

## TOPICO 04 - PLANIFICACIÓN FINANCIERA - HERRAMIENTAS.

### INTRODUCCIÓN

Hablar de Planificación Financiera puede resultar tan amplio como se quiera. Centrándonos en el objetivo de este tópico, y acorde al curso y programa a los cuales va dirigido, se hace posible establecer el alcance y las limitaciones. Muchos de los planteamientos han de ser fácilmente enlazados con los conceptos generales de Administración y Finanzas de uso cotidiano; otros aspectos van a requerir un esfuerzo mayor.

Primeramente hay que consolidar la idea de la importancia de la Planificación Financiera, su integración con la Planificación Estratégica y luego entrar en la utilización de algunas de las herramientas más resaltantes, y su articulación al proceso de Planificación Financiera..

A lo largo de este artículo se describe y ejemplifica el uso de conceptos y herramientas variadas que han de organizarse para satisfacer la razón de ser de la Planificación Financiera: analizar, decidir y proyectar, desde el pasado hasta el futuro, partiendo del presente, en un proceso continuo cuyo ciclo se hace cada vez más corto.

Frente a una realidad cada vez más cambiante y frente a mayores retos, cada día el gerente debe tomar decisiones ejerciendo sus funciones básicas bajo enfoques válidos en el lugar y momento que se viva. Hoy en día se habla, por ejemplo, de coherencia y enfoque sistémico, de contingencia, visión global y acción frente a la circunstancia específica. La Planificación Financiera tiene la orientación de prever el futuro inmediato con visión de futuro a largo plazo, si es que vale esta redundancia.

El proceso de Planificación Financiera, la utilización de herramientas y el presupuesto de efectivo son, en forma general, el objetivo de este TOPICO. En los siguientes TOPICOS, se irán complementando y profundizando los conceptos de la Administración Financiera.

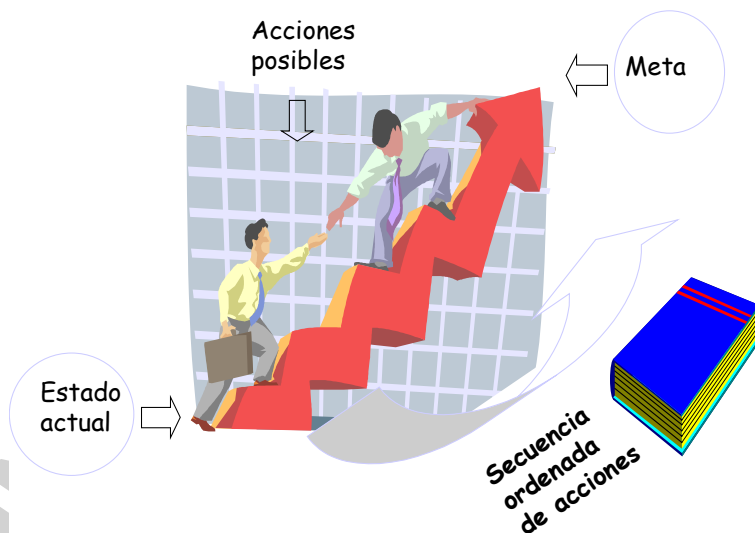
En términos generales, la planificación es un proceso mediante el cual, a través de un diagnóstico se determina la situación en que estamos, la comparamos contra el “debiera”, o contra la posición en que quisiéramos estar, que para este estudio llamaremos simplemente “meta”. Una vez hecho esto, se determinan las posibles acciones a tomar para alcanzar esa meta; se analizan esas acciones y se seleccionan aquellas que, de acuerdo con los objetivos trazados, mejor se adapta a las necesidades de la empresa u organización, y se establece el orden en que deben ser llevadas a cabo dichas acciones.

### PLANIFICACION FINANCIERA Y PLANIFICACION ESTRATEGICA

Uno de los elementos esenciales del subsistema administrativo de las organizaciones es la Planificación Financiera. Independientemente de la naturaleza y fines de cada organización, la Planificación Financiera es requisito imprescindible para el logro de los objetivos y de un desempeño satisfactorio, para los factores de interés de la organización. Es fácil apreciar entonces, que la Planificación Financiera puede variar tanto como varían las organizaciones; sin embargo, su importancia es de primer orden por igual en todas.

La Planificación Estratégica es un proceso de evaluación sistémica y sistemática de la naturaleza de un negocio, definiendo los objetivos a largo plazo, identificando metas y objetivos cuantitativos, desarrollando estrategias para alcanzar dichos objetivos y localizando recursos para llevar a cabo dichas estrategias. Es una poderosa herramienta de diagnóstico, análisis, reflexión y toma de decisiones colectivas, en torno al quehacer actual y al camino que deben recorrer en el futuro las organizaciones e instituciones, para adecuarse a los cambios y a las demandas que les impone el entorno y lograr el máximo de eficiencia y calidad de sus prestaciones. Por tratarse de una proyección de largo plazo, necesariamente tiene que tomar en cuenta la Misión y la Visión de la empresa u organización y sus objetivos a largo plazo. La planificación financiera, por el contrario, es un proceso de corto plazo.

La Planificación Financiera se inscribe dentro la Planificación Estratégica desde el momento en que se



establece una Misión y una Visión, con las cuales se define una razón de ser y una idea de lo que se espera ser en el futuro. Esto nos indica que existe una realidad organizacional que es financiera, pues implica la utilización de recursos, los cuales se espera sean administrados apropiadamente.

Los objetivos estratégicos organizacionales, las políticas, los planes y proyectos a corto plazo, nos proveen la información básica para la Planificación Financiera, pero sin perder de vista los objetivos finales de largo plazo. Los pronósticos de ventas o ingresos nos permiten iniciar el proceso por medio de la utilización de diversas herramientas: Análisis de Estados Financieros, Análisis del Punto de Equilibrio y del Apalancamiento Operativo, el Sistema DuPont, Proceso Presupuestario, Análisis del Ciclo del Efectivo, Presupuesto del Efectivo y otras más. En el presente TOPICO se amplía sobre algunas de ellas, especialmente las de uso más generalizado.

El Análisis, la Planificación a corto plazo, el Pronóstico y el Control, son fundamentalmente las bases de lo que denominamos Planificación Financiera. En una apreciación más integral, podríamos en su lugar referirnos a Administración Financiera; sin embargo, enfatizaremos en lo que significa el establecimiento de las referencias necesarias, desde el punto de vista financiero, para el tránsito de una organización desde su situación actual hacia una realidad a corto plazo, establecida como meta, y hacia una visión a largo plazo. La Planificación Financiera nos describe claramente este proceso.

Ventajas y limitaciones pueden ser enumeradas ampliamente; dado que las primeras parecen fáciles de definir, nos referiremos más bien a las limitaciones. En primer término se puede apreciar que en todos los casos la Planificación Financiera es una referencia y no un parámetro preciso para medir los resultados esperados, el entorno cambiante y un enfoque de contingencia indica al Administrador Financiero la necesidad de enfatizar en el corto plazo, sin perder de vista la visión de largo plazo. En nuestro entorno nacional, la inflación juega un papel determinante, que apoya aún más la tendencia hacia la planificación de corto plazo y hace más complejo y difícil el análisis de mediano y largo plazo. El hecho de ser un proceso continuo obliga a las organizaciones a una mayor dedicación en esta área, lo cual implica un proceso de cambio a partir de una situación en la que la Planificación ha sido considerada un proceso puntual, anual, bienal, trienal, etc., de "revisiones periódicas".

El manejo integral de elementos como la rentabilidad, necesidad de financiamiento, inversión, inflación, tasa de interés, crecimiento, etc., hacen de la Planificación Financiera un aspecto fundamental de la gerencia de una organización, lo cual exige una actualización permanente de los administradores y de los procesos que se desarrollan con este fin.

## ANALISIS DEL PUNTO DE EQUILIBRIO

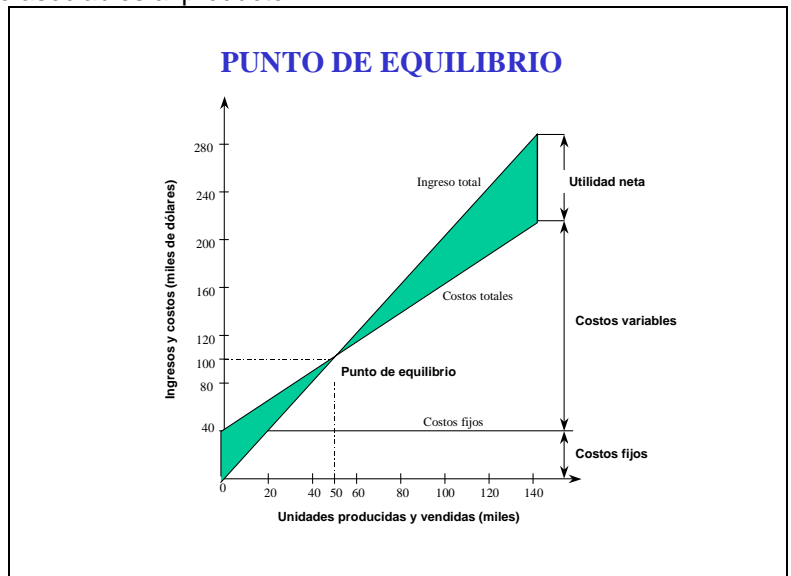
La relación que existe entre el monto de desembolsos e inversiones y el volumen de ventas que se requieren para obtener rentabilidad en las operaciones se conoce por lo general como análisis del punto de equilibrio o relación Costo - Volumen - Utilidad. Si todos los costos de una empresa fuesen variables, no existiría el problema relativo al volumen de ventas que se requieren para lograr el punto de equilibrio. Sin embargo, ya que el nivel de los costos totales puede ser influenciado por las inversiones que la empresa realice, los costos fijos resultantes pondrán a la empresa en una posición de pérdida hasta que se logre un volumen suficiente de ventas. Por lo tanto, el análisis del punto de equilibrio es un aspecto formal de la planeación, el cual se basa en las relaciones que existen entre las ventas o ingresos totales y los costos totales. Si una empresa ha de evitar pérdidas contables, sus ventas deben cubrir todos los costos: los que varían directamente con la producción y los que no cambian a medida que se modifican los niveles de producción. (Ingreso Total = Costos fijos + Costos variables).

La mayor dificultad de este análisis financiero radica en la identificación de los costos que deben afectar la formación del precio de venta. Lo tradicional es la separación de los costos en fijos y variables, los cuales son usualmente definidos en términos de cómo un costo total cambia con relación a las fluctuaciones en la cantidad o volumen de alguna actividad seleccionada; así tenemos que:

- Costos fijos: son aquellos que no varían, independientemente del nivel de actividad de la empresa; es decir, produciendo o vendiendo cualquier cantidad de producto, los costos fijos estarán presentes. Sin embargo, un costo es fijo en relación con período y rango de actividad dado (rango relevante). A partir de allí, ellos pueden oscilar o variar, sea en función de ajustes de actividad o por racionalización administrativa. Ejemplos: Depreciación, alquileres, remuneraciones del personal de investigación y desarrollo o del personal ejecutivo y gastos generales de oficina
- Costos variables: son aquellos que varían proporcionalmente a las ventas realizadas o al nivel de producción, en el caso de empresas de manufactura. De acuerdo con esta definición, un costo variable se encuentra asociado con una medida de volumen, en forma lineal, aun cuando existe la posibilidad de un comportamiento de alguna manera no lineal. Ejemplos: mano de obra directa, materiales (materia

prima) y otras erogaciones directamente asociables al producto.

La naturaleza del análisis del punto de equilibrio se muestra fundamentalmente mediante una gráfica, la cual se formula sobre una base unitaria, donde las unidades producidas (y vendidas) se muestran en el eje horizontal (X), y los ingresos y costos en el eje vertical (Y). Los costos fijos se representan mediante una línea horizontal, paralela al eje de las x, ya que siempre son los mismos (fijos) independientemente del número de unidades que se produzcan. La línea de los costos totales parte del punto donde esa línea corta el eje de las y, con una pendiente equivalente al costo unitario variable. El ingreso total se presenta como una recta que, partiendo desde el origen, crece con una pendiente equivalente al precio de venta unitario. El punto donde la recta de los costos y la de los ingresos se interceptan es lo que denominamos el Punto de Equilibrio (BEP por Break Even Point, su nombre en Inglés). Por debajo del BEP la empresa tiene pérdidas, después de ese punto, empieza a obtener utilidades.



Algebraicamente:

### PUNTO DE EQUILIBRIO EN UNIDADES (Q\*)

**Utilidad = Ingresos – costos**

$$U = (Q \cdot p) - (Q \cdot v + F)$$

$$U = Q(p - v) - F$$

Si  $U = 0$  y  $c = (p - v)$   $Q^* = \frac{F}{c}$

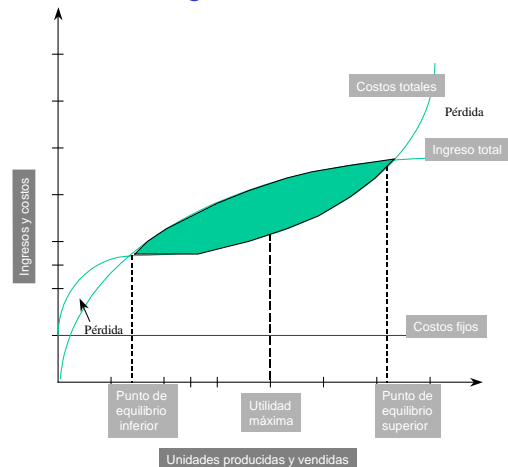
<b>Q</b> = cantidad producida o vendida	<b>Q*</b> = cantidad en equilibrio	<b>p</b> = precio de venta unitario	<b>v</b> = costo variable unitario
<b>F</b> = costos fijos	<b>c</b> = margen de contribución		

### ANÁLISIS DEL PUNTO DE EQUILIBRIO NO LINEAL.

En el análisis del punto de equilibrio, por lo general se supone que existe una relación lineal (línea recta), tanto en los ingresos como en los costos. Aunque la introducción de relaciones no lineales complica las cosas un poco más, es muy sencillo ampliar el análisis en este sentido. Por ejemplo, es razonable pensar que pueda obtenerse un incremento en las ventas sólo a través de una reducción de precios. En forma similar, los estudios empíricos indican que el costo promedio variable por unidad disminuye por diversos sistemas de producción y posteriormente empieza a aumentar. Estos supuestos, al graficarse, originan una región de pérdidas cuando las ventas son bajas, luego una región de utilidad y finalmente otra región de pérdidas, cuando los niveles de producción y ventas son altos para la capacidad instalada, que pudiesen generar una costosa ineficiencia.

Bajo este supuesto, la empresa debe operar en un punto cercano al punto medio de la región de utilidad,

### PUNTO DE EQUILIBRIO NO LINEAL



para poder ser rentable, ya allí se ubica la utilidad máxima. Cuando se acerca al límite de pérdidas superior, indica que la empresa debe ir, necesariamente, a una expansión de planta para sustituir costos variables por costos fijos (mejor tecnología), para modificar su punto de equilibrio.

#### APLICACIONES DEL ANÁLISIS DEL PUNTO DE EQUILIBRIO.

Cuando se usa apropiadamente, el análisis del punto de equilibrio puede ilustrar numerosas decisiones importantes que toman las empresas. En las decisiones de nuevos productos, el análisis del punto de equilibrio ayuda a determinar el volumen de ventas que se requerirá para lograr rentabilidad en las operaciones. El análisis del punto de equilibrio también proporciona una amplia estructura para estudiar los efectos que tendría una expansión general del nivel de operaciones. Por último, al analizar programas de modernización y automatización, donde la empresa debe sustituir costos fijos por costos variables, el análisis del punto de equilibrio ayuda a estudiar las consecuencias que se derivarían de estos cambios. El principal factor en este sentido consiste en la influencia que tienen los cambios de volumen sobre los cambios de rentabilidad cuando las empresas tienen diferentes relaciones entre los costos fijos, los costos variables y los costos totales. El análisis de estas relaciones implica estudiar el "apalancamiento operativo".

#### ANÁLISIS DEL PUNTO DE EQUILIBRIO DE EFECTIVO.

Algunos costos fijos de la empresa constituyen gastos que no implican salidas de efectivo y durante algunos períodos, ciertos ingresos pueden encontrarse en cuentas por cobrar. Si los gastos que no implican salidas físicas de efectivo se encuentran muy cerca de los costos fijos totales, el punto de equilibrio en efectivo tenderá a cero.

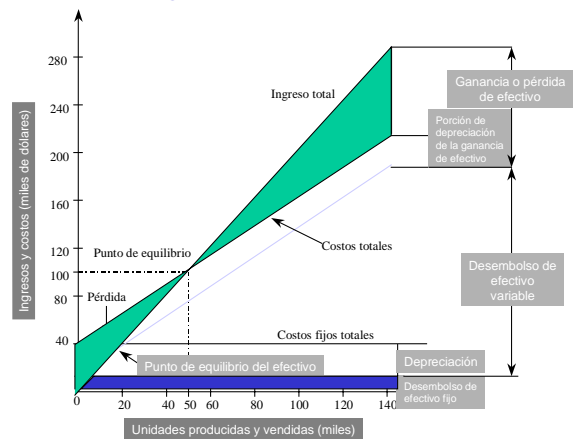
La ecuación para el cálculo del punto de equilibrio de efectivo que se basa en unidades de producción es comparable a la ecuación para el cálculo de la cantidad de unidades que deben venderse para lograr el punto de equilibrio de utilidades, excepto en que los costos fijos deben ajustarse para eliminar los gastos que no representan salidas físicas de efectivo:

$$Q^{\circ} = \frac{F - \text{GASTOS QUE NO REPRESENTAN SALIDAS FÍSICAS DE EFECTIVO}}{(P-V)}$$

Aquí, una vez más, si los gastos que no constituyen salidas de efectivo son muy altos, el punto de equilibrio de efectivo puede ser bajo, aunque la cantidad de los cargos de los gastos fijos sea muy grande.

El análisis del punto de equilibrio no representa los flujos de efectivo en su totalidad; por ello, se requiere formular un presupuesto de efectivo. Sin embargo, el análisis del punto de equilibrio de efectivo es útil porque proporciona un panorama del flujo de fondos provenientes de las operaciones. Una empresa puede incurrir en un nivel de costos fijos que dé lugar a pérdidas durante los períodos de recesión en los negocios, pero que dé lugar a altas utilidades durante períodos de auge. Si los desembolsos en efectivo son pequeños, la empresa puede operar arriba del punto del equilibrio de efectivo aún durante períodos de pérdidas. De este modo, el riesgo de insolvencia (en el sentido de la incapacidad para satisfacer las obligaciones de efectivo) es pequeño. Esto permite a una empresa lograr mayores utilidades a través de la automatización y del apalancamiento operativo.

#### PUNTO DE EQUILIBRIO DE EFECTIVO



#### LIMITACIONES DEL ANÁLISIS DEL PUNTO DE EQUILIBRIO.

El análisis del punto de equilibrio es útil al estudiar las relaciones que existen entre el volumen de ventas, los

precios y los costos; por lo tanto, es de gran ayuda al fijar los precios, al establecer el control de los costos, y al tomar decisiones acerca de programas de expansión. Sin embargo, como guía en las acciones administrativas, tiene algunas limitaciones.

- El análisis del punto de equilibrio es especialmente limitativo con relación a las posibilidades de ventas de la empresa. Cualquier gráfica de un punto de equilibrio lineal se basa en un precio constante de ventas. Por lo tanto, a fin de estudiar las posibilidades de utilidades bajo precios diferentes, se necesita una serie completa de gráficas (una para cada precio). En forma alternativa, puede usarse un análisis no lineal del punto de equilibrio.
- El análisis del punto de equilibrio también es deficiente con relación a los costos; las relaciones que indica la gráfica no se mantienen para todos los niveles de producción. Si las ventas aumentan a niveles a los que la planta y el equipo existentes operen a toda su capacidad, se contratarán empleados adicionales y los pagos por tiempo extra se verán incrementados; todo esto causará que los costos variables se eleven en forma muy aguda. Se requerirá una planta y equipos adicionales, con lo cual aumentarán los costos fijos. Por último, durante un período los productos vendidos por la empresa cambian en cantidad y en calidad. Tales cambios en la mezcla o combinación de productos influyen sobre el nivel y sobre la pendiente de la función de costos. El análisis del punto de equilibrio lineal es de gran utilidad como un primer paso al desarrollar los datos básicos que se requieren para fijar precios y para las decisiones financieras. Sin embargo, se requiere un análisis más detallado antes que puedan elaborarse los juicios finales.

### APALANCAMIENTO OPERATIVO

La utilización de ciertos elementos que sirvan de amplificadores de la rentabilidad es lo que se conoce como el efecto de apalancamiento. En ciertas ocasiones las empresas se ven en la necesidad de incrementar las ganancias por exigencia de sus inversores o por querer aprovechar oportunidades de negocios. Es allí cuando se hace más útil, para el planificador financiero, la herramienta del apalancamiento

Este efecto puede ser aplicado partiendo de dos fuentes:

- La utilización de costos fijos de operación, que generará el *apalancamiento operativo*.
  - El uso de costos fijos de financiamiento, que producirá el *apalancamiento financiero*.
- Ambos tipos de apalancamiento afectarán en conjunto el nivel de utilidades después de impuestos y el rendimiento global de la empresa, a través del efecto de apalancamiento total.

Dado el objetivo de este artículo, solo se tratará el apalancamiento operativo, como herramienta de planificación financiera, mientras que el apalancamiento financiero será cubierto en el TOPICO 13.

### CONCEPTO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO

Para introducirse en este punto es necesario tener presente los conceptos básicos de costos fijos y costos variables mencionados en el Punto de Equilibrio. Tales nociones son muy útiles a la hora de definir al apalancamiento operativo como una herramienta de planificación financiera, en la cual se pretende amplificar el efecto que sobre la rentabilidad puede tener un crecimiento en el nivel de ventas o ingresos de una empresa, utilizando como punto de apoyo para esto el uso de costos fijos de operación.

### GRADO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO (DOL)

Para cuantificar la utilización de esta herramienta en el plan financiero es necesario el cálculo del grado de apalancamiento operativo a través de la relación que se establece entre la variación porcentual que se espera en la utilidad en operaciones y la variación porcentual de la producción o las ventas.

$$DOL = \frac{\% \text{VARIACIÓN EN UTILIDAD}}{\% \text{VARIACIÓN EN PROD. O VENTAS}} \qquad DOL = \frac{Q (P - v)}{Q (P - v) - F}$$

Q = cantidad producida o vendida    p = precio de venta unitario    v = costo variable unitario    F = costos fijos

El resultado de la aplicación de esta fórmula puede interpretarse como el grado de variación porcentual de la utilidad en operaciones o utilidad operativa por cada 1% de variación en la producción o las ventas. Así mismo, el resultado que arroje esta relación nos dará una idea de cuan apalancada tecnológicamente está una empresa, o lo que es lo mismo, cuál es el nivel de utilización de costos fijos en ella. Un DOL alto significa que un existe un potencial de crecimiento importante. Un DOL bajo significa que le empresa está operando a su capacidad instalada, por lo que un crecimiento no le generaría nuevas utilidades, salvo que

se haga una inversión para sustituir costos variables por costos fijos.

#### APLICACIÓN PRÁCTICA DEL CONCEPTO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO

El manejo de este concepto requiere conocer el efecto que tiene, bajo determinadas condiciones, la utilización o no de altos costos fijos y nivel de ventas. El empresario debe evaluar la situación de su mercado y su posibilidad de penetración. Lo recomendable es empezar operaciones con un bajo punto de equilibrio, es decir, con bajos costos fijos y alta dependencia de los costos variables. Al irse estabilizando el negocio, se podrían ir haciendo sustituciones de costos variables por costos fijos, incrementando el grado de apalancamiento operativo y, por ende, la posibilidad de obtener mejores resultados financieros. De hecho, la relación entre el punto de equilibrio y el apalancamiento operativo es directa, lo que nos permite descubrir cuan sensible puede ser una empresa a sus cambios en ventas y, de acuerdo a ello, adoptar su apalancamiento operativo más conveniente. Por ejemplo, un grado apalancamiento de 1 implica que cada vez que aumentemos los ingresos en 1%, la utilidad operativa se afectará en la misma proporción, lo cual no resulta interesante para el empresario. Por el contrario, un DOL de 9 indica que si los ingresos aumentan 1%, la utilidad operativa avanzará 9%.

#### APALANCAMIENTO OPERATIVO Y RIESGO

No siendo la intención profundizar en el concepto de riesgo, sí puede realizarse una aproximación lógica entre estos dos términos. El apalancamiento operativo es, sin duda, una herramienta que tiene una connotación riesgosa, ya que en la medida en que la empresa opere cerca del punto de equilibrio, mayor será su sensibilidad a una reducción importante en la rentabilidad. En otras palabras, no es tan relevante el nivel de costos fijos que tenga una organización como lo es la aproximación o alejamiento que tenga la empresa de operar con respecto al punto de equilibrio. Esto quiere decir que con el apalancamiento operativo la rentabilidad pudiera llegar a ser excelente, si van bien las ventas, pero las pérdidas pueden ser muy grandes, si se da lo contrario.

Sin embargo, como regla general, no es muy preferido por las empresas operar con altos grados de apalancamiento operativo, ya que esto las colocaría a merced de variaciones en las ventas que conduzcan a pérdidas operativas.

En conclusión, el administrador financiero puede apoyarse en el concepto de apalancamiento operativo para predecir qué impacto tendría un cambio potencial en las ventas sobre la utilidad operativa del negocio. Dependiendo del efecto esperado se pueden tomar decisiones respecto a la política de precios o la estructura de capital.

#### EL SISTEMA DU PONT

Otra de las herramientas útiles en la planificación financiera, es la aplicación de los índices que se utilizan en el mecanismo denominado como *SISTEMA DU PONT*, llamado así en reconocimiento a la empresa química que lo popularizó y que, como se mencionó en el TOPICO 03 referente a los índices o razones financieras, viene dado por la combinación de los índices o ratios de Margen de Utilidad y de Rotación del Activo Total, para obtener una proyección de la capacidad de la empresa para generar utilidades (Basic Earning Power). Este resultado es la combinación de índices y valores, puede ser observado a través de la fórmula:

$$\frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{VENTAS}} \times \frac{\text{VENTAS}}{\text{ACTIVO TOTAL}} = \frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$$

El análisis a través de esta herramienta se centra en que, siendo uno de los objetivos principales de todas las empresas el obtener una elevada rentabilidad, pero que debido a sus capacidades se ven limitadas por la competencia, se enfrentan al conflicto entre el índice de rotación y el margen del beneficio. Es decir, se hace necesario medir la proporción que permita decidir oportunamente sobre inversiones en activos para producir más e incrementar la rentabilidad a través de estrategias sobre el incremento de las ventas logrando una alta rotación de activos y manteniendo un bajo margen de beneficio, o, en contraste, implementar políticas de precios que logren mayores ingresos y altos márgenes de beneficios, manteniendo los niveles de inventario o, en el caso de empresas de servicio, procesamiento bajo de los ciclos de estos servicios.

La realidad de las empresas es que tienen poco control sobre estos aspectos, por lo que es recomendable optar por operar con una mayor o menor cantidad de activos, por lo cual la rotación dependerá de las características de la línea de negocios en particular. Sin embargo, este método o sistema permite hacer simulaciones y determinar cuales son los items que afectan en forma determinante el nivel de utilidades, lo cual permitirá establecer mecanismos de control más cercano sobre tales rubros.

En este orden de ideas, el sistema permite abrir el estado de resultados y el balance general al mayor detalle posible para posteriormente hacer un proceso de simulación, alterando las cifras planificadas y teniendo en cuenta el efecto sistémico que ellas tienen sobre el proceso en general, para observar en que medida se afecta la capacidad para generar utilidades. Un ejemplo práctico de esta aplicación es que muchos gerentes piensan que en momentos de crisis es razonable reducir personal o reducir inventarios, pero puede suceder que la realidad es que esto tiene poco o ningún efecto sobre el indicador, aun cuando pueda tenerlo sobre los resultados. La

idea entonces es, mediante este proceso de simulación, detectar cuales son los rubros que efectivamente tienen alta incidencia sobre la capacidad de generar ganancias y actuar sobre ellos.

En conclusión, es importante conocer el impacto que la rotación de los activos y el margen de beneficios tiene sobre la rentabilidad de los activos, así como además de estos, como el apalancamiento influye sobre el beneficio disponible para los accionistas ordinarios sobre el capital propio. Su análisis oportuno (corto plazo) permitirán trazar estrategias dentro de la planificación que redunden en planes de acción que permitan lograr la visión de la organización.

## SISTEMA DU PONT



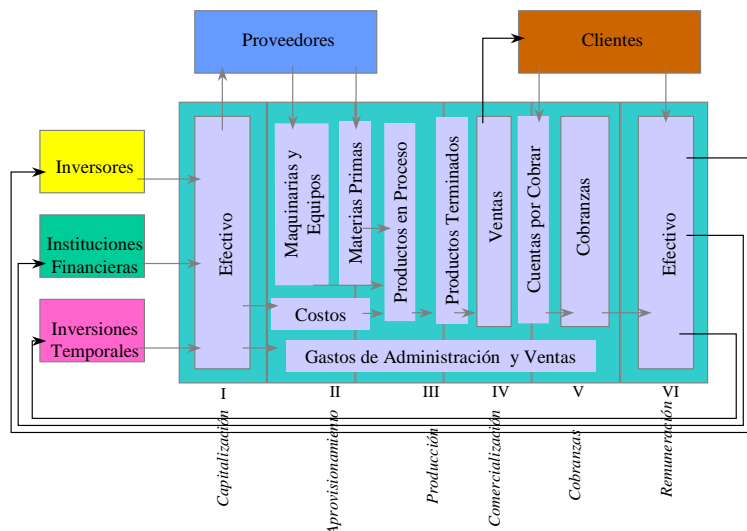
## EL CICLO DEL EFECTIVO

Al realizar un análisis financiero podemos obtener un conjunto de indicadores que facilitan la apropiada toma de decisiones. Sin embargo se requiere también la comprensión del Ciclo del Efectivo y su estudio en cada situación particular, para poder garantizar el apropiado manejo financiero de la organización.

El análisis del Ciclo del Efectivo va dirigido fundamentalmente a visualizar de manera integral el camino que siguen los fondos en la organización así como los tiempos requeridos en cada etapa de dicho camino, lo cual nos permite conocer el tiempo que dura el ciclo completo, desde que se invierte el dinero hasta que se reingresa luego de pasar por todos los procesos de la organización.

Se reconocen las fases fundamentales, las cuales pueden variar en su denominación y número, según la naturaleza de la organización: Capitalización, Aprovisionamiento, Producción, Comercialización, Cobranzas y Remuneración. Cada una de estas fases son parte de un sistema único; como tal, ninguna es independiente de otra. Para cada una existen factores claves, cuyo manejo a la luz de la planificación

## CICLO DEL EFECTIVO



estratégica, políticas y objetivos organizacionales, permiten decidir las acciones a seguir en la búsqueda de la reducción del ciclo del efectivo.

- I FASE: CAPITALIZACIÓN: en ella se requiere precisar cuánto dinero es necesario para el desarrollo de las operaciones y de qué fuentes provendrá: De los inversionistas, de organizaciones financieras o de inversiones temporales. Este valor se obtiene del presupuesto del efectivo y bajo el análisis del punto de equilibrio, del apalancamiento y de la aplicación del Sistema DUPONT en la relación margen de beneficios - rotación de activos. Por esta razón, se puede decir que forma parte de la política de financiamiento de la empresa.
- II FASE: APROVISIONAMIENTO: implica determinar el volumen de insumos necesarios evaluados frente a los días de cuentas por pagar, rotación de inventarios de materia prima, tiempo de reposición, presupuesto de producción, punto de equilibrio. Forma parte de la política o estrategia de inventarios de la empresa.
- III FASE: PRODUCCIÓN: debemos definir el nivel de inventario de productos en proceso y terminados y los gastos que se reflejan en el presupuesto del punto de equilibrio, así como la duración de los procesos productivos. En esta fase se forman algunas veces “cuellos de botella”, que requieren análisis más de ingeniería que financieros.
- IV FASE: VENTAS: representa la cuarta fase y su factor clave es la rotación de los inventarios sobre la base del tiempo necesario para facturar la producción. Forma parte de la política o estrategia de mercadeo.
- V FASE: COBRANZAS: centra su significado en el ciclo del efectivo, en el volumen de las cuentas por cobrar y en los días de crédito. Una sana política de Crédito y Cobranza recorta los tiempos y suministra mayor liquidez.
- VI FASE: REMUNERACIÓN: en esta fase podemos apreciar el servicio de los préstamos (capital e intereses) y la distribución de utilidades a los accionistas. Las políticas de la organización y los niveles de endeudamiento a corto y largo plazo nos determinan la duración de esta fase.

Uno de los objetivos básicos y fundamentales del ciclo estudio o análisis del efectivo es disminuir el tiempo total del ciclo; vale decir, reducir el tiempo total en que el dinero invertido regresa a las arcas de la organización.

Hay algunas acciones que facilitan este objetivo:

- Niveles de inventarios adecuados
- Reducción de los períodos de los procesos productivos.
- Aceleración de las ventas.
- Reducción del período de cobros.
- Alargamiento del período de pagos a los proveedores.

A la luz del análisis del ciclo del efectivo es posible combinar o enfatizar en alguna de las acciones antes mencionadas, constituyendo una estrategia que reduzca el período del ciclo y, en consecuencia, disminuya la necesidad de fondos operativos.

## EL PRESUPUESTO DE EFECTIVO

En los tiempos actuales, la Planificación Financiera se ha constituido en factor clave para permitir a la organización enfrentar los continuos cambios del entorno, las tendencias hacia la globalización económica y, en consecuencia, la necesidad de una mayor competitividad cada día. La vigilancia permanente de los acontecimientos internos y externos a la organización llevan a los administradores financieros a planificar el uso de fondos a corto plazo.

En el corto plazo, una de las herramientas de planificación financiera más importante es el Presupuesto de Efectivo. Como muchas otras herramientas, ésta se delimita en un período determinado. Suele partirse de un presupuesto de efectivo anual y, secuencialmente, trimestral, mensual, semanal y hasta diario, según la naturaleza, características y necesidades de cada empresa.

Siendo parte de la planificación financiera, conserva su naturaleza de proceso continuo. Su objetivo fundamental es facilitar la toma de decisiones referentes a financiamiento e inversión en el momento oportuno, por lo cual la tendencia actual es a realizar presupuestos de efectivo en períodos cada vez más cortos.

Las partes esenciales del presupuesto de efectivo son:

- a. Entradas de efectivo: en esta sección se indican todas las entradas presupuestadas para el período, tales

como las provenientes de las ventas de contado, cobros de ventas a crédito (operativas); aportes de los accionistas, ventas de activos y préstamos bancarios a corto y largo plazo (no operativas).

b. Salidas de efectivo: aquí se señalan partidas tales como costos variables, costos fijos (sin incluir depreciación), pagos a proveedores (operativas); cancelación de préstamos bancarios a corto y largo plazo, impuestos, cancelación de deudas a socios y pago de dividendos (no operativas).

c. Comparación del flujo neto de efectivo:

- ◆ Flujo neto de efectivo = Entradas - Salidas
- ◆ Saldo inicial de efectivo = Saldo final período anterior.
- ◆ Saldo final sin financiamiento = Flujo neto + Saldo inicial
- ◆ Financiamiento requerido = Saldo final sin financiamiento - Saldo final mínimo
- ◆ Saldo final con financiamiento = Financiamiento requerido - Saldo final sin financiamiento.

La información con la cual se elaboran los presupuestos de efectivo proviene tanto de la experiencia, como de la aplicación de las diferentes herramientas de planificación financiera citadas con anterioridad. No se descarta, sin embargo, el uso de estados financieros históricos y proyectados, así como Presupuestos de Efectivo de periodos anteriores. Debido a su carácter de corto plazo, solamente en los presupuestos de efectivo anuales se consideran los efectos de la inflación, o se descarta del todo.

El presupuesto de efectivo por sí solo no es suficiente como herramienta de planificación, sin embargo es un elemento clave de apoyo para la toma de decisiones. Los presupuestos de efectivo con frecuencia se utilizan para análisis horizontales, en donde se aprecia el comportamiento financiero de varios períodos y sus tendencias.

Debe destacarse la diferencia entre el presupuesto de efectivo (también conocido como flujo de caja) y el estado de flujo de efectivo. Este último es un Estado Financiero, mientras el Presupuesto de Efectivo es una herramienta de planificación financiera y de apoyo a la toma de decisiones.

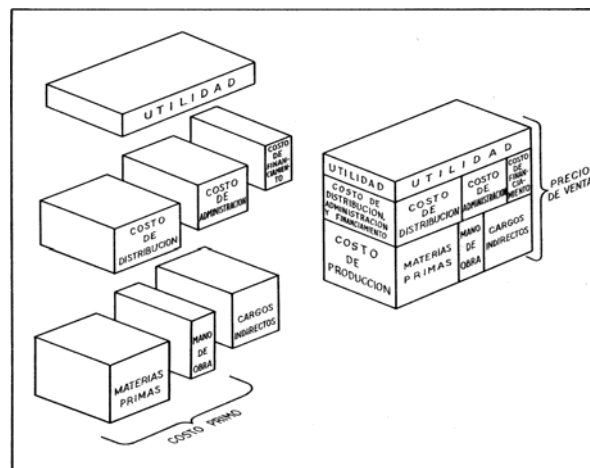
La importancia del presupuesto de efectivo radica en que permite a la empresa u organización evaluar su capacidad para cumplir con sus compromisos de pago, especialmente aquellos a corto plazo. La buena estimación tanto de las entradas como de las salidas de efectivo hace que los déficits o excedentes de efectivo sean estimados o detectados antes de que ellos ocurran, lo cual hace más fácil negociar y obtener los fondos necesarios para cubrir los faltantes o déficit; o planificar la forma de colocar los recursos excedentes, para evitar tenerlos ociosos.

## TÉCNICAS EN LA FORMACIÓN DE PRECIOS.

Hasta ahora hemos venido señalando que los precios juegan un papel importantísimo en la aplicación de las herramientas de planificación, ya que ellos son la base fundamental para el computo de los ingresos. Ahora bien, aun cuando no es una tarea sencilla debemos tener en cuenta que en la formación del precio deben tenerse en cuenta los siguientes aspectos:

- Costo primo o costo de producción: lo constituyen todos los elementos necesarios para transformar los insumos en bienes y servicios susceptibles de ser vendidos. Incluye por lo tanto, el costo de la materia prima y suministros utilizados, la mano de obra directa necesaria para hacer la transformación y los costos indirectos o carga fabril, que representan todos aquellos costos que no son imputables a un producto específico, sino que son necesarios para que la empresa siga operando.
- Gasto total: una vez elaborado el producto, es necesario acercarlo al usuario o

## La formación del precio



consumidor. Para ello es necesario incurrir en gastos de venta, gastos de distribución y gastos de administración. De igual manera, la empresa incurre en un costo de financiamiento por los recursos que utiliza para financiar su operación; esta partida también debe ser tenida en cuenta en la formación del precio.

- Utilidad: como el empresario asume riesgos al invertir su dinero en la operación, obviamente que requiere una compensación por ello. De allí que sea necesario determinar cual es la utilidad necesaria para compensar sus riesgos y el valor del dinero en el tiempo.

El precio por lo tanto debe constituirse a partir de la sumatoria del costo de producción más los gastos totales más la utilidad.

## PRONOSTICOS FINANCIEROS

La preparación de pronósticos financieros es una de las herramientas más importantes de la planeación, por cuanto permite evaluar, en términos monetarios, los resultados de las decisiones tomadas. Los flujos del dinero necesario para el pago de los gastos, para el capital de trabajo y para la inversión a largo plazo puede pronosticarse a partir del estado de resultados y del balance general proforma. La variable más importante que influye sobre estos estados financieros y los requerimientos de financiamiento de las empresas es el volumen proyectado de ventas, llevados a términos monetarios. En el siguiente TOPICO nos referiremos a esta herramienta más ampliamente.

### ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA.

El estado de resultados proforma es el resumen de los ingresos y gastos proyectados de la empresa, tomando en consideración las ventas presupuestadas y los costos y gastos necesarios para hacerlas posible, concluyendo finalmente con la utilidad o pérdida neta para el período. El analista puede aprovechar la preparación de este estado para evaluar cada componente del costo y de los gastos directos e indirectos para ver su razonabilidad, de acuerdo con lo previsto en el plan y las experiencias anteriores.

### BALANCE GENERAL PROFORMA.

Es quizás el estado financiero más complicado para proyectar por la cantidad de cuentas que generalmente contiene. Lo recomendable es partir de los saldos iniciales, y hacerle todos los cambios previstos en la planeación, tales como días de inventario, días de cuentas por cobrar y por pagar, nuevas inversiones, etc., para obtener un buen estimado del comportamiento de las cuentas reales.

### ESTADO DEL MOVIMIENTO O FLUJO DE EFECTIVO PROFORMA

La importancia de la preparación de este estado financiero de manera pro forma, es que el mismo “cuadra” tanto las cifras del Estado de Resultados como del Balance General, garantizando que los mismos están bien relacionados.

### MÉTODOS PARA PREPARAR PRONÓSTICOS FINANCIEROS.

Para efectos de preparar los pronósticos financieros haremos mención de dos procedimientos diferentes. El método de PORCENTAJE DE VENTAS es el más sencillo pero también el más restrictivo, porque supone implícitamente la existencia de una relación lineal que forzosamente pasa a través del origen. La REGRESIÓN LINEAL SIMPLE difiere porque no supone que la línea pasa a través del origen. La regresión lineal encuentra la pendiente y el intercepto de una forma tal que minimice la “suma de los errores elevados al cuadrado” con relación a la recta. Estas técnicas de pronóstico se pueden usar para estimar las fluctuaciones estacionales y cíclicas de los estados financieros de la empresa.

### UTILIDAD DE LOS PRONÓSTICOS FINANCIEROS.

Los estados financieros proforma permiten estudiar la composición del balance general y estado de resultados pronosticados. Se pueden calcular razones financieras para el análisis de los estados; estas razones y las cifras sin modificar se pueden comparar con las de los estados financieros reales, actuales y pasados. Usando esta información, el director financiero puede analizar tanto la dirección del cambio en la situación financiera como el desempeño de la empresa en el pasado, en el presente y en el futuro. Si la empresa está acostumbrada a realizar estimados exactos, la elaboración de un presupuesto de efectivo, estados proforma, o ambos, literalmente la obligan a planear por anticipado y coordinar la política en las diversas áreas de operación. La continua revisión y análisis de estos pronósticos mantienen a la empresa atenta a las cambiantes condiciones en su medio ambiente y en sus operaciones internas. Además, los estados proforma pueden ser construidos hasta con partidas seleccionadas basándose en una escala de

valores probables en vez de estimados de puntos individuales.

Para finalizar, queremos presentar un llamado de alerta que incluimos siempre en las clases y conferencias que dictamos en nuestra labor de divulgación de esta apasionante materia:

*“La planificación no es solo un plan; es un equipo de organizaciones y / o personas trabajando juntos, y en forma continua para identificar objetivos en común y definir acciones a tomar para lograr estos objetivos. Esto la convierte en un PROCESO”.*

Esta especie de acróstico establece la secuencia e importancia de la planificación:

<b>P</b>	<b>PLANIFICAR – PRESUPUESTAR</b>
<b>O</b>	<b>ORGANIZAR – OBJETIVAR</b>
<b>D</b>	<b>DIRIGIR – DELEGAR</b>
<b>E</b>	<b>EJECUTAR – EVALUAR</b>
<b>R</b>	<b>RETROALIMENTAR - REPROGRAMAR</b>

La enseñanza es que solo tendremos el poder en las manos si planificamos y presupuestamos adecuadamente las actividades o proyectos que vayamos a acometer, luego organizamos y objetivamos ese plan, asignándole los recursos necesarios para su puesta en marcha, para posteriormente dirigirlo, haciendo delegaciones efectivas de responsabilidades y que después de ejecutarlo de acuerdo al plan de acción, lo evaluemos para así, mediante la retroalimentación podamos ver si los resultados están de acuerdo a lo programado y, de no ser así, proceder a su reprogramación. Una fórmula práctica, sencilla y fácil de recordar.