8.13. Certificados de depósito	27
1.8.14. Cuentas corrientes de alta remuneración	28
1.8.15. Descuento por pronto pago	28
1.8.16. Deuda del Estado	29
1.8.17. La Letra del Tesoro	29
1.8.18. El Repo (Repurchase agreements)	29
1.8.19. Bonos y obligaciones del Estado y de empresas	30
1.8.20. Pagarés de empresa	30
1.8.21. Mercado de renta variable	30
1.8.22. Futuros y opciones	31
1.8.23. Otras formas para invertir en excedentes de tesorería	31
1.9 CONCLUSIÓN	32

E  
C  
I  
D  
N  
I

## **GESTIÓN DE LA TESORERÍA (Cash Management)**

El cash management o gestión de la tesorería, comprende aquel área de gestión cuya misión consiste en considerar la función de tesorería como un centro de movimientos monetarios, con independencia de la actividad propia económica de la empresa. El cash management es, pues, aquella actividad de gestión más común en todas las empresas y un objetivo prioritario en muchas de ellas. En definitiva, la gestión de tesorería consiste más en una cultura, que en una simple técnica.

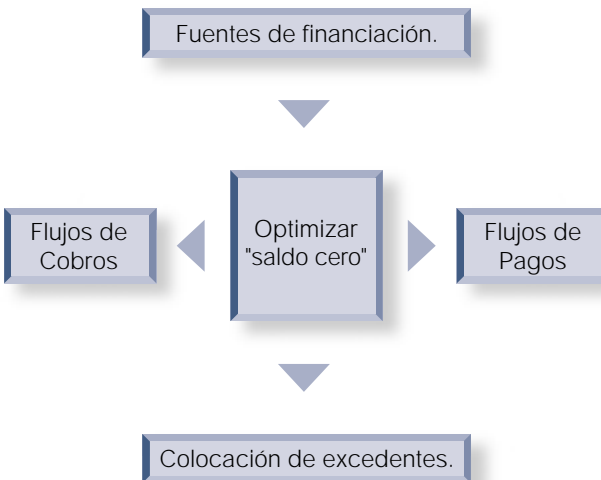


## 1.1. OBJETIVOS DE LA GESTIÓN DE TESORERÍA

La gestión de tesorería, se suele contemplar como la gestión de liquidez inmediata, entendiéndose ésta como saldo en caja y en las entidades financieras. Mucho más amplio es el concepto del C.M. integrado en la gestión del circulante, dado que la misma se integra como gestión de ventas, compras, cobros y pagos.

La optimización en la gestión del circulante se basa en el concepto de "tesorería cero". En definitiva, gestionar las fuentes de financiación necesarias en cuantía y coste mínimo, la gestión de cobros y pagos, y la gestión de los excedentes monetarios, de forma que los flujos de ingresos y salidas coincidan en sus rotaciones, lo más exactamente posible.

*En la figura 1. se puede observar esquemáticamente los objetivos derivados del C.M.*



*Figura 1. Objetivos del Cash Management*

## 1.2. TÉCNICAS DEL CASH MANAGEMENT

Las técnicas del C.M. se pueden resumir en tres aspectos fundamentales:

- Prever
  - Organizar
  - Controlar
- Los movimientos de saldos y tesorería

Con el objetivo de:

- Minimizar los costes financieros.
- Obtener los fondos necesarios con la máxima rapidez.
- Coordinar los departamentos afectados.
- Financiar correctamente el fondo de maniobra.
- Asegurar el cumplimiento de las obligaciones contraídas.

En resumen:

*Conseguir que el departamento de Cash Management sea un centro de beneficios.*

## 1.3. DIFERENCIA ENTRE LA CONTABILIDAD Y LA GESTIÓN DE TESORERÍA

Los movimientos y operaciones que realiza la empresa, se anotan de conformidad con las normativas y exigencias que dan origen a la contabilidad.

En cambio para una gestión adecuada de la tesorería, esos movimientos contables, se deben considerar como la disponibilidad real de los fondos, con preferencia a la fecha de contabilización del cobro o ingreso.

Por ejemplo: Desde la perspectiva contable, el cobro figurará como ingreso en el momento de la recepción del documento que justifique tal operación. En cambio, desde el punto de vista de gestión de tesorería, se atenderá a los siguientes aspectos:

- Posición bancaria.
- Posición fecha valor.
- Posición previsional.



Se entiende como posición bancaria la situación real de los movimientos bancarios, en relación con los movimientos experimentados. Por ejemplo, mientras en la Contabilidad de la empresa, se dará como cobrado un cheque en el momento de recibirlo e ingresarlo al Banco, la realidad, es que la disponibilidad real de esa talón, dando por supuesto que haya saldo en la cuenta del librador del mismo, se producirá unos días después de haberlo ingresado, en función de la aplicación de la normativa vigente en materia de límites sobre valoración de cargos y abonos, que se analizará más adelante.

Otro ejemplo frecuente consiste en el tratamiento a los efectos descontados. A pesar que en la actualidad el conocimiento del resultado de un efecto negociado y el resultado de su pago o devolución, se realiza con mayor rapidez que hace un tiempo, es frecuente que unos días después del vencimiento del efecto, la empresa tenga noticias que el mismo resultó impagado y, naturalmente, devuelto por el Banco con su correspondiente cargo en cuenta. Si la empresa no tuvo en cuenta esta posibilidad, no solo puede tener problemas para cubrir en ese momento dicho cargo, sino que, además se podrá generar cargos por descubiertos en cuenta, por haber utilizado indebidamente el saldo, en la creencia de que el mismo es disponible.

Por otro lado la fecha valor, que condiciona el punto anterior y que, según sea una u otra puede provocar que el saldo real en la cuenta bancaria esté en descubierto, por lo que se estarán generando unos intereses por tal concepto.

Por todo lo expuesto, es aconsejable que, independientemente de los criterios contables, en materia de cobros y pagos y, en función de los productos y medios utilizados, se atienda, por lo que respecta a la Gestión de Tesorería a controlar preferentemente en función de los puntos anteriores.

A tal efecto, en la figura 2, se explicita la diferencia entre Contabilidad y Tesorería, como compendio de los comentarios anteriores.

CONTABILIDAD	TESORERIA.
Fecha contable	Fecha valor
Hechos	Hechos +previsiones
Saldo fin de mes	Saldo diario.
Exactitud	Estimaciones
Información sobre el pasado	Información sobre el futuro
Estático	Dinámico

*Figura 2. Diferencias entre la contabilidad y tesorería*

#### 1.4. MISIONES DEL CASH MANAGEMENT

A modo de resumen, se señalan a continuación las misiones del cash management.

- a) OPTIMIZAR EL USO DE FONDOS
- b) MAXIMIZAR EL RENDIMIENTO DE INVERSIONES
- c) CONTROLAR COSTES
- d) EVITAR PRÉSTAMOS INNECESARIOS
- e) OPTIMIZAR OPORTUNIDADES DE OPERACIONES DE CAMBIO
- f) RESPONDER A LAS NECESIDADES DE INFORMACIÓN Y DE CONTABILIDAD

*El Cash Management tiene como objetivo dotar a la empresa de aquellos recursos financieros que le faciliten el normal desarrollo de su normal actividad y, a la vez, el incremento de la rentabilidad.*

#### 1.5. CONCEPTOS RELACIONADOS CON EL CASH MANAGEMENT

De los conceptos fundamentales en los que se debe basar una política óptima de cash management, se destacan:

1. El valor del dinero en el tiempo
2. Coste alternativo de los recursos
3. El concepto de float
4. El concepto de fecha valor



Cuyos aspectos y peculiaridades pasamos a desarrollar.

### **1.5.1. El valor del dinero en el tiempo**

Cualquier cantidad de dinero diferida en el tiempo, no tiene el mismo valor que tenía en el nacimiento de la obligación. Es decir, cobrar una cantidad en el momento de la venta, o cobrarla al cabo de 180 días no equivale a percibir la misma cantidad.

El hecho de tener que soportar durante 180 días un volumen determinado de inversión, obliga al empleo de unos recursos equivalentes para su sostenimiento. Estos recursos alternativos tienen un coste que pasamos a analizar.

### **1.5.2. Coste alternativo de los recursos**

En el caso de endeudamiento mediante recursos ajenos a corto o largo plazo, el coste es explícito, es decir, se conoce de antemano el mismo toda vez que obedece a una cláusula contractual con la institución financiera que la concede.

Cuando se trate de recursos propios, el coste corresponde a la exigencia de rentabilidad del accionista.

Sólo cuando el coste del recurso utilizado sea inferior a la rentabilidad de la inversión, ésta se puede considerar aceptable. Cuando el coste del producto financiero suponga un incremento de las cargas financieras incidirá en una merma en el margen de beneficios empresarial.

Conocer el coste de los recursos alternativos es imprescindible, ya que sólo así se puede establecer una política de descuento de pronto pago a los proveedores, así como diseñar políticas de stocks.

### **1.5.3. El concepto de “float” (flotamiento)**

Desde el momento en que la empresa adquiere una mercancía y la satisface efectivamente, puede transcurrir un cierto período de tiempo durante el cual la empresa se está beneficiando, de la posesión del bien adquirido y del dinero.



Cuando se trate de la venta el efecto es inverso. Desde que el vendedor entrega su mercancía hasta que dispone efectivamente del dinero equivalente a esa venta, transcurre un cierto período de tiempo que debe ser financiado.

Cabe destacar dos tipos de float. El float financiero y el float comercial a los que pasamos a referirnos.

#### 1.5.4. El “float” Comercial

El período que transcurre desde la entrega del producto al cliente hasta la fecha de cobro constituye el float comercial. Este efecto beneficia al comprador, siempre que el vendedor no perciba ningún tipo de retribución compensatoria por la concesión de ese período de tiempo.

Este período, comprende, generalmente:

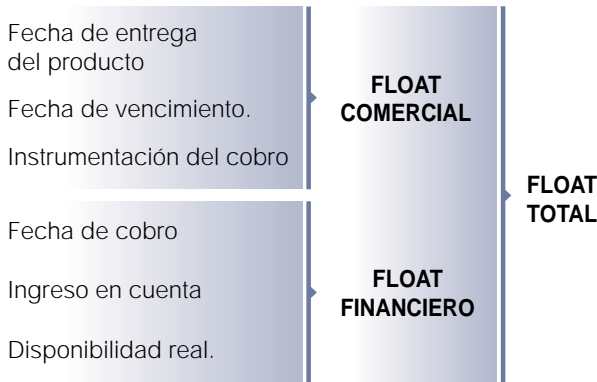
1. La entrega del producto en cuyo momento comienza el período del crédito.
2. El vencimiento acordado de antemano.
3. La instrumentación del cobro.
4. El ingreso del citado cobro en cuenta y
5. La fecha real de disponibilidad, por parte del vendedor.

Obviamente en el caso de cobro en efectivo en el momento de la venta, todo este proceso se reduce a la percepción del dinero.

#### 1.5.5. El “float” Financiero

El float financiero lo comprende el período que va desde la percepción del documento de cobro hasta la disponibilidad real del dinero. Siguiendo el desarrollo de la definición del float comercial, correspondería a los puntos siguientes:

4. La fecha de cobro
5. Ingreso en cuenta
6. Fecha real de disponibilidad



*Figura 3. Representación del float comercial y del float financiero*

En la figura 3., se puede observar, gráficamente, la representación del float comercial y float financiero, que ya se han comentado.

En líneas generales, el cash management, estriba en alargar los plazos de float cuando se trate de la función de pagos, y acortarlos lo máximo posible cuando corresponde a la gestión de cobros.

### **1.5.6. El concepto de fecha valor**

El concepto de fecha valor tiene mucha importancia en la medida en que, una cantidad de dinero no se considera efectiva hasta tanto no se pueda disponer de la misma.

La fecha valor de una operación determinada, condicionará sustancialmente la imputación de los intereses ya que los mismos se suelen calcular en función de esta valoración, aunque la disponibilidad real de los fondos se haya realizado antes de dicha fecha y, su aplicación se puede contemplar en la normativa al efecto en cuanto a los límites sobre valoración de cargos y abonos en cuentas corrientes, de créditos y libretas de ahorro, de acuerdo con la circular 8/90 emitida por el Banco de España.

Según dicha circular los movimientos que realiza el cliente en una cuenta bancaria, no siempre se abonan en el mismo momento en que se ingresan, ya que en función

de la normativa citada del Banco de España, los abonos que deben realizar los bancos a los ingresos de los clientes, pueden oscilar entre un día y dos días hábiles, desde su ingreso hasta su disposición real o efectiva.

Esto implica la necesidad de que toda empresa establezca un control y verificación de todos sus ingresos, con el fin comprobar que el banco aplica dicha normativa, toda vez que una desviación en la disposición de recursos o, un retraso en su abono puede producir por un lado un descubierto en cuenta o, en el caso mejor perjudicial una dejación de abono de intereses.

## 1.6. EL DEPARTAMENTO DE TESORERÍA COMO BANCO DE LA EMPRESA

Ya se ha definido el cash management como el área de gestión que actúa como centro de movimientos monetarios.

Por ello, se puede considerar que esta función es similar a la que realiza un banco, es decir, facilitar recursos a otros centros de la empresa, por los que percibe unos intereses, a través de cargos contables internos y, por otro lado captar recursos excedentes de otros centros y fuentes por los que abona intereses.

La gestión óptima del cash management, estriba en que la suma de intereses percibidos sea superior o igual a los asumidos, constituyéndose así en un centro de beneficios.

### 1.6.1. Centros de utilización y generación de fondos

Los centros principales de la empresa que demandan fondos de financiación son:

- Stocks (en todas sus fases).
- Crédito de clientes.

La función del *cash* management consiste en dotar de recursos financieros a esos centros.

El coste de estos recursos da lugar a un cargo interno a los centros que los utilizan, lo que constituye un "ingreso" para el departamento de tesorería, y un cargo para el centro operativo usuario.

Asimismo, tesorería dispone de recursos procedentes de departamentos que por lo general, generan financiación,



como por ejemplo:

- Proveedores
- Acreedores
- Entidades públicas

Estos recursos ocasionan un coste interno para el departamento de tesorería que abona a los departamentos generadores de esta financiación.

Para contabilizar adecuadamente los cargos y abonos internos, es indispensable que la empresa tenga implantado un modelo de contabilidad analítica.

En la figura 4. se puede observar que el Departamento de Tesorería, actuando como Banco de la empresa, se nutre de los flujos procedentes de proveedores y acreedores, por el plazo de pago obtenido de ellos, así como de los créditos y préstamos obtenidos por las entidades financieras.

Por otro lado la empresa debe destinar recursos financieros para la financiación del plazo de pago de los clientes, así como para el mantenimiento de los stocks.

Si estos movimientos se representan en una cuenta de explotación, se observa por un lado que los "ingresos" de Tesorería proceden de los intereses cargados a los departamentos consumidores de fondos, así como de los intereses derivados del rendimiento de los excedentes monetarios. Por el contrario, las salidas o gastos son: a) los propios costes generados por la gestión del departamento, b) los intereses pagados por el uso de fuentes de financiación externas, c) los intereses internos abonados por el no consumo de los departamentos habitualmente usuarios de recursos y d) las comisiones pagadas a los bancos, como vinculantes del uso de los productos financieros.

Obviamente, la diferencia entre ingresos y gastos podrá arrojar beneficio o pérdida en función de su signo.

Por último, el Departamento de Tesorería obtiene también unos ingresos por intereses de los excedentes aplicados a productos o entidades financieras y, a su vez asume unos cargos por el coste del uso de los recursos ajenos utilizados.

De todo el proceso indicado, en la figura 4. se puede ver todo el proceso.

# GESTIÓN DE LA TESORERÍA (Cash Management)

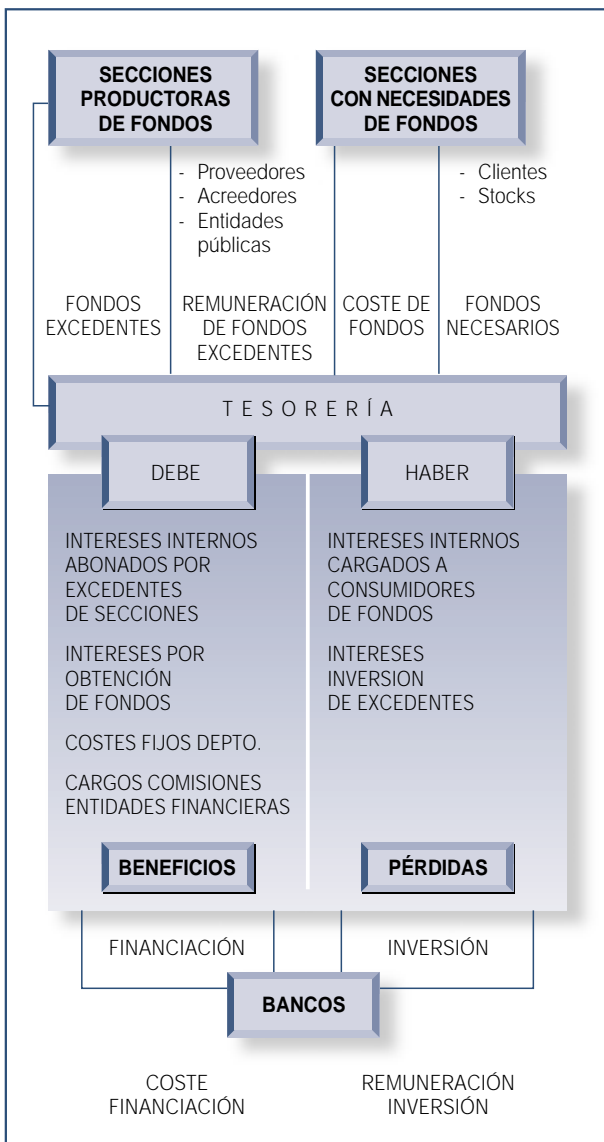


Figura 4. El Departamento de Tesorería como centro de beneficios.



## 1.7. ALGUNOS MODELOS DE GESTIÓN DE CASH MANAGEMENT

Después de haber visto las funciones, responsabilidades del departamento de tesorería, es importante que, en función de las características, estructuras organizativas y medios disponibles, proceder al diseño de un modelo de gestión adaptado a la misma de forma, que mediante su aplicación se consigan los resultados óptimos en este área de gestión.

Por ejemplo, imaginemos una empresa que cuenta con distintos puntos de venta al público en un área geográfica a nivel nacional. Cada punto de venta realiza cobros en efectivo, de cierta importancia. Aquí se plantea una decisión: o cada centro dispone de una cuenta independiente y propia en un Banco, con lo cual el dinero de la compañía está disperso durante cierto tiempo, con la consecuencia inmediata de no aprovechar al máximo la posición de tesorería y, además provocar que mientras en unas cuentas el saldo es incluso excesivo con una remuneración muy baja, mientras en otras cuentas se producen descubiertos, con el correspondiente coste originado por el mismo.

Otro ejemplo muy habitual lo constituye aquellas empresas, que designan a sus vendedores misiones también de cobro. Estos vendedores suelen hacer rutas de viaje que provocan que los cobros que realmente realizan, sean ingresados en cuenta bancaria varios días después.

En definitiva, estos simples ejemplos, plantea la necesidad de decidir entre una función de tesorería descentralizada, o por el contrario centralizada.

### 1.7.1. Gestión centralizada en la misma empresa

Actualmente los servicios electrónicos ofrecidos por las entidades financieras y los cada vez más sofisticados medios de movimiento bancarios, han eliminado en gran medida estas situaciones. Con el envío electrónico de los movimientos registrados en los distintos puntos geográficos en los que opera la empresa y en los cuales se producen cobros y pagos, se realizan los ingresos en cuentas

centralizadas al efecto, con lo cual los movimientos quedan acumulados en la cuenta central y, en las cuentas periféricas el saldo es cero diariamente. A esta operación, en el argot profesional se le conoce como "barrido". Sin duda alguna, con esta práctica el aprovechamiento de los recursos financieros es muy superior y, además permite a la empresa negociar con mayor éxito las condiciones bancarias.

Dentro de este modelo, se podría elegir entre tres sistemas distintos de liquidación.

- **Traspasos movimiento a movimiento:** Los apuntes contables generados en las cuentas de los departamentos, se traspasan a la cuenta principal en el mismo momento en que se producen.
- **Traspasos por saldo:** Al final del día, se efectúa un traspaso de todo el saldo de las cuentas de departamentos, independientemente de que el saldo sea deudor o acreedor, a la cuenta principal.
- **Traspasos por saldo valoración:** Al final del día se efectúa un traspaso de saldo a la cuenta principal, independientemente de que el saldo sea deudor o acreedor, agrupando los apuntes contables por fecha valor y efectuando tantos traspasos como fechas valor distintas haya en las cuentas de los departamentos.

Seguidamente, en la figura 5. se reproduce un esquema de cuentas de este tipo.

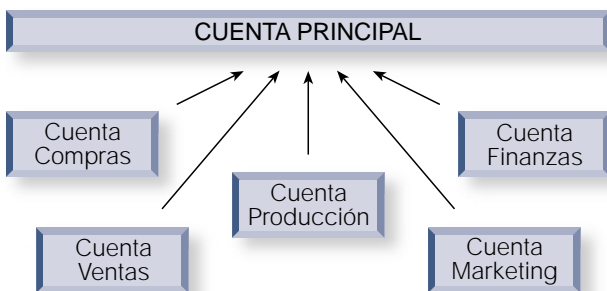


Figura 5. Centralización saldo 0



### 1.7.2. Gestión centralizada en grupos de empresas

En este punto, a diferencia del anterior, se trata el efecto de la centralización de tesorería cuando se trate de un grupo de empresas, o Holdings. A esta técnica se le conoce como Cash Pooling.

Lo primero a destacar es que la función de centralización la realizará la empresa madre del grupo. Esta centralización presenta ventajas, aunque también algún inconveniente.

De entre las ventajas cabe resaltar que al centralizar en una cuenta única los movimientos financieros, el poder de negociación con bancos es extraordinariamente superior, atendiendo a que, por su propia naturaleza, los movimientos de estos grupos suelen ser de enormes magnitudes.

Otra ventaja es la posibilidad de control que permite a la empresa matriz ejercer sobre las otras empresas del grupo, ejerciendo además de "banco" de empresa.

Por el contrario, esta política plantea un problema de dispersión y un menor poder de negociación de las empresas filiales.

También exige disponer de personal cualificado y especializado.

### 1.7.3. El "cash pooling"

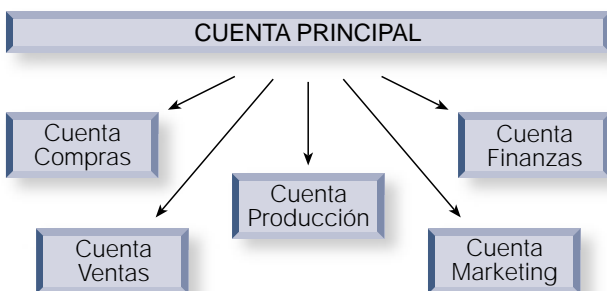
Consiste en que al final de cada día el saldo de las cuentas de los departamentos, independientemente del signo del saldo, se traspasa a la cuenta principal agrupando los apuntes contables por saldo valoración. Al día siguiente, a primera hora del día, se traspasa el saldo desde la cuenta principal a cada una de las cuentas de los departamentos con fecha valor del día en que se efectúa la operación.

Con este sistema, los saldos valoración se sitúan siempre en la cuenta principal y a partir de los traspasos de ida y vuelta se pueden calcular los préstamos que se producen entre la cuenta principal y las cuentas de los departamentos. Estas liquidaciones hechas a partir de los traspasos, son no contables y las facilita la entidad bancaria para



cada cuenta de los departamentos y aplicando el tipo de interés que se decida. En este modelo, las liquidaciones permiten incluso redistribuir entre las cuentas de los departamentos, los intereses liquidados a la cuenta principal.

Seguidamente se reproduce un esquema de cuentas de este tipo, ilustrado en la figura 6.



*Figura 6. Cash-pooling*

#### 1.7.4. El modelo NETTING

Este sistema permite la cobertura de los posibles saldos deudores, estén o no amparados por una póliza de crédito, entre un grupo de cuentas, efectuando traspasos de cobertura entre las cuentas en base a unos condicionantes determinados, y retornando al día siguiente el traspaso a la cuenta originaria.

En este caso no existe una cuenta principal y cualquiera de las cuentas puede ser en cualquier momento receptora o emisora de traspasos de cobertura.

El funcionamiento de este producto consiste en que al final del día se clasifican las cuentas según su situación, de forma que:

- Las cuentas que tienen saldo acreedor cubrirán las que tienen saldo deudor no amparado por póliza de crédito.
- Si todavía hay saldo acreedor y no hay ninguna otra cuenta con saldo deudor o amparado, se procederá a la cobertura del saldo deudor amparado.



- Si no queda saldo acreedor o bien este es insuficiente para cubrir un saldo deudor no amparado, se utilizará el saldo deudor amparado para efectuar la cobertura.

Hay distintas opciones para efectuar estas coberturas ya sea empezando por la cuenta que tiene el saldo acreedor mayor, o bien empezar por una cuenta determinada y que se ha establecido previamente. El saldo que se puede traspasar no es siempre la totalidad ya que se deja una parte del saldo para cubrir los posibles descubiertos que a veces se generan por valoración.

Para cada una de las cuentas que intervienen en el Netting, se efectúan dos liquidaciones a partir de los traspasos de cobertura que se ha llevado a cabo. En una de las liquidaciones se reflejarán todos los traspasos efectuados al resto de cuentas, indicando para cada cuenta el detalle de los números comerciales correspondientes. Igualmente se efectuará otra liquidación con todos los traspasos recibidos y también se efectuará un desglose por cuenta.

## **1.8. FUNCIONES Y RESPONSABILIDADES DEL CASH MANAGEMENT**

A continuación se resaltan aquellos aspectos más sobresalientes en lo referente a las funciones y responsabilidades del cash manager o tesorero.

Las sub-áreas de gestión propias del cash manager se pueden dividir en:

- Gestión de cobros.
- Gestión de pagos.
- Gestión de excedentes financieros a corto plazo.
- Gestión de necesidades financieras a corto plazo.
- Control y gestión de las condiciones bancarias.

La interrelación de estas sub-áreas conforman la gestión integral toda vez que facilita al responsable:

- El control y planificación de la liquidez.

Que se pasan a detallar a continuación.

### 1.8.1. Política y gestión de cobros

La primera fuente de financiación de la empresa corresponde a los cobros por la facturación que realiza.

Esta gestión se constituye en el principal motor de la gestión de la tesorería.

El objetivo principal de la política de cobros consiste en acelerar el circuito en base a la reducción de los días de concesión de pago a los clientes para minimizar los gastos financieros del "float"; así como reducir el riesgo.

Por lo general las políticas de cobros devienen de la función comercial como condición de venta, si bien interviene el responsable financiero en mayor o menor medida.

La política de cobros debe contemplar:

- Plazo de pago concedido.
- Medios o instrumentos de cobro.
- Descuento por pronto pago.
- Medios de recobro en caso de impago.
- Intereses y gastos por demora.

### 1.8.2. Circuito de cobro

El circuito de cobros se define como el tiempo que transcurre desde que se produce la entrega del producto al cliente hasta que la empresa dispone realmente del importe de la venta.

Durante este período se producen gradualmente unos hechos que constituyen el proceso de cobros.

Veamos el desarrollo de un supuesto, en el cual, el vendedor convino el pago a 30 días desde el momento de la facturación y que, el pago se realiza mediante cheque.



## DIAS

0. El vendedor acepta el pedido.
3. Recepción, aceptación y tramitación
4. Expedición de la mercancía

CAPTACION  
PEDIDO

5. Envío de la factura
7. Recepción de la mercancía por Parte del cliente.

FACTURACIÓN  
Y DISTRIBUCION

35. Vencimiento de la factura
36. Envío del cheque por parte del cliente.

MEDIOS E  
INSTRUMENTOS  
DE COBRO.

40. Recepción del cheque.

ADMINISTRACION

41. Ingreso en el Banco.
43. Fecha valor disponibilidad.

CONDICIONES  
BANCO.

*Figura 7. Efecto económico de un circuito de cobro*

En la figura 7 se puede observar los pasos habituales que se producen en todo el proceso, destacando los procedimientos o sistemas que emplea la empresa vendedora.

En el citado cuadro se destacan los siguientes puntos o procesos:

- Captación del pedido.
- Trámite de recepción del mismo por parte del vendedor.
- Salida de la mercancía con destino al cliente.
- Facturación.
- Recepción de la mercancía por parte del destinatario.

- Fecha de vencimiento de la factura.
- Envío de la reposición por cheque.
- Recepción del mismo por parte del vendedor.
- Ingreso a la entidad financiera.
- Fecha real de disponibilidad del ingreso.

Obsérvese que cualquier retraso en la facturación, envío de la factura, demora por parte del cliente en el envío de la reposición, trámite de envío, recepción e ingreso, etc. puede provocar un efecto muy importante tanto en la perspectiva de disponibilidad como del coste que cualquier retraso implica en la operación.

Por ejemplo, supuesto que el coste financiero del dinero para una empresa sea de un 10% anual. Cada día le supone un coste de:

$$\frac{10\% \text{ anual}}{365 \text{ días}} = 0,0274\% \text{ diario.}$$

un retraso global de 10 días le supone un coste adicional del 0,274%, lo cual es muy fácil que suceda toda vez que el cómputo de días se consideran como días naturales y, frecuentemente, los días laborales se reducen a 5 por semana.

### 1.8.3. Política y gestión de pagos

La política de cobros que deben implementar las empresas, ha de basarse en los principios invertidos a lo que se ha visto en la política y gestión de cobros, siempre que ello no entre en conflicto con una conducta ética.

Descrito el objetivo, podemos resumir la política y gestión de pagos como: MAXIMIZAR EL PERÍODO DE TIEMPO QUE MEDIA DESDE LA RECEPCIÓN DE LA MERCANCÍA HASTA EL PAGO EFECTIVO DE LA MISMA.

En primer lugar hay que destacar el proceso administrativo de pagos, que comprende:

- Recepción de la mercancía.
- Fecha de la factura.
- Recepción de la factura.
- Contabilización
- Pago en la fecha de vencimiento.



Este proceso administrativo, comprende el plazo comercial, es decir, las condiciones pactadas con el vendedor, que se entienden desde la fecha de la factura a la fecha de pago.

No obstante, en función del medio elegido de pago, el efecto sobre la fecha real variará, según los casos.

El tiempo que transcurre desde el pago y el medio elegido en función al cargo real del pago representa el float o período de flotación, el cual también está íntimamente relacionado con el instrumento elegido de pago.

Por último, al período de tiempo que transcurre desde la recepción de los materiales al cargo en cuenta se le denomina plazo financiero.

En definitiva, este plazo financiero debe ser el más largo posible siempre que ello no represente mayor carga financiera a la empresa o, de haberla, ésta fuera inferior al coste de un recurso alternativo.

A continuación se analizan los medios e instrumentos más habituales de pagos sobre todo por lo que respecta a los proveedores y acreedores.

#### 1.8.4. Órdenes de pago

También conocida como giro. Consiste en que una persona física o jurídica, sea cliente habitual o no, de una entidad financiera, puede ordenar a dicha entidad que entregue a un tercero una cantidad de dinero, con cargo a una cuenta abierta a su nombre, o mediante la contrapartida al efecto.

Estas órdenes, similares a las transferencias se clasifican en:

- Internas cuando se cursan a otra oficina de la misma entidad
- Directas cuando son cursadas a otras oficinas de la misma entidad
- Indirectas cuando se deben cursar a través de otra entidad, que, actuando como intermediaria la hace llegar a su vez a la última entidad que debe realizar propiamente el pago.

### 1.8.5. Transferencias bancarias

Consiste en una operación a través de una entidad financiera, mediante la cual el titular de una cuenta con saldo disponible a la vista, ordena a dicha entidad que transfiera una cantidad determinada con cargo de la misma a su cuenta.

En la práctica cotidiana, la transferencia es una modalidad muy habitual para el pago de obligaciones contraídas por el ordenante a favor del beneficiario.

Actualmente las órdenes sobre transferencias se realizan mediante soportes informáticos o por medio de interconexión de ordenadores.

Por otro lado, estas operaciones constituyen unos servicios de mediación que los Bancos y Cajas de Ahorro ofrecen a sus clientes.

Las transferencias se denominan también traspasos, cuando se realizan en las mismas entidades se clasifican en internas, cuando las cuentas del ordenante y beneficiario se encuentran en la misma oficina.

Reciben el nombre de externas cuando requieran la intervención de varias entidades pagadoras, procediendo así a través de unos procedimientos denominados compensación interbancaria.

### 1.8.6. Intercambio de transferencias

Los sistemas de intercambio de transferencias más utilizados son:

- SNCE (Sistema nacional de compensación electrónica). Que consiste en intercambiar transferencias por conexión bilateral de ordenadores de dos entidades. La gran mayoría de transferencias se cursan a través de este sistema, pudiendo utilizarse para el pago de nóminas, impuestos, pensiones, etc.
- SWIFT (*Society for worldwide interbank financial telecommunication*). En las transferencias a nivel

internacional es muy utilizado, constituido como cooperativa formada por un conjunto de entidades bancarias adheridas a este sistema que por su propia importancia y alcance posibilita una gran rapidez de comunicación interbancaria.

### **1.8.7. Letra de cambio**

Título cambiario con carácter ejecutivo, por el cual el librador ordena al librado que pague una cantidad en fecha y lugar determinado, que, previamente ha sido reconocido por el librado, mediante la correspondiente aceptación.

La letra de cambio es un título-valor de crédito. De esta forma, se constituye en un documento que, además incorpora un crédito, toda vez que permite su negociación a través de una entidad financiera, suponiendo a su poseedor la posibilidad de disponer de su importe a través del descuento comercial, antes de su vencimiento.

### **1.8.8. Pagaré**

A diferencia de la letra de cambio que se ha detallado en el punto anterior, en el Pagaré se funde la figura del librador-librado.

El pagaré es una promesa de pago directamente firmada y reconocida por el firmante del mismo.

Su regulación jurídica contemplada en la Ley Cambiaria y del cheque, es muy similar a la letra de cambio.

Dentro de la figura del pagaré hay que distinguir dos modalidades:

- a) Pagaré que hace función de giro. Esta modalidad está recomendada, y por ello normalizada para su tratamiento mecanizado, para que su poseedor pueda descontarlo en una entidad de crédito.

La Ley indica que para que un pagaré pueda cumplir función de giro debe estar sujeto al Impuesto sobre Actos Jurídicos, cuando implica una orden de pago, cuando figure la cláusula "a la orden".



- b) Pagaré de cuenta corriente. El pagaré de cuenta corriente fue aprobado y puesto en práctica, como respuesta a la ineficacia que suponía mediante la aplicación de la Ley Cambiaria y del Cheque, a la postdatación del cheque, como había ocurrido hasta entonces.

En el intercambio de estos documentos, cuando son tomados por la entidad de crédito librada, la fecha que servirá de base para el adeudo en la cuenta del librador será la que corresponda a la fecha del vencimiento.

Este pagaré no puede ser descontado por su tenedor.

### 1.8.9. El Cheque

Consiste en el mandato real de pago. Se caracteriza en que el librado (una entidad de crédito que tiene provisión de fondos de su cliente), es decir, el que emite el cheque, se compromete en atender el mismo, con cargo a la cuenta corriente, que al efecto tiene abierta la persona que lo libra.

**El cheque debe contemplar en el idioma empleado para la redacción del mismo:**

a) el mandato puro de pagar una determinada cantidad de dinero, expresado en moneda extranjera admitida a cotización oficial, b) nombre del que tiene que atender el mismo que, necesariamente, ha de ser una entidad financiera, c) el lugar de pago, d) fecha y lugar de emisión del mismo, y e) firma de la persona física o jurídica que expide el cheque, que es el librador.

**En cuanto a las modalidades de cheque, en función de su transmisión, caben destacar tres:**

a) Cheque con la cláusula a favor de persona determinada, que le da facultad a la misma de poder endosar a terceras personas, b) Cheque con la cláusula "no a la orden", que impide ser endosado a terceros, y c) Cheque al portador que se transmite por la simple entrega del documento, pudiendo ser cobrado por su tenedor sin necesidad de acreditar su legitimación.



### 1.8.10 Tarjetas de transacciones financieras

Jurídicamente las tarjetas han sido siempre un título o instrumento para transacciones elementales, relacionadas con el dinero, con bienes o servicios valorados en dinero, así como medio de identificación.

Desde que las entidades financieras las incluyó entre sus servicios, se ha universalizado la tarjeta como medio de pago o para obtener fondos.

Además de servir de identificación como misión fundamental, también contienen información para acceder y utilizar transacciones relativas al acceso a cuentas corrientes, límites de crédito, etc.

Aunque la clasificación de las tarjetas puede hacerse a través de diversos criterios, en función del emisor, alcance, derechos, obligaciones, vinculación con otros medios, etc., destacaremos como más importantes, sobre todo en función del tema que aquí se trata:

- **Tarjetas de disposición de efectivo.** Son aquellas tarjetas que permiten obtener efectivo a través de un servicio autobanco, generalmente cajeros automáticos, o presentando la misma en entidades o establecimientos vinculados a los servicios contratados con la empresa o entidad emisora.
- **Tarjetas de pago.** Son las habilitadas para ser utilizadas como medio de pago en los establecimientos que en las mismas figuran.
- **Tarjetas de cargo diferido.** Habilitadas para adeudar periódicamente a su titular las compras que, a través de la misma ha realizado. Generalmente el período de liquidación se realiza mensualmente. Estas tarjetas también se denominan impropiaamente tarjetas de crédito, que más adelante se verá en que consisten.
- **Tarjetas de débito.** Estas tarjetas se caracterizan porque las transacciones que realizan se cargan inmediatamente a una cuenta bancaria con disponibilidad a la vista, abierta por el titular. Estas tarjetas las emiten las entidades de crédito.

- **Tarjetas de crédito.** En esta modalidad, las transacciones que realiza su titular se adeudan a una cuenta de crédito en tarjeta abierta al titular por el emisor, devengando un interés por los saldos adeudados, cargando sus importes a final de cada mes.

Sin lugar a dudas las tarjetas de crédito se han constituido en el medio de pago más universal y que, además las nuevas tecnologías aún facilitarán y ampliarán su uso y aplicación extraordinariamente.

#### 1.8.11. Gestión de fondos excedentes

En ocasiones, se pueden producir en la empresa excedentes de tesorería por: diferencias entre cobros y pagos por razón de estacionalidad, venta de activos que de momento se mantiene como disponibilidad, cobros anticipados, subvenciones, préstamos a utilizar, etcétera.

Rentabilizar estos excedentes, constituyen también una misión del cash manager.

**Las cuestiones a plantearse son:**

- Volumen de dinero, es decir, de qué cantidad se trata.
- Qué cantidad del excedente se puede invertir.
- A cuánto tiempo se debe negociar el vencimiento.
- Qué alternativas deben primar, como por ejemplo: liquidez, seguridad y rentabilidad.
- Dónde adquirir los títulos. Emisor, intermediario, etc.

De tratarse de empresas que por su propia actividad económica, el período de maduración proporciona liquidez abundante habitualmente, esta función será prioritaria toda vez que constituirá una fuente de ingresos financieros o rentabilidad alternativa muy importante.

Desde una perspectiva económica, la aplicación de fondos excedentes debe producir un beneficio a la empresa. Este beneficio se materializa en ingresos financieros y constituye una compensación de los costes financieros.



Como ya se ha indicado, esta función puede ser una actividad habitual en ciertas empresas o, por el contrario, representar unas operaciones puntuales o extraordinarias en otras.

En función del carácter de la habitualidad, se atenderán a unos u otros recursos de inversión.

A continuación se tratan los medios y productos más habituales para la aplicación de excedentes de tesorería:

#### **1.8.12. Depósito bancario de dinero**

Desde un punto puramente jurídico, el depósito bancario constituye un contrato por el cual el cliente impone sus fondos a un Banco, de los cuales sigue siendo su titular, pudiendo hacer uso de los mismos en la forma y vencimientos pactados y, percibiendo por ello un interés.

Asimismo esta figura constituye, para el sistema bancario una captación de pasivo para transformar en operaciones de activo.

Atendiendo a tiempo que permanecerá el depósito en la entidad financiera se aprecia la siguiente clasificación:

- a) Depósito a la vista, que se caracteriza por la libertad por parte de su titular de retirar todo o parte de su saldo en cualquier momento en el tiempo.
- b) Depósito a plazo, que solo se puede restituir a su vencimiento. En algunos casos y, con el fin de no limitar la liquidez de los mismos, se establece una cláusula por la cual, en el caso de utilizar recursos antes de su vencimiento se penaliza el tipo de interés pactado.

La forma más habitual de instrumentar los depósitos bancarios, se realiza a través de libretas o cuentas de ahorro y cuentas corrientes.

#### **1.8.13. Certificados de depósito**

Una forma de instrumentalizar los depósitos a plazo se realiza a través de los denominados certificados de depósito (CD).

El CD, que puede extenderse a la orden con carácter nominativo, transferible por endose, e incluso al portador.

También es habitual que las entidades de crédito emitan (CD) con pago anticipado de intereses, que equivale al descuento, lo cual, de hecho, se asemeja al pagaré emitido por una entidad bancaria.

#### **1.8.14. Cuentas corrientes de alta remuneración**

Se trata de cuentas corrientes a la vista, que a pesar de ser de libre uso, es decir, sin establecer vencimiento, la retribución en forma de interés es superior al habitual o general aplicado por entidades financieras.

Estos tipos de interés se aplican en función de la calidad de los clientes que la utilizan y/o en base al volumen monetario de la imposición.

Para la captación de recursos financieros necesarios para su negocio habitual, las entidades financieras recurren a estos medios con dos finalidades: a) para captar recursos menos onerosos que otras fuentes de captación alternativas, b) para captar clientes, con el fin de ampliar su oferta de servicios.

La retribución de estas cuentas estará en función de los tipos de interés básicos u oficiales, y oscilará en la medida que lo hagan éstos.

#### **1.8.15. Descuento por pronto pago**

Una alternativa muy aconsejable para la aplicación de los excedentes monetarios, cuando no se precisen de forma inmediata, consiste en utilizar el descuento de pronto pago, para liquidar los consumos a los proveedores.

Por el hecho de pagar antes del vencimiento pactado, todo proveedor suele ofrecer un descuento de pronto pago, en función de un tipo de interés anual y en base al tiempo de anticipación del pago real con respecto al teórico.

Si se aplica bien el descuento de pronto pago y se negocian unas buenas condiciones del mismo, la rentabilidad puede llegar a ser muy importante.

El lector puede ver la aplicación del pronto pago en el punto 5.1.9. que, si bien allí se contempla como el pronto pago a ofrecer a los clientes, por anticipar su pago, el



concepto es el mismo y la operativa también. Lo que cambia es que allí suponía para el vendedor un coste financiero y, en el caso que ocupa aquí constituye un ingreso financiero.

#### **1.8.16. Deuda del Estado**

La deuda del Estado constituye un buen producto para invertir excedentes de tesorería, por varias razones. La primera de ellas es porque son títulos garantizados por el Estado. En segundo lugar porque la rentabilidad también está asegurada, en el momento de contratarse, a lo que también hay que añadir que la misma se ve incrementada por emitirse al descuento (por debajo de la par) y además en ocasiones con ventajas fiscales y porque a pesar de que su vencimiento oscila de entre 6 meses a varios años, existe un segundo mercado de transmisión.

#### **1.8.17. La Letra del Tesoro**

Son títulos que emite el Estado, a través del mercado monetario con el fin de financiarse. Las letras del Tesoro suelen emitirse con vencimiento a un año, si bien el Tesoro podría emitir las a 6 meses, pudiendo llegar a los 18 meses.

El método de adjudicación es a través de subasta y constituye un producto ofrecido por las entidades financieras a sus clientes, gozando de gran popularidad.

#### **1.8.18. El Repo (Repurchase agreements)**

Consiste en la cesión temporal de un título (deuda pública, generalmente Letra del Tesoro). Se trata de un acuerdo por el cual una parte, generalmente entidad financiera, una determinada cantidad de letras, cobrando por el ello un precio prefijado, a un vencimiento preestablecido y que, se compromete a recomprarlas de nuevo a su vencimiento. La rentabilidad la establece el cedente del título y el vencimiento es libremente pactable, pudiendo ser incluso días.

La ventaja de esta alternativa consiste en que ambas partes conocen de antemano los precios de compra y venta, y por tanto la rentabilidad de la operación.

### **1.8.19. Bonos y obligaciones del Estado y de empresas**

Son partes de una deuda que contrae el emisor con los suscriptores de los valores, y cuyo rendimiento está prefijado a lo largo de toda la vida del empréstito, pagándose mediante cupón. Con frecuencia son también negociables en los mercados secundarios.

Estos valores se emiten con vencimiento a medio y largo plazo, oscilando entre 3 y 10 o más años, por lo que son más recomendables en los casos de excedentes estructurales de tesorería y, que, además no intereses invertir en otra alternativa, a la espera de futuras decisiones.

### **1.8.20. Pagarés de empresa**

El pagaré es un título que emite una entidad, para financiar sus inversiones. A diferencia de los bonos y obligaciones que se han visto en el apartado anterior, el pagaré constituye también un título de renta fija y, su característica es que el vencimiento es a corto plazo, en lugar de medio y largo plazo como los mencionados.

### **1.8.21. Mercado de renta variable**

El mercado de renta variable lo constituye las Bolsas de Comercio. En este mercado se negocian acciones de empresas. Las acciones son partes alicuotas del capital de una empresa (Sociedad anónima). Su rentabilidad está en función de los dividendos que reparte, según los resultados obtenidos. También el titular de una acción podrá realizar un beneficio, vendiendo el título cuando éste cotize en Bolsa.

Este producto es indicado cuando se esté dispuesto a correr un riesgo, por los cambios de cotización que se puedan plantear. Asimismo exige una atención diaria de la evolución de este tipo de inversiones, con el fin de decidir el momento más adecuado para su venta o adquisición.

De hecho la inversión en títulos de renta variable es más aconsejable en los casos de inversión a largo plazo o, para poseer un paquete de acciones que permita cierto control o participación en la empresa emisora.



### 1.8.22. Futuros y opciones

En su origen estos productos se diseñaron como fórmula de cobertura de riesgos de la inversión en valores. Este concepto ha ido evolucionando en el tiempo y, en la actualidad, son una alternativa para colocar el ahorro. De hecho no es una inversión ya que no invierten en proyectos.

Los futuros y opciones son una especie de apuestas sobre una evolución futura.

En base a un índice predeterminado, como por ejemplo el precio de un valor, un tipo de interés, un índice de mercado, de un depósito o de una mercancía.

Estos productos son recomendados casi exclusivamente a expertos profesionales, dado el alto grado de información que se precisa y por la propia sofisticación de los productos.

### 1.8.23. Otras formas para invertir en excedentes de tesorería

Cuando los excedentes deben permanecer en la empresa cierto tiempo, pero no se desea prescindir del mismo, existen también otras formas de aplicar el ahorro, aunque, como se ha dicho a largo plazo.

Algunas de dichas formas son:

- a) Fondos de inversión. Se trata de patrimonios creados por muchos inversores que constituyen un fondo común denominado fondo de inversión. Los fondos de inversión actualmente suponen unas alternativas interesantes, aunque según las características de cada uno de ellos, ofrecen menor rentabilidad por estar invertidos en títulos de renta fija, o mayor rentabilidad si lo están en renta variable. Obviamente la diferencia entre ambos supone asumir un nivel distinto de riesgo.

Los fondos de inversión gozan de ventajas fiscales, pero a partir de un cierto tiempo transcurrido el inicio de su primera imposición.

- b) Planes y fondos de ahorro y previsión. Operaciones mediante las cuales un ahorrador pretender conseguir un capital de cuantía prefijada, mediante



la imposición periódica de unas cantidades, a largo plazo, durante muchos años. Como se puede observar, este producto es a mayor largo plazo de los tratados actualmente, pero en función del tipo y tamaño de empresa, puede representar una alternativa para sus titulares.

## 1.9.CONCLUSIÓN

La gestión de tesorería o "cash management" constituye en la empresa, una de las funciones más importantes.

Las funciones del tesorero o responsable de esta área de gestión consiste en prever, organizar y controlar los movimientos de saldos y tesorería, con el fin de:

- Minimizar los costes financieros.
- Obtener aquellos fondos necesarios para el desarrollo de la actividad empresarial normal.
- Coordinar los departamentos afectados en las funciones de cobros y pagos.
- Vigilar constante y estrechamente la evolución del fondo de maniobra.
- Asegurar el cumplimiento de las obligaciones contraídas.

### **Todo ello con el objetivo:**

LOGRAR QUE EL DEPARTAMENTO DE CASH MANAGEMENT SEA UN CENTRO DE BENEFICIOS ACTUANDO COMO BANCO DE LA EMPRESA.

ELISEU SANTANDREU  
Coordinador de Formación del Centre Metal·lúrgic  
Director del Departamento de Finanzas de EADA.