

## TOPICO 06 - ADMINISTRACIÓN DEL ACTIVO A CORTO PLAZO

### INTRODUCCION

La Administración Financiera del Corto Plazo cubre todas las decisiones de una organización que impliquen movimientos en plazos menores a un año y hace hincapié sobre la administración de las inversiones en activos circulantes y su financiamiento. Es por ello que un punto fundamental de la Planificación Financiera a corto plazo es la correcta Administración del Activo Circulante, ya que la empresa debe tener capacidad para satisfacer sus obligaciones financieras con los grupos de interés, los cuales incluyen: Proveedores, Clientes, trabajadores, Accionistas, Acreedores, etc., pero sin incurrir en costosos excesos.

El objetivo principal de la planificación financiera a corto plazo consiste en administrar los recursos corrientes de una empresa de una manera eficiente. Este concepto cobra especial importancia en esta época de altas tasas de interés, lo que conlleva a un alto costo de oportunidad por mantener altos saldos inmovilizados; y aún con tasas más bajas, seguirá siendo importante dado la baja rentabilidad de estos rubros frente a la obtenida con los activos productivos.

Dentro de la administración del Activo Circulante, es excepcionalmente importante el control y Administración del Efectivo, de las Cuentas por Cobrar y de los Inventarios, ya que por lo general son las cuentas grandes dentro del Activo, comprendiendo por lo general más de la mitad del mismo. De allí que podamos derivar unos objetivos específicos:

- Optimizar la disponibilidad de fondos
- Custodiar e invertir los fondos
- Realizar eficientes gestiones de crédito y cobranza
- Minimizar los costos de financiamiento de cuentas por cobrar e inventarios
- Alertar sobre las necesidades de capital
- Sugerir alternativas

A lo largo de este TOPICO iremos analizando los cuatro primeros ya que se tocan los aspectos más importantes de las técnicas disponibles para una adecuada administración del Activo Circulante, bajo políticas conservadoras o agresivas, pero sin olvidar que la experiencia y criterio propio del analista son las mejores herramientas para cada caso. Los aspectos de necesidades de capital y alternativas se evaluarán en el TOPICO 07.

### ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO

Administrar el efectivo significa controlar el flujo de entradas (provenientes principalmente de los ingresos operativos) y el flujo de salidas (representado por los desembolsos) del mismo. La administración del efectivo representa la base del proceso de control sobre la inversión en Activos Circulantes e incluye:

- La tenencia de dinero efectivo.
- Los depósitos en los bancos.
- Los valores negociables.

La recolección y el desembolso eficiente del efectivo se han convertido en un área fundamental de las finanzas; sin embargo, efectivo es un "activo que no genera utilidades" por lo que el administrador financiero ha de minimizar la cantidad de efectivo que la empresa necesita mantener a mano, para permitir sus actividades normales, y al mismo tiempo tener suficiente efectivo para aprovechar los descuentos comerciales, mantener la reputación crediticia y satisfacer las necesidades inesperadas de efectivo.

### RAZONES PARA MANTENER EFECTIVO:

Las empresas mantienen efectivo, no con la finalidad de ganar intereses en las Instituciones Financieras, sino por cuatro razones fundamentales:

**TRANSACCIONES:** Todo se mueve con dinero; así que hay que tenerlo para realizar sus transacciones ordinarias o normales del negocio, por ejemplo: compras, ventas, pagos de sueldos y salarios, servicios, etc.

**NECESIDADES FUTURAS:** Las empresas mantienen efectivo como fondo de contingencia, del cual pueden disponer rápidamente para satisfacer operaciones ordinarias futuras previstas u oportunidades a corto plazo, incluyendo adquisiciones.

**PREVENCIÓN:** Se mantiene un saldo de efectivo en reserva para cubrir fluctuaciones aleatorias e imprevistas en los flujos de entradas y salidas de efectivo. No importa con que profundidad se planifique, siempre habrá imprevistos.

**SALDO COMPENSATORIO:** Son niveles mínimos que las empresas se comprometen a mantener depositados (en Cuentas Corrientes u otros instrumentos) en las Instituciones Financieras, como correspondencia a las relaciones crediticias que mantienen con ellas. Hoy en día esta compensación es

negociable, y se puede cambiar por la utilización de otros servicios prestados por la Institución Financiera.  
ESPECULATIVA: Es efectivo que podría mantenerse para aprovechar oportunidades de buenos negocios que pudieran surgir. Este aspecto no es recomendable, por cuanto se aparta de los objetivos del negocio.

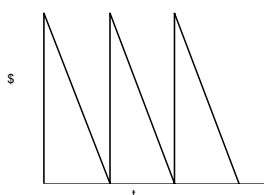
#### VENTAJAS DE MANTENER EFECTIVO:

- Es esencial que la empresa mantenga suficiente efectivo para aprovechar los descuentos por pronto pago y cualquier otro tipo de descuento comercial que pudiese presentarse.
- Mantener buenos índices de solvencia y liquidez, que ayudarán en el estudio de cualquier operación crediticia.
- Ayuda a la empresa a conservar su reputación de crédito y para poder mantener con las Instituciones Financieras y proveedores términos favorables, por la capacidad de negociación.
- Es útil para aprovechar las oportunidades de negocio favorables que puedan presentarse ocasionalmente como ofertas especiales de los proveedores.
- Para satisfacer emergencias como huelgas, incendios o campañas mediáticas de los competidores, y para superar las recesiones estacionales o cíclicas.

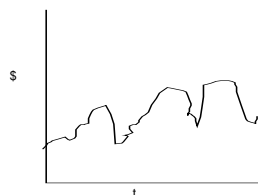
#### MODELOS DE ADMINISTRACION DEL EFECTIVO:

Siendo el efectivo un activo tan importante y a la vez volátil, cobra valor una buena administración, que pueda determinar el monto óptimo de efectivo que debe mantener a fin de realizar la menor inversión posible en este rubro, pero reduciendo el riesgo de incurrir en un faltante del efectivo necesario para sus operaciones. Este margen de seguridad está influenciado por la capacidad de negociación de la empresa para la liquidación de inversiones en valores u obtención de préstamos en poco tiempo, por lo que variará en cada caso particular. La Administración del Efectivo cambia significativamente de tiempo en tiempo, debido a las nuevas tecnologías, como los mecanismos electrónicos y computarizados para el manejo de fondos, que permiten realizar pagos y transferencias desde la sede de la Empresa, y también a los constantes cambios macro y microeconómicos. Sin embargo, siempre será necesario mantener algunos patrones relativamente constantes, como determinar el saldo mínimo de efectivo a ser mantenido. Para ello existen modelos matemáticos que pueden usarse para facilitar el proceso, complementándose con el juicio, criterio y experiencia del administrador. Los modelos o métodos más conocidos son los de BAUMOL, de MILLER-ORR y de BERANEK.

B a u m o l



M i l l e r - O r r



#### MODELO BAUMOL:

Uno de los modelos más usados es el de William Baumol (1952), que en esencia reconoce las semejanzas fundamentales, desde el punto de vista financiero, entre los inventarios y el efectivo. En el caso de los inventarios, los costos de ordenamiento y de faltantes de inventario hace oneroso mantener inventarios a un nivel cero colocando solamente órdenes para requerimientos inmediatos. La situación es similar con el efectivo y con los valores negociables. Los costos de ordenamiento (transacciones) provienen en forma de trabajo de oficina y costos transaccionales en la elaboración de transferencias entre la cuenta de efectivo y la cartera de inversión. Del otro lado de la moneda existen costos de mantenimiento, como los intereses perdidos cuando se mantienen fuertes saldos de efectivo para evitar los costos de hacer transferencias. El modelo busca calcular el saldo óptimo de efectivo que minimice estos costos.

La principal limitación de este modelo es que supone que la empresa obtiene y utiliza el efectivo a una tasa constante, predecible y estable, determinando por tanto, los flujos netos o necesidades netas de efectivo a una tasa uniforme. Bajo estos supuestos (determinísticos), la empresa puede determinar exactamente el período de reposición de efectivo al aproximarse su saldo a cero.

#### MODELO MILLER-ORR

Merton Miller y Daniel Orr (1966) ampliaron el Modelo de Baumol mediante la incorporación de un proceso de generación estocástica para los cambios periódicos en los saldos de efectivo; es decir, en confrontación con los completamente determinísticos supuestos del modelo de Baumol, Miller y Orr plantean que los flujos netos de

efectivos se comportan como si fueran generados por un camino aleatorio de tipo estacionario. Esto significa que los cambios en el saldo de efectivo, a lo largo de un período determinado son aleatorios tanto en cuanto a su tamaño como en su dirección y que forman una distribución normal a medida que aumenta el número de períodos observados.

El Modelo Miller-Orr, agrega un elemento de flexibilidad muy valiosa. Las expectativas de que los saldos de efectivo tengan una mayor probabilidad de aumentos o de disminuciones, a lo largo de un período determinado, pueden incorporarse dentro del cálculo de los valores óptimos para las variables de decisión. Así, si un negocio se encuentra sujeto a tendencias estacionales, los límites óptimos de control pueden ser ajustados en función de cada estación mediante el uso de diferentes valores y sus probabilidades.

#### MODELO DE BERANEK

William Beranek (1963), a diferencia de Baumol incluye una distribución de probabilidades de los flujos esperados de efectivo y una función de costos para la pérdida de descuentos de efectivo y para el deterioro de la reputación de crédito cuando la empresa es sorprendida con saldos insuficientes de efectivo. La variable de decisión en éste modelo, es la aplicación de fondos entre el efectivo y las inversiones al inicio de período. Se supone que las inversiones se pueden retirar sólo al final de cada período de planeación. Para explicar esta técnica se argumenta que las costumbres y disposiciones institucionales hacen que los flujos de salida de efectivo se concentren a intervalos periódicos.

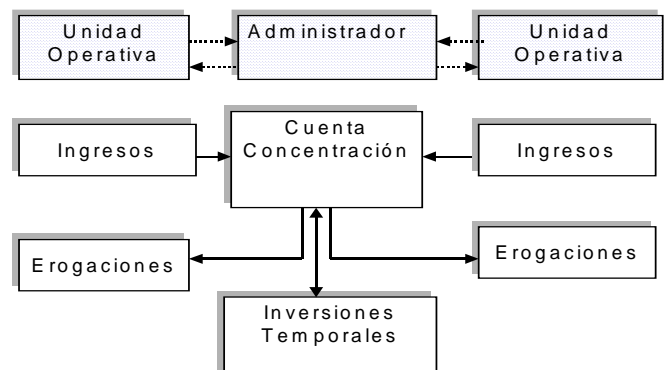
#### EL CASO VENEZOLANO

Para las empresas grandes, los costos de transacción por vender y comprar títulos son insignificantes, comparados con el costo de oportunidad de tener saldos de tesorería improductivos y más en Venezuela, donde en los últimos años la tasa de inflación ha sido bastante significativa, erosionando sustancialmente el poder adquisitivo del dinero inmovilizado. Las empresas suelen comprar o vender títulos todos los días, a no ser que por casualidad tengan solo un pequeño saldo de efectivo al final del día. La principal razón por la cual las empresas tienen cantidades importantes de efectivo es, como ya se mencionó, la de mantener saldos compensatorios para retribuir al banco por servicios recibidos; sin embargo, en Venezuela estos saldos suelen ser colocados durante la noche en colocaciones "overnight" y devueltos a sus cuentas por la mañana.

Otra razón podría estar representada por el hecho de que las empresas grandes, especialmente las multinacionales, suelen tener varias cuentas en diferentes bancos, con el objeto de agilizar los cobros en plazas diferentes a la sede natural de la empresa o para dar cierto nivel de autonomía operativa a sus filiales. Sin embargo, una buena gestión de tesorería lleva consigo cierto grado de centralización o concentración de fondos. No se puede mantener el nivel de tesorería adecuado si todas las áreas, filiales o como quiera que se les llame, son responsables de sus propios flujos de tesorería. Normalmente todos los depósitos (cobros y cualquier otro concepto) son concentrados en una cuenta principal, mientras que para los pagos, las diferentes filiales hacen sus proyecciones de flujo de caja y pasan periódicamente sus requerimientos a la sede central o casa matriz, para que esta, bajo ciertas condiciones y parámetros le suministre los fondos.

Fundamentalmente, el modelo venezolano se basa en los siguientes mecanismos:

- **Revisiones frecuentes del flujo de efectivo:** el control del efectivo debe comenzar por una planificación financiera que permita definir en cualquier momento el grado de solvencia económica de la empresa, la liquidez requerida para cada una de sus operaciones y su capacidad para afrontar sus deudas. A esta planificación se agrega una programación de Flujos de Caja semanales, para pronosticar y controlar los ingresos y las erogaciones de efectivo.
- **Aprovechamiento de los mecanismos de compensación bancaria:** se toma en cuenta el tiempo que tarda el beneficiario de un cheque para presentarlo al cobro y luego el tiempo que demora el banco para debitarlo a la cuenta. Este mecanismo es conocido como flotación bancaria, o simplemente "floating".
- **Demoras controladas en pagos:** se procura retardar el desembolso hasta el último día previo a la fecha de vencimiento y se establecen días y horas de pagos estratégicamente escogidos para retrasar su



compensación.

- **Cuentas bancarias exclusivamente para depósitos:** conocidas como cuentas concentradoras o recolectoras, que tienen como función acumular todo el efectivo proveniente de las cobranzas, y cualquier otro concepto, en una sola cuenta, con la finalidad de poder tener mejor control del mismo. Normalmente son cuentas “base cero”, o sea que todos los saldos a favor de la empresa son colocados automáticamente a corto plazo al final de la tarde y regresados a la cuenta al día siguiente, o en caso de producirse un sobregiro.
- **Cuentas bancarias solo para pagos a fecha cierta:** reciben, de acuerdo a la programación hecha mediante el flujo de caja, los montos exactos necesarios para cubrir un requerimiento de efectivo a una fecha determinada (nóminas, préstamos, pagarés, impuestos, etc.).
- **Cuentas bancarias solo para pagos a fechas variables:** cuentas previstas para cubrir cualquier tipo de erogación cuyo pago pueda ser negociable, no perentorio (proveedores, servicios, gastos misceláneos, etc.). Algunos bancos ofrecen el servicio de pago a proveedores, lo cual, aunque agrega cierta comodidad al sistema, puede afectar ciertas estrategias.
- **Adecuado manejo de los excedentes de efectivo o de las líneas de crédito para cubrir posibles faltantes:** los excedentes siempre son programados para su colocación en el momento oportuno. Los flujos de caja, cuidadosamente preparados determinaran el tiempo de la colocación; pero manteniendo la flexibilidad para cubrir faltante, bien por cancelación de la colocación o tomando un préstamo por corto plazo.

#### VALORES NEGOCIABLES:

Los valores negociables son mecanismos de inversión a corto plazo, de alta liquidez, usados por las empresas para colocar sus excedentes temporales de efectivo; es decir, a pesar de que ya señalamos que se debe mantener un razonable nivel de efectivo, este necesariamente no tiene que estar en cuentas corrientes, sino eficientemente colocado en instrumentos financieros de alta seguridad y liquidez. Los Valores Negociables son entonces Instrumentos Financieros, cuya característica fundamental es la posibilidad de comprarlos o venderlos, rápidamente, en algún Mercado Financiero.

#### CLASIFICACION GENERAL DE LOS VALORES NEGOCIABLES:

Por Plazo:

- A Corto Plazo: Duración Máxima 1 año.
- A Mediano Plazo: Duración entre 1 y 3 años
- A Largo Plazo: Duración mayor a 3 años.
- Sin Plazo Definido.

Por Ente Emisor:

- Públicos: Emitidos por el estado, a través del Ministerio de Finanzas o del Banco Central.
- Privados: Emitidos por empresas privadas.

Por Denominación:

- En Moneda Nacional: Valor nominal está expresado en Bolívares.
- En Moneda Extranjera: Valor nominal está expresado en Monedas distintas al Bolívar.

Por Titular:

- Al Portador: No expresa el nombre del Propietario.
- Nominales: Expresa formalmente el nombre del Propietario. Estos, a su vez pueden ser:
  - Transferibles
  - Intransferibles.

Por Garantía:

- Quirografarios: Sin Garantía especial, sino el respaldo de los bienes del emisor.
- Garantizados: Con una garantía general o específica. Se distinguen:
  - Hipotecarios: garantizados por hipotecas sobre bienes inmuebles.
  - Prendarios: garantizados por prenda sobre bienes muebles.
  - Afianzados o avalados: garantizados por otras personas, naturales o jurídicas.

Por la Renta:

- Renta Fija: Cuando garantiza ciertos pagos durante su vida.
- Renta Variable: Cuando no hay garantía de pago alguno.

Por Nacionalidad:

- Nacionales: Cotizados en las Bolsas de Valores Nacionales o en mercado abierto nacional.
- Internacionales: Cotizados en las Bolsas en el ámbito mundial o mercados Over de Counter (OTC).

#### EJEMPLOS DE VALORES NEGOCIABLES:

- Cuenta de ahorro: depósito a la vista, instituciones financieras, que genera intereses y que usualmente se maneja mediante una libreta.

- Fondos del Mercado Monetario: mejor conocidos como Fondos de Activos Líquidos, que invierten los recursos que captan del público en instrumentos emitidos o avalados por la República o emitidos conforme a la Ley de Bancos y otras Instituciones Financieras. Se consideran fondos a la vista.
- Depósitos a Plazo Fijo: depósitos exigibles en plazos superiores a 30 días, documentados por certificados, negociables o no, emitidos por instituciones financieras.
- Certificados o Bonos de Ahorro: igual que de Depósitos a Plazo Fijo, pero siempre negociables.
- Depósitos en Mesa de Dinero: colocaciones especulativas, de alto riesgo, por plazos usualmente muy cortos.
- Depósitos en Fideicomisos: colocaciones para fines específicos, normalmente no negociables.
- Papeles Comerciales: títulos de deuda emitidos por empresas de *primera* categoría, con la finalidad de captar recursos para solventar sus necesidades de financiamiento a corto plazo.
- Bonos Quirografarios: obligaciones emitidas por empresas, sin garantía específica, respaldados por todos los activos de la empresa.
- Obligaciones Hipotecarias: obligaciones respaldadas por hipoteca de primer grado sobre un activo del ente emisor.
- Acciones: alícuotas del capital social de una sociedad. Convierten a sus tenedores en propietarios y socios capitalistas de la empresa, en proporción con el monto de acciones suscritas. Solo son recomendables las inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas, con una alta presencia bursátil.
- Fondos Mutuales: Entidades de Inversión Colectiva, que captan sus recursos mediante venta de acciones para conformar su capital social, que luego invierten en otros títulos.
- Cédulas / Títulos Hipotecarios: títulos de mediano – largo plazo, emitidos por instituciones financieras orientadas hacia el financiamiento del sector inmobiliario.
- Letras del Tesoro: obligaciones al portador emitidas por la República de Venezuela a corto – mediano plazo, destinadas cubrir déficit temporales de la Tesorería Nacional.
- Bonos de la Deuda Pública: emitidos por la Nación, a través del Ministerio de Finanzas, con el objeto de cubrir déficit fiscales o financiar sus proyectos. Tienen un vencimiento que va de 3 a 15 años, siendo el plazo de 7 a 10 años el más común.
- Pagares de la República: emitidas para cumplir compromisos sin utilizar la erogación inmediata de caja. Son nominativos, transferibles por endoso y tienen tasas de interés fija o variable.
- REPOS: instrumentos emitidos por el BCV con el objeto de ejercer control sobre la liquidez monetaria.

La mayoría de estos instrumentos se puede negociar en los Mercados Financieros, lugares donde los individuos y organizaciones que desean solicitar fondos en préstamo se juntan con aquellos que tienen fondos en exceso. Los adquirentes o vendedores de los Valores Negociables pueden acudir a los Intermediarios Financieros establecidos (tales como Casas de Corretaje, Bancos Comerciales y Universales, etc.) a fin de concretar sus transacciones.

#### JUSTIFICACION DE MANTENER VALORES NEGOCIABLES:

Por lo general, los Valores Negociables presentan un rendimiento menor al de los Activos Operativos, sin embargo es usual que las grandes empresas mantengan una cartera de estos Instrumentos. Las razones básicas son:

- Sustituto del Efectivo: Es preferible mantener carteras de Valores Negociables de naturaleza preventiva, en lugar de mantener fuertes saldos de efectivo. La buena administración deberá tener en cuenta el grado de convertibilidad de sus Valores Negociables a fin de prever la facilidad de su liquidación para incrementar el Efectivo, en caso de déficit en el flujo de Caja.
- Inversión Temporal: El dinero en Cuentas Bancarias no percibe remuneración, por lo que es aconsejable convertir parte del dinero ocioso en Instrumentos que vislumbren la obtención de una rentabilidad. Esta situación puede darse en:
  - ✓ Financiamiento de Operaciones estacionales o cíclicas: la empresa, en conocimiento de épocas pico en inventarios, podría acumular cantidades de efectivo superiores a las usualmente requeridas. En estos casos es aconsejable mantener ese excedente en Valores Negociables.
  - ✓ Satisfacción de requerimientos financieros conocidos: Los Valores Negociables con frecuencia se acumulan inmediatamente antes de las fechas para el pago de Impuestos Corporativos o si se plantea un programa de Inversión en Activos Fijos en un futuro cercano o la redención de una emisión de Bonos.

#### FACTORES QUE INFLUYEN EN LA SELECCIÓN DE LOS VALORES NEGOCIABLES.

La decisión sobre el tipo de instrumento a utilizar para la inversión de los excedentes dependerá en todo caso de las características de la empresa y del destino final de los fondos; sin embargo, hay otros factores externos que también deben ser considerados. Algunos de ellos son los siguientes:

##### RIESGO:

Como en cualquier inversión, los valores negociables implican cierto grado de riesgo. A continuación los

principales riesgos asociados a ellos:

- **Riesgo Financiero, de Incumplimiento o de Falta de Pago:** Es el riesgo de que el emisor deje de cumplir con los pagos de intereses o de rembolsar el monto del principal. Es el primer riesgo que debe considerarse pues mientras mayor sea esta posibilidad, mayor será el grado de fluctuación en el precio y en los rendimientos de un valor. Normalmente los inversionistas necesitan tener cierto grado de seguridad de que obtendrán de nuevo el capital invertido inicialmente y esta seguridad depende del emisor y del tipo de valor negociable. Por ello, los inversionistas tienden a exigir una prima de riesgo para poder realizar la inversión en valores, pero en este caso, por tratarse de colocaciones sustitutivas de efectivo, hay que tratar de asumir el menor riesgo posible.
- **Riesgo del precio y de la tasa de Interés:** Los precios de los valores o instrumentos tienden a variar cuando las tasas de interés cambian. Esto implica que el administrador de la cartera de valores negociables debe estar alerta debido a que la empresa puede incurrir en una pérdida si un valor negociable es vendido antes del vencimiento y su precio se encuentre afectado por un cambio en las tasas de interés. Cuanto más corto sea el vencimiento de un instrumento, menor será este riesgo, por lo que solo es aconsejable ir a inversiones de plazos largos solo cuando los fondos sean para ser utilizados en plazos largos; de lo contrario, este tipo de inversiones en valores negociables debe ser a corto plazo.
- **Riesgo de Eventos Imprevistos:** Es el riesgo de que ocurra un evento que repentinamente aumente el riesgo de incumplimiento de pago de una empresa. Este tipo de riesgo involucra mercados, cambios en productos, cambios en los gustos o necesidades de los consumidores, etc., y es muy difícil de evaluar.
- **Riesgo de Inflación o del poder de compra:** La inflación tiene un efecto negativo sobre el dinero motivado a que lo devalúa, restándole poder adquisitivo. Por eso, y a fin de proteger las reservas de efectivo, las empresas tienen que ser muy cuidadosas en su decisión de invertir en valores negociables. En períodos inflacionarios las inversiones de este tipo deben ser a plazos muy cortos o en moneda extranjera. Si los fondos lo permiten, las inversiones que se encuentran más protegidas de los efectos de la inflación son los bienes raíces y las acciones comunes.
- **Riesgo de Comerciability, Convertibilidad o Liquidez:** Es el riesgo de que los Valores no se puedan vender fácilmente a un valor cercano al precio cotizado en el mercado. Este riesgo está relacionado con la amplitud o estrechez y la aceptación del mercado para un valor.

#### GRAVABILIDAD:

La posición fiscal general de una empresa influye sobre la composición de su cartera de valores negociables; es decir, si la empresa registra pérdidas en su ejercicio fiscal ignorará la gravabilidad para sus valores negociables; pero si por el contrario, la empresa prevé pago de impuestos entonces debe considerar invertir en valores exentos de impuestos.

#### RENDIMIENTO:

A mayor riesgo mayor rendimiento. La directriz es elegir valores que sean altamente líquidos a plazos más o menos cortos. Es preferible sacrificar rendimientos en aras de asegurar la recuperación de la inversión.

Dependiendo de la situación financiera de la empresa y el grado de aversión al riesgo, el administrador financiero elegirá entre las diversas alternativas de inversión en valores negociables tomando en consideración los principios de selección de inversiones que ofrezcan rendimientos, vencimientos y riesgos apropiados para la empresa.

#### ADMINISTRACION DE LAS CUENTAS POR COBRAR.

Toda empresa desearía realizar todas sus ventas de contado, sin embargo las condiciones del mercado no siempre permiten esta práctica, por lo que se generan las Cuentas por Cobrar. Este Activo Circulante supone la inmovilización de fondos para financiar a los clientes de la empresa, alargando el período de Ciclo de Efectivo. Por otro lado, es el activo de mas alto riesgo, por cuanto su liquidación depende de un tercero; y además, es casi el único activo de la empresa, que no se encuentra dentro de sus predios. Como tal, es importante la buena administración de las Cuentas por Cobrar, ya que la utilidad implícita en una Venta a Crédito no se formaliza, al menos desde el punto de vista de efectivo, hasta el momento de su cobranza, realizándose una pérdida si, por el contrario, el crédito es mal concedido y la cobranza infructuosa. Las cuentas por cobrar son una herramienta que utilizan las empresas con el fin de mantener a sus clientes habituales y atraer a nuevos. Usualmente el crédito se relaciona con credibilidad y confianza, partiendo de su etimología (*credere*) y se define el permiso para utilizar el dinero de otras personas o el derecho de actuar sobre algo no propio. El Abogado Octavio A Hernández lo concretiza así:

*“Institución jurídica, en cuya virtud una persona entrega a otra un bien presente, a cambio de la*

*promesa de que se entregará, al vencimiento de la obligación, otro bien o su equivalente”.*

En este orden de ideas, podemos definir varios tipos de créditos:

- Real: es aquel tipo de crédito donde se exige una garantía de un bien físico, mobiliario o inmobiliario, o el otorgamiento de un aval o fianza de empresas o terceras personas.
- Personal: es el crédito que está respaldado solamente por la solvencia del deudor.
- Deuda de dinero: es aquella donde el deudor, desde el momento en que contrae la obligación, se obliga a pagar a su acreedor una determinada suma de dinero.
- Deuda de valor: es aquella cuyo monto está referido a un valor monetario (daños y perjuicios, indemnizaciones, pensiones alimenticias, etc.), pero que se cumplen mediante el pago de una suma de dinero.

Una sana administración del crédito debe conducir al logro de los siguientes objetivos:

- Analizar el riesgo del crédito: trata de determinar quién recibirá el crédito y bajo que condiciones.
- Fijar las normas de aceptación del crédito: representa las especificaciones de las características que determinan la aprobación o negación de un crédito.
- Especificar los términos razonables de crédito: se trata de definir el período a lo largo del cual se extiende el crédito. También define los eventuales descuentos por pronto pago para agilizar la recuperación de la acreencia.
- Determinar cómo han de financiarse los incrementos de activo: existen varios mecanismos de financiamiento que trataremos en TOPICO 07. De acuerdo a las políticas internas de endeudamiento de cada empresa, se define el o los mecanismos a seleccionar.
- Determinar cómo puede absorberse el riesgo envuelto, una vez tomada la decisión: siempre existirá el riesgo de que la cuenta no pueda ser recuperada. La empresa tiene que prever esta eventual situación.
- Establecer una política de cobranza razonable: un buen crédito puede tornarse en un mal crédito si no se le hace el adecuado seguimiento. La política de cobranza debe establecer los mecanismos para evitar que esto suceda.
- Evitar la sobre o suboptimización de cualquiera de los elementos involucrados en el crédito: el antagonismo teórico entre ventas y finanzas juega un papel importante en este objetivo. Si hay predominio de ventas, seguramente las condiciones de crédito se flexibilizan con un alto riesgo; pero si el predominio es de finanzas, muchas buenas ventas no se harían por exceso de celo, perdiéndose la posibilidad de general utilidades. En el gráfico que se acompaña mostramos que con políticas de crédito y de cobranzas muy liberales, las ventas pueden subir, pero la seguridad de la cuenta disminuir; pero si ambas son muy rígidas, a seguridad es completa, pero se afectan las ventas. Lo ideal es lograr un equilibrio entre estos dos efectos.

#### Niveles y límites de la Política de Crédito



#### POLITICAS DE CREDITO:

Una política de crédito es un conjunto de normas de conducta que la empresa dicta en relación con los mecanismos de otorgamiento de créditos, sus limitaciones, definición de los riesgos que involucra la decisión de otorgar o negar un crédito, la fijación de los plazos y condiciones del crédito otorgado y el debido seguimiento para lograr su recuperación. El objetivo fundamental de una política de crédito es determinar la inversión óptima en Cuentas por Cobrar, alcanzando el equilibrio entre los beneficios de realizar mayores Ventas y Ganancias, en contra del riesgo de no concretar la cobranza planeada. Hay que recordar que el control de las cuentas por cobrar no empieza cuando se recibe la orden o pedido del cliente; realmente empieza con determinación de los niveles de autorización, con la fijación del límite y los términos de crédito.

#### ELEMENTOS DE LA POLÍTICA DE CRÉDITO:

- Análisis del crédito: Establecimiento de los mecanismos a ser utilizados para el otorgamiento de créditos.
- Normas o estándares de crédito: Establecen la capacidad financiera mínima que debe tener un solicitante para ser sujeto de crédito.
- Términos de crédito: Condiciones de pago ofrecidas a los clientes.

- Período de crédito: Plazo conferido a los clientes para el pago de sus obligaciones.
- Descuentos por pronto pago: Reducción del monto de la acreencia, con la intención de mejorar el período promedio de cobro.
- Política de cobranza: procedimiento que aplica la empresa para recuperar sus cuentas por cobrar y se mide por la rigidez o por la elasticidad en el seguimiento de las acreencias. La conforman actividades tales como llamadas telefónicas, elaboración de cartas, personalización de la cobranza, incentivos a los cobradores, acciones legales, etc.

Adicionalmente es importante considerar las circunstancias del comprador y la naturaleza económica del producto objeto de la operación. Particularmente el autor recomienda seguir el siguiente esquema en la definición de la política:

- ✓ Solicitud: puede sonar absurdo, pero una sana política debe definir como se produce el primer contacto. Así que el diseño de una buena solicitud de crédito puede evitar problemas futuros. Defina que debe contener la solicitud, los documentos que deben anexarse a ella y los canales que debe seguir desde el eventual cliente hasta la empresa.
- ✓ Análisis: como veremos mas adelante, el análisis es determinante en el otorgamiento de un crédito; por eso debe ser claramente definido el o los responsables de hacerlo, las fuentes de información que debe utilizar como mínimo, los elementos que deben predominar en el análisis, la profundidad a que debe acometerse y el tiempo estimado para obtener resultados.
- ✓ Opciones: determina los productos del análisis, puesto que una vez que éste haya sido hecho, el analista debería estar en condiciones de recomendar la aprobación o negación del crédito; y, en caso de aprobación, el límite de crédito que puede ser otorgado, el plazo o termino a ser concedido, las garantías que pueden o deben exigirse y si es recomendable o no otorgar un descuento por pronto pago y su cuantía. Como las palabras se las lleva el viento o los hombres pasan pero las instituciones quedan, es altamente recomendable presentar un informe escrito con las conclusiones y recomendaciones.
- ✓ Decisión: de igual manera, la responsabilidad de la toma de decisiones debe estar bien clara. Algunas organizaciones utilizan límites para sus ejecutivos y, por encima de ese límite, se establece un comité de crédito. Quien tome la decisión debe estar en condiciones de evaluar los efectos que esta pueda tener, la forma en que la comunica y las responsabilidades finales de la custodia del crédito. También es recomendable hacer un memorando interno con todos estos elementos.
- ✓ Seguimiento: ya se mencionó antes pero es importante reafirmarlo: un buen crédito puede tornarse en un mal crédito si no se le hace el adecuado seguimiento. Es importante fijar responsabilidades de revisiones periódicas, definir los períodos, establecer los mecanismos mínimos a ser utilizados, definir las acciones o decisiones (productos) resultantes y su forma de comunicación. Este seguimiento no solo se hace al crédito sino que también debe hacerse a la política de crédito, puesto que las condiciones cambian y hay que adecuarse a ellas rápidamente.

#### ANÁLISIS DE CREDITO:

La concesión u otorgamiento de un crédito conlleva un riesgo, por lo tanto, deben hacerse los esfuerzos, mediante el análisis para minimizarlo. Dentro de las normas a establecer por la empresa hay que determinar cuáles serían los clientes que pueden optar al crédito y que cantidad máxima debería recibir cada uno de ellos. Esto es muy importante para medir la calidad del crédito y definir en términos de probabilidad el hecho de que un cliente pague con lentitud o inclusive termine como una pérdida por cuentas malas.

En el análisis de crédito se deben tener en cuenta determinantes como:

- Cliente nuevo versus cliente antiguo: no es lo mismo evaluar el crédito para un cliente nuevo que para un cliente ya existente. En este último caso se trata de actualizar la información y los análisis, para decidir si el cliente es o no digno de seguir gozando de nuestra confianza. En el caso del cliente nuevo, la situación es más compleja porque hay que decidir si se asume o no el riesgo de poner nuestros recursos en manos de un tercero.
- Fuentes de información interna: se trata de utilizar información disponible dentro del negocio, como experiencias previas, análisis de los documentos entregados con la solicitud de crédito, etc.
- Fuentes de información externa: es la búsqueda de la información de crédito en personas o agencias externas. En este sentido, siempre es bueno validar las referencias bancarias y comerciales con llamadas telefónicas o visitas a los emisores de cartas de referencia. Por otro lado, investigar si existen agencias de información de crédito tipo Dun and Bradstreet, donde la información se puede adquirir con un mecanismo de suscripción.
- Análisis generales: es importante conocer el entorno del solicitante de crédito, por lo que se recomienda evaluar la situación económica del país y del segmento del negocio en que el solicitante se encuentre.
- Análisis específico: es el análisis propio del solicitante, en función de estimación probabilística de carácter subjetivo, basada muchas veces en la experiencia propia del analista y otras de carácter objetivo que

dependen de la aplicación de herramientas financieras.

Lo expresado tiene su base en el Modelo de Competitividad aplicado por las Naciones Unidas, que establece que no basta que la empresa quiera ser competitiva, su entorno tiene que participar sinérgicamente en el proceso. El autor aplica este mismo concepto al crédito: no basta que la empresa tenga buenas intenciones de servir oportunamente sus deudas; si el entorno opera en su contra, esto no es suficiente.

Aplicando este conocimiento se recomienda dividir la tarea en tres análisis:

- **Análisis de la economía global:** la probabilidad de recuperar una cuenta por cobrar depende en un grado importante, de cómo esta funcionando la economía, y cómo los factores macroeconómicos pueden afectar el buen desempeño del solicitante. Elementos tales como el comportamiento de las tasas de interés, la inflación, la situación de la deuda pública y los déficit fiscales, la política monetaria, la política tributaria y los demás indicadores macroeconómicos. Por supuesto que el análisis se hará una solo vez y se mantendrá actualizado, ya que sus conclusiones son aplicables a todos los clientes.
- **Análisis de la industria:** este es otro factor externo importante; las empresas en el mismo segmento del mercado tienen la tendencia a comportarse de manera similar. Factores tales como las diferencias en crecimiento de las empresas del ramo, factores demográficos y sociales (la edad media de la población, la distribución del ingreso, etc.), la participación del gobierno en el segmento analizado y el ciclo de vida de la industria, deben ser considerados en la decisión. Por lo tanto, debe hacerse un análisis de los diferentes ramos de negocios y tomar en cada solicitud aquel que se aplique al solicitante analizado.
- **Análisis de la empresa:** deben considerar tanto factores objetivos, como subjetivos y legales

#### FACTORES OBJETIVOS – FINANCIEROS

Aplicando las herramientas de administración financiera, es recomendable revisar los estados financieros y sus notas, aplicar índices financieros sobre los estados financieros, los índices de crecimiento de las utilidades, los pronósticos de utilidades y de flujo de efectivo.

#### FACTORES SUBJETIVOS – GERENCIA

Aun cuando no sea determinante, elementos tales como la calidad de la gerencia, las experiencias de crédito previas, la reputación de los productos y servicios que ofrece, la reputación de sus accionistas, el entendimiento de cuál es su responsabilidad social con trabajadores, accionistas y el entorno, sus valores y su potencial pueden dar una idea de la probabilidad de recuperar el crédito. Aquí debemos también considerar las 5C del crédito.

**LAS CINCO “C” DEL CRÉDITO:** Son factores mediante los cuales se juzga el riesgo del crédito. La información para su determinación la podemos obtener de la experiencia directa con el cliente, y el análisis de la información señalada en los puntos anteriores. Las cinco “C” son:

- 1.- **CARÁCTER:** Tiene que ver con la responsabilidad moral del cliente para honrar sus compromisos.
- 2.- **CAPACIDAD:** Es un juicio subjetivo acerca de la habilidad del cliente para pagar. Se mide por desempeño histórico, métodos de negocios, observación directa de planta y almacén, etc.
- 3.- **CAPITAL:** Posición financiera general de la empresa, prestando especial atención al Patrimonio.
- 4.- **COLATERAL:** Está representado por los Activos que los clientes podrían ofrecer como garantía.
- 5.- **CONDICION:** Se refiere al impacto de las tendencias económicas generales, como a los desarrollos especiales de ciertas regiones geográficas o sectores económicos que pudieran afectar la capacidad de los clientes.

El análisis de las cinco “C” da una información de base; sin embargo, el analista de crédito deberá apoyarse en sus conocimientos empíricos y experiencia directa para establecer la calidad de crédito potencial de cada cliente.

#### FACTORES LEGALES – JURÍDICOS

Se trata de saber si estamos negociando con la persona adecuada, es decir, está facultado para tomar decisiones de endeudamiento. Conociendo el tipo empresa de que se trata, solo hay que ver su documento constitutivo y ver quienes la obligan. También es importante definir la forma en que la eventual acreencia sería documentada.

Con la información obtenida del análisis, es recomendable aplicar un sistema de puntaje, que son modelos estadísticos discriminantes que estudian los factores que se asocian con la fuerza financiera y con la capacidad para pagar de los clientes. Usualmente se basan en un estudio histórico donde se ponderan las variables que se consideran importantes entre los clientes de crédito potencialmente buenos y malos, otorgándose al final una puntuación. La escala de las puntuaciones así obtenidas da una evaluación no subjetiva, simplificando el análisis de crédito en empresas con gran cartera de clientes.

#### CAMBIOS EN LA POLITICA DE CREDITO:

Cuando una empresa toma la decisión de cambiar su política crediticia, debe tomar en cuenta que las acciones

a tomar tenderán a cambiar las cifras presupuestadas tanto en el Estado de Resultados como los de Posición. Así, tenemos que el relajamiento de la política de crédito, usualmente estimula las ventas. Obviamente se incrementarán los costos directos, los de mantener fondos inmovilizados en Cuentas por Cobrar y las posibles pérdidas por Cuentas malas. Las variables más importantes que deben considerarse al evaluar los cambios propuestos en las políticas de crédito son: volumen de ventas, inversión en cuentas por cobrar y gastos por cuentas incobrables.

**Volumen de ventas.** Cabe esperar que el cambio en las políticas de crédito modifique el volumen de ventas. Conforme se amplían los patrones de crédito, se espera que aumenten las ventas, por otro lado, una restricción de tales patrones reducirá las ventas. Los efectos de estos cambios sobre las utilidades netas dependerán de su efecto sobre ingresos y costos.

**Inversión en cuentas por cobrar.** Existe un costo asociado al mantenimiento de las cuentas por cobrar. Cuanto más alto sea el promedio de las cuentas por cobrar de una empresa, tanto más costoso será mantenerlas, y viceversa. Si la empresa hace más flexibles sus políticas de crédito, el nivel promedio de cuentas por cobrar se elevará, en tanto que disminuirá si las restringe. Las ventas crecientes darán como resultado más cuentas por cobrar y las ventas decrecientes producirán menores promedios de cuentas por cobrar.

**Gastos por cuentas incobrables.** Otra variable que se espera se vea afectada por cambios en las políticas de crédito son los gastos por cuentas incobrables. La probabilidad (o riesgo) de adquirir una cuenta incobrable aumenta a medida que se suavizan las políticas de crédito, y se reduce cuando éstas se vuelven más estrictas.

Por otra parte, un nivel más alto de Ventas puede requerir mayores necesidades de efectivo, niveles más altos de Inventarios y, dependiendo de la capacidad instalada de la empresa, de una mayor inversión en Activo Fijo. Ya que estos incrementos de Activos tendrían que ser financiados, ciertos pasivos y/o partidas de Patrimonio también tendrían que aumentar. Cualquier costo asociado con dicha situación tendría que tomarse en cuenta al tomar la decisión al momento de cambiar la política de crédito de una empresa.

Sobre este aspecto, William Sartoris y Ned C. Hill (1.981), utilizando el esquema de la duración o "longitud" del ciclo del efectivo, diseñaron un modelo de decisión, mediante el cual se determinan los flujos de efectivo antes y después del cambio, se descuentan al tiempo cero, a una tasa que puede ser el costo de capital o el costo de oportunidad del dinero, y se comparan los resultados. Si el valor presente neto de la política propuesta supera a la actual, el cambio es recomendable. En caso contrario debería ser descartado. Existen otros modelos un poco más fáciles de aplicar, porque se basan simplemente en determinar los cambios en el estado de resultados, sin tomar en cuenta el valor del dinero en el tiempo.

#### CONDICIONES DE PAGO O TERMINOS DE CREDITO.

El punto de partida es decidir las condiciones de pago apropiadas. Dichas condiciones pueden diferir substancialmente según los productos y los mercados. Las condiciones de crédito especifican el período en que se extiende el crédito y el descuento, si lo hay, concedido por pronto pago. Por ejemplo, si las condiciones de crédito de una empresa, para todos los clientes aprobados, se especifican como "2/10, neto 30" significa que el comprador obtiene un descuento de 2% si se paga dentro de los 10 días siguientes a la iniciación del período de crédito; si el cliente no aprovecha el descuento por pronto pago, deberá pagar el monto total dentro de los 30 días siguientes al inicio del período citado. Si los términos se expresan como "neto 60", indica que no se ofrece descuento alguno y la factura será pagadera y vencerá 60 días después de la fecha de factura.

#### DESCUENTO POR PRONTO PAGO

Cuando una empresa establece, o aumenta el importe de un descuento por pronto pago (en efectivo), pueden esperarse cambios en las ventas y en las utilidades. Si la demanda de su producto es elástica las ventas deben incrementarse como resultado del descuento y el periodo promedio de cobranza debe bajar, reduciendo así el costo del manejo de las cuentas por cobrar. Los gastos por cuentas malas o incobrables deberán disminuir en virtud de que la mayoría de los clientes paga antes; por ello, debe disminuir asimismo la probabilidad de una cuenta incobrable. Tanto el incremento de las ventas como la disminución en el periodo promedio de cobranza y la reducción en los gastos por cuentas incobrables deben producir un aumento en las utilidades que compense la disminución en el margen de utilidad por unidad que ocasiona el aprovechamiento del descuento.

#### POLITICAS DE COBRANZA.

Vender es fácil, lo difícil es cobrar. Las políticas de cobranzas de la empresa son los procedimientos adaptados para cobrar las cuentas cuando éstas vencen. El diseño de un programa óptimo de cobranza va a estar en función de la mejor combinación que se haga de tales actividades, de manera tal de minimizar los costos asociados con el programa de cobranza. Sólo se justifica un cambio en la Política de Cobranza cuando el costo

de oportunidad resultante de una aceleración en la cobranza más la reducción de Cuentas Incobrables, excedan los costos del programa. Por ejemplo, una empresa debe conceder descuento por Pronto Pago cuando el rendimiento de los fondos acelerados por la aceleración de la cobranza es igual o mayor que el costo de otorgar el descuento.

#### MECANISMOS O PROCEDIMIENTOS DE COBRANZA

Por lo regular se emplean diversos procedimientos de cobranza a medida que una deuda se vence y envejece. A continuación se exponen las técnicas o procedimientos básicos de cobranza, en el orden normalmente adoptado en los procesos de cobro.

**ENVIO DE FACTURAS Y ESTADOS DE CUENTA.** Aun cuando parezca redundante, es necesario asegurarse que la factura es enviada al cliente. Especialistas en la materia recomiendan que la factura debe estar en poder del cliente no después de los dos días de haberse realizado el embarque y es recomendable llamarlo telefónicamente para asegurarse de ello y, de paso, verificar que no haya problemas con el despacho. Si esto se hace, las probabilidades de cobrar a tiempo son muy altas.

**NOTIFICACIONES POR ESCRITO.** Después de cierto número de días posteriores al vencimiento de una cuenta por cobrar, la empresa suele enviar una carta en términos corteses recordando al cliente su deuda. Si se hace caso omiso de dicha carta, se envía otra más exigente. En caso necesario, puede remitirse otra más. Las notificaciones de cobranza por escrito son el primer paso en el proceso de cobro de cuentas vencidas.

**LLAMADAS TELEFÓNICAS.** Si las notificaciones por escrito no dan ningún resultado, el gerente de crédito de la empresa puede llamar al cliente y exigirle el pago inmediato.

**VISITAS PERSONALES:** Esta técnica es mucho más común en créditos al consumo, pero también pueden utilizarla los proveedores industriales. El enviar un cobrador o vendedor encargado a requerir el pago al cliente puede ser un procedimiento de cobro eficaz, ya que el pago podría realizarse en el acto.

**MEDIANTE AGENCIAS DE COBRANZAS.** Una empresa puede transferir las cuentas incobrables a una agencia o a un abogado para que éstos se encarguen de ellas. En la actualidad, en Venezuela, existen algunos bancos que están brindando también este servicio.

**RECURSO LEGAL.** Esta es la medida más estricta en el proceso de cobranza, y solo debe ser utilizado como última instancia. Este procedimiento no es solamente oneroso y reduce la posibilidad de futuros negocios, sino que puede obligar al deudor a declararse en quiebra, haciendo más difícil la recuperación de la cuenta.

#### CONTROL DE LAS CUENTAS POR COBRAR

La política óptima de crédito y cobranza, y por lo tanto el nivel óptimo de las Cuentas por Cobrar, depende de las condiciones operativas de las empresas, las cuales son de naturaleza única. Sin embargo, aún cuando las políticas óptimas de crédito y cobranza varían entre las empresas o inclusive en la misma empresa a través del tiempo, es muy útil analizar la efectividad la política en un sentido general, ya que si no existe un control adecuado, un crédito bien otorgado puede convertirse en malo. Por lo tanto, es recomendable tener un seguimiento permanente de los clientes, llevando un historial de sus pagos y de las gestiones hechas para lograrlo. Además debe actualizarse periódicamente su información financiera, cuyo análisis permite detectar oportunamente situaciones anormales en la operación del cliente como pérdidas, problemas de liquidez, problemas de capitalización y apalancamiento, etc. También es necesario tener mecanismos de análisis tales como: Rotación de las Cuentas por Cobrar, Período Promedio de Cobro, Reportes de antigüedad de las Cuentas por Cobrar, etc., que permitan detectar variaciones en el comportamiento.

Un cambio en cualquiera de estos patrones debe ser una señal para que la empresa revise su Política de Crédito y Cobranza; sin embargo, un deterioro en cualquiera de estas medidas no necesariamente indica que la Política Crediticia de la empresa se haya debilitado. Por ejemplo, si una empresa experimenta variaciones estacionales muy agudas, o si está creciendo rápidamente, los parámetros de valuación pueden verse temporalmente distorsionados.

#### CUENTAS INCOBRABLES

Aún cumpliendo con todo lo expuesto anteriormente, puede existir la posibilidad de que sea imposible cobrar algunas cuentas, bien sea por insolvencia del cliente, muerte del mismo, cambio de domicilio, etc. Cuando esto suceda se deben asumir como pérdidas estos saldos, traspasándolos a una cuenta de gastos por incobrable, contra resultados del ejercicio. Existen dos mecanismos para su registro:

**CANCELACIÓN ESPECÍFICA:** asume que todas las cuentas son cobrables y solo al producirse la pérdida se afectan los resultados

**PROVISIONES:** se estima una probabilidad de cuentas malas, y se afectan los resultados bajo una de las siguientes alternativas:

- Porcentaje de las ventas (totales o crédito)

- Porcentaje de las cuentas por cobrar
- Porcentajes individuales sobre saldos vencidos.

Cualquier cancelación que se haga debe estar suficientemente documentada para evitar problemas con la Administración del Impuesto sobre la Renta, al momento de descargarla de resultados.

#### ADMINISTRACION DE INVENTARIOS.

Los Inventarios lo constituyen “los bienes de una empresa destinados a la venta o a la producción para su posterior venta, como materia prima, producción en proceso, productos o artículos terminados y otros materiales que se utilicen en el empaque, envase de mercancía o los insumos o partes para mantenimiento que se consuma en el ciclo normal de las operaciones. Las empresas manufactureras generalmente tienen tres tipos de Inventarios:

- **Materia Prima:** Todos los materiales comprados por la empresa para emplearlos en la manufactura de los productos terminados. (Acero, tornillos, plásticos, remaches, etc.). El inventario de Materia Prima se ve influenciado por factores tales como producciones anticipadas, confiabilidad de las fuentes de abastecimiento y programación de las operaciones de compras y de producción.
- **Producción en Proceso:** Consiste en todos los bienes que se encuentran en proceso de producción, semielaborados a una fecha determinada. El Inventario de Productos en Proceso se ve influenciado por la longitud del período de producción (plazo que transcurre entre la colocación de la materia prima en la producción y la terminación del producto final).
- **Productos Terminados:** Artículos que han sido producidos, pero que aun no han sido vendidos. El nivel del Inventario de Productos Terminados representa una tarea que consiste en coordinar la producción y las ventas, cambiando los términos del Crédito o concediendo créditos a riesgos marginales.

El objetivo principal de la Administración de Inventarios es mantener el nivel óptimo de inversión de Inventarios, de forma tal que no se produzcan deficiencias, que conllevan a la pérdida de ventas ni excesos que ocasionan incrementos en los costos de los inventarios.

#### COSTOS DEL INVENTARIO:

- **Costos de Mantenimiento:** costos asociados con tener existencias: costo de los productos mas almacenamiento, seguros, impuestos, depreciación, obsolescencia, etc.
- **Costos de Ordenamiento:** costos asociados con la procura o colocación de órdenes de compra.
- **Costos de Inventarios de Seguridad:** costos asociados con inventarios mantenidos por la compañía en un esfuerzo por evitar quedarse sin artículos para satisfacer oportunidades de ventas.

El nivel óptimo de Inventarios es aquel que minimiza los costos asociados con su manejo y administración.

**COSTOS TOTALES = COSTOS DE MANTENIMIENTO + COSTOS DE ORDENAMIENTO**

$$CT = (C \times P) \times (Q \div 2) + v \times (U \div Q)$$

C = Costo de mantenimiento como porcentaje del precio de compra o costo unitario

P = Precio de compra o costo unitario

Q = Cantidad de unidades compradas en cada pedido

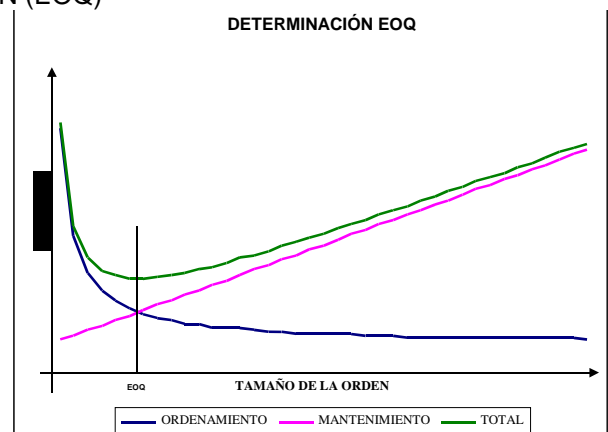
U = Demanda total o cantidad de unidades vendidas por período

v = Costo fijo por orden

#### MODELO DE LA CANTIDAD ECONOMICA DE LA ORDEN (EOQ)

El modelo estándar para determinar el tamaño óptimo de la orden de compra o del lote de producción se conoce con el nombre de la Cantidad Económica de la Orden (EOQ, por sus siglas en inglés). El modelo implica una compensación entre los costos crecientes y los declinantes. Los costos de Mantenimiento aumentan con la existencia en Inventarios más grandes, mientras que los costos de Ordenamiento disminuyen con la colocación de órdenes más grandes, lo cual tiende a incrementar los inventarios. La meta consiste en minimizar el costo total al equilibrar ambos costos.

$$EOQ = ((2 v U) \div (C P))^{1/2}$$



## MODELO DEL PUNTO DE REORDEN.

El punto para volver a ordenar (o producir, en el caso de las fábricas) o punto de reorden es aquel nivel de Inventario en el que debe colocarse un nuevo pedido u orden de producción. Va a depender del tiempo de espera o de producción, es decir del intervalo que media entre colocar una orden y recibirla, y de la tasa de consumo del inventario, la cual puede ser calculada o estimada determinística o probabilísticamente.

## INVENTARIOS DE SEGURIDAD

Representa el Inventario mínimo que suministra un colchón de existencias para proteger a la empresa de posibles alteraciones en la demanda o en el tiempo de reposición del pedido, que puedan ocasionar interrupciones en las Ventas o en el proceso productivo, según sea el tipo de empresa, comercial o fabril. La determinación del nivel de existencias de seguridad va a depender del grado de incertidumbre en cuanto a la demanda y/o el tiempo de reposición, así como de una decisión relativa al riesgo de agotamiento de las existencias que se esté dispuesto a correr.

## NUEVOS DESARROLLOS EN EL CONTROL DE INVENTARIOS

Tradicionalmente, el control de los inventarios se ha hecho teniendo en cuenta los índices financieros relacionados con este renglón (rotación y días de inventario); sin embargo, la Administración Financiera de las Cuentas por Cobrar y de los Inventarios ha tenido que unirse al esfuerzo de las compañías que pretenden mejorar su posición administrativa. A medida que han cambiado los métodos de manufactura, también ha cambiado la filosofía del control de Inventarios. El cambio en el enfoque filosófico se ha visto apoyado por el uso de Sistemas de Control basados en computadoras, las cuales han capacitado a las compañías para lograr un tiempo rápido de reacción para el suministro de la información relacionada con todos los aspectos de sus actividades operativas. Estos sistemas han tratado de relacionar la administración del Inventario con las operaciones de producción y han dado apoyo a las innovaciones de la naturaleza de la Administración del Inventario mismo. Un ejemplo lo constituye el sistema de Planeación de Requerimientos de Materiales (MRP) y el sistema Justo a Tiempo (JIT).

## METODOS DE VALORACION DE INVENTARIOS.

No hay que confundir la valoración con inventarios con su manejo físico. La valoración tiene que ver con el aspecto contable de los costos y su presentación en los estados financieros, mientras que lo físico contempla su manejo en almacenes. Existen varios métodos aceptables de los cuales consideramos aquí los cinco más comunes:

- **Identificación Específica:** cada unidad en existencia se valora a su costo real o de adquisición, es decir, los Inventarios se presentarán a los costos mostrados en las facturas de compra. Solo es aplicable si las unidades de que consta el inventario final pueden identificarse como provenientes de compras específicas.
- **Costo promedio:** Se calcula dividiendo el total de costo de la mercancía disponible para la venta entre el número de unidades disponible para la venta o estableciendo, con cada compra, un costo promedio ponderado unitario, el cual se multiplica luego por las unidades que figuran en el inventario final.
- **Método de Primero en Entrar Primero en Salir (FIFO o PEPS):** Este método se basa en la presunción de que los primeros artículos comprados son los primeros en venderse, y que los artículos que permanecen en existencias son los de las últimas compras, por lo tanto los Inventarios están valorados a los costos más nuevos, mientras que a los productos vendidos se les asigna el costo más viejo.
- **Método de Ultimo en Entrar Primero en Salir (LIFO o UEPS):** Este método se basa en la presunción de que los costos más antiguos son los aplicados a las mercancías en existencia. Es decir que los Inventarios se encuentran valorados a los costos más viejos, mientras que a los productos vendidos se les asigna el costo más nuevo.
- **Método de Próximo en Entrar Primero en Salir (NIFO o SEPS):** Este método se basa en la presunción de que el factor de Materiales en el Costo de Ventas debe ser valorado a Costo de Reposición. Bajo este esquema, la valoración de los Inventarios será a los costos más viejos menos el efecto del Incremento de los Precios, mientras que a los productos vendidos se les asigna el costo de reposición.

**EFFECTO FISCAL DE LA VALORACIÓN:** El método de valoración que se adopte tendrá un efecto importante en las utilidades y por ende en los Impuestos a pagar. Una empresa con altas utilidades debería usar LIFO o NIFO para valorar su Costo de Ventas con los costos más nuevos, dejando los más viejos en Inventario. Una empresa con pérdidas o bajas utilidades, debería usar FIFO para dejar sus costos más nuevos en Inventario, bajando así su Costo de Ventas.

## CONCLUSIONES

El objetivo fundamental de este TÓPICO es resaltar la importancia de la administración del Activo Circulante, a fin de mejorar la posición financiera de la empresa. Con altas tasas de interés y un proceso inflacionario existente en el país, los excesos en estos rubros ocasionaran costos innecesarios, pero los defectos ocasionan también pérdidas. Si lo que se pretende es maximizar el valor de la empresa, hay que buscar el equilibrio entre ambos extremos; para ello, las reglas mostradas a continuación pueden ser de gran ayuda.

1. Acelerar la disponibilidad del efectivo, utilizando estrategias aplicadas a los componentes del activo circulante de la empresa, de manera, de disminuir el ciclo del efectivo.
2. Maximizar el uso y rentabilidad de los fondos y minimizar saldos ociosos, manteniendo un equilibrio entre los saldos de tesorería y las inversiones en valores negociables.
3. Aumentar la capacidad de pago, negociando mayores plazos de pago a los proveedores y menores tiempo de cobro a los clientes.
4. Adoptar políticas efectivas de créditos y cobranzas, a objeto de buscar otorgamiento de créditos seguros y un eficiente proceso de cobranza.
5. Vigilancia constante de las cuentas por cobrar, para detectar rápidamente cambios en los patrones de pago, que permitan ubicar su origen.
6. Mantener inventarios adecuados, con una buena rotación y el método de valoración que favorezcan mejor se adapte al esquema fiscal de la empresa.

Ahora bien, para poder lograr esto hay que disponer de efectivas herramientas. El administrador financiero no puede contentarse con la utilización de los modelos tradicionales, sino que tiene que investigar y hasta crear, si vale el término, para poder tomar decisiones acertadas.