

Planificación financiera. Estados no-contables para PYME

Resumen

La planificación financiera es una herramienta sencilla, pero a la vez poco divulgada. Tras consultar los distintos modelos y recomendaciones, se ofrece una síntesis razonable para su uso por parte de PYME. Los estados no- contables se caracterizan por carecer de modelo oficial obligatorio. Tal vez por eso, no existe una referencia clara para su elaboración.

Palabras clave: Planificación financiera, planeación financiera, PYME, presupuesto, síntesis.

Abstract

Financial Planning is an easy tool while widely unknown. Once having consulted different models and recommendations, a reasonable synthesis is given to be used by the SMEs. The non – accounting statements are characterized by the lack of an official compulsory model. Maybe that is why there isn't any clear reference for its formulation.

Keywords: *Financial planning, Small and Medium-Sized Enterprises, budget, synthesis.*

J.E.L: G31, G35, G39, M10, M13, M49.

Introducción

Hay pocos manuales que ofrezcan una síntesis presupuestaria a corto plazo sintética y fácil de asimilar. Partimos de la obra ya clásica de Ruiz Martínez (1990) y añadimos alguna modificación y simplificación al procedimiento de planificación financiera (que también, sobre todo en México, se denomina “planeación”). Dicho manual es de los pocos que existen que ofrezcan una síntesis más o menos clara entre estados no-contables y está basado, a su vez, en artículos antiguos escritos en inglés y en francés.

Los estados no- contables se caracterizan por carecer de modelo oficial, por eso, no existe una referencia clara para su elaboración. Esto no es una reivindicación para que se establezcan modelos obligatorios, ya que la planificación del futuro de la empresa debe ser opcional (aunque recomendable) y el diseño de la información debe adaptarse a las necesidades de cada empresaria/o o usuaria/o. Aquí se presenta una recomendación

genérica, acompañada de alguna mejora en las propuestas que hemos tenido ocasión de consultar.

Partimos de la base de que la PYME necesitará, en primer lugar, controlar la correspondencia entre los cobros y los pagos, mediante un presupuesto de tesorería. De hecho, toda la síntesis presupuestaria se puede explicar asumiendo que todo gira en torno al presupuesto de tesorería.

En segundo lugar, estudiar la viabilidad económica, mediante una cuenta de resultados. Estas dos vertientes, la viabilidad financiera y económica, si se proyectan una serie de periodos, que pueda considerarse que abarcan el largo plazo, garantizarán la sostenibilidad del negocio.

Ahora bien, es preciso partir de una información primaria, por eso vamos a comenzar con los cuadros auxiliares relativos a la actividad habitual de la empresa.

Además, es conveniente también utilizar la planificación para obtener una información derivada, como son las cuentas anuales previstas (que en algunos manuales se llaman “previsionales”). Para los modelos de cuentas anuales, nos guiaremos por los modelos oficiales previstos en el Plan contable de PYME (R. D. 1515/2007)

Por último, es conveniente estudiar, en ese enfoque del corto plazo, las repercusiones que la planificación a largo tendrá en la marcha de la empresa. Por eso, se va a elaborar también un presupuesto a corto que contenga las operaciones de capital (orígenes y aplicaciones de fondo a largo plazo).

Todo ello, con ayuda de la hoja de cálculo y sin más requerimiento que los conocimientos básicos (aunque imprescindibles) de Economía y finanzas, permitirá tener una visión sintética que contiene, a su vez, mucha información, relativa al negocio y referida a los próximos periodos.

Se ha optado por presentar una planificación por meses, lo que conlleva el dilema de si se deben repartir, a partes proporcionales, fenómenos que se devengan con una periodicidad mayor: Impuestos, reparto del resultado, etc. A veces, es conveniente adoptar la solución más cómoda. El número de periodos

dependerá de lo que la/el empresaria/o se crea capaz de prever, en función de sus conocimientos acerca de la actividad.

La planificación permite, no obstante, revisar las previsiones periódicamente, de forma que la hoja de cálculo cuadre automáticamente todas las variables y estados. No vamos a extendernos a comparar la calidad de las previsiones, sino simplemente advertir que, llegada la fecha de dicha previsión, el desfase entre lo acaecido y lo presupuestado servirá, con el buen criterio del/la empresaria/o, para corregir las previsiones para los periodos que aún no han llegado.

La temática de este artículo está ligada a otras muy interesantes, tales como la determinación de las necesidades de fondo de maniobra, la posible rentabilidad y coste financiero de las cuentas a corto plazo, los ratios, la matemática financiera, el coste y accesibilidad de la financiación a largo y la rentabilidad de las inversiones. Estos temas serán tratados (o lo han sido ya) en otros trabajos y aquí serán únicamente referidos.

Este trabajo, por lo tanto, se justifica en la necesidad de hacer una recomendación a las empresas que se habrán de crear o aquellas que están ya en funcionamiento y no se pueden permitir grandes esfuerzos económicos para contratar asesores o empleados especializados en planificación financiera.

La planificación previene errores de planteamiento en los negocios, facilita la elaboración de cuentas anuales y la correcta comprensión de los conceptos económico-financieros y permite aproximarse a la correcta gestión de los recursos, sin que queden ociosos más tiempo o por mayor cantidad de lo estrictamente necesario y sin que supongan mayor coste del inevitable.

La dinámica de la explicación que se contiene en este artículo se basa en un ejemplo numérico, en el que se han incluido algunas de las circunstancias y variaciones más relevantes, a efectos didácticos. El diseño de las tablas incluirá o dejará de incluir determinados conceptos (filas), dependiendo de si la empresa en cuestión se encuentra en ese supuesto. Por ejemplo, si la empresa no percibe subvenciones a la explotación, no estará obligada a incluir ese concepto en la cuenta de resultados prevista, pues la propuesta que aquí se

presenta no es un modelo oficial. De hecho, la cuenta de resultados prevista y el balance previsto no tienen por qué presentarse según el modelo oficial de cuenta de pérdidas y ganancias y balance de situación, aunque aquí nos vayamos a guiar por dichos modelos.

1. Las necesidades de información y previsión

Vamos a establecer como objetivo principal de la planificación financiera, la elaboración de un presupuesto de tesorería. En ese propósito, se verá también la conveniencia de tener preparadas otras previsiones.

El presupuesto de tesorería se realiza a base del conocimiento que se tiene del negocio: Básicamente, lo que se espera vender y comprar. Esas informaciones suelen llevar aparejada la forma y el momento de cobro y pago y cuando esos momentos se encuentran en el horizonte de la planificación, se consignan en el **presupuesto de tesorería**.

Ahora bien, las mismas fuentes de información informan acerca de los ingresos y los gastos, que pueden coincidir en los mismos momentos de cobro y pago o corresponder a otros periodos. Con esa información, se puede elaborar la **cuenta de resultados prevista**.

Los desfases entre ingresos y cobros y entre gastos y pagos generan saldos a cobrar o a pagar, y derechos y obligaciones por anticipos. Con esta información se puede confeccionar el **cuadro de circulante**, también llamado de necesidades de circulante o de necesidades de fondo de maniobra. Este cuadro contiene información sobre una parte de los saldos que irán al balance y también del fondo de maniobra necesario, que puede calcularse en forma de variación, para confeccionar el presupuesto de capital.

De la cuenta de resultados y la propuesta de distribución del mismo (o una previsión de dicha propuesta, en caso de que no esté formalizada) se extrae la información necesaria para elaborar el cuadro de *cash flow* y el **estado de valor añadido**.

Por fin, con las informaciones sobre inversión y financiación, se elabora un **presupuesto de capital**, que contiene los orígenes y aplicaciones previstos de recursos a largo plazo. Entre los orígenes figura la autofinanciación, información que puede obtenerse del estado de valor añadido. Entre los empleos o aplicaciones, la variación en necesidades de fondo de maniobra, que se obtienen en el cuadro de circulante.

Por último, usando los saldos de dicho cuadro, acumulando las reservas generadas a los saldos anteriores y las amortizaciones a las ya practicadas y usando el saldo de tesorería acumulada, entre otros datos, se elabora el **balance previsto**.

2. La información básica. La actividad de la empresa

El análisis debe partir de determinados cuadros auxiliares, empezando por los inventarios de existencias, cuyos valores en euros proceden, a su vez de la contabilidad analítica. En el ejemplo que vamos a seguir, utilizaremos valores económicos y no variables en sentido físico, como ocurre en los inventarios permanentes de existencia, porque no es el lugar para entrar en los métodos de valoración de salidas. En los siguientes cuadros veremos únicamente cuántos euros valen las existencias entrantes y salientes, incluyendo, en el caso de los productos en curso, un incremento de costes sobre las materias primas, que aquí se considera mayor valor de las entradas. Concretamente, se ha añadido, por establecerlo en porcentaje, a cada unidad (física o monetaria) de materia prima un 30% de su valor, en concepto de otros costes incorporados al producto (suministros de electricidad, adición de otros aprovisionamientos no almacenables). Este porcentaje no incluye ninguna estimación de costes de personal, ni costes fijos de inmovilizado (incorporación del coste de amortización), porque éstos se tratan ya como gastos del ejercicio y se computarían dos veces si se imputasen a los consumos del ejercicio.

Tablas 1 a 3. Inventarios de existencias (En euros)

Materia prima	enero	febrero	marzo	abril
Existencia inicial	1000,00	2.000,00	2.000,00	1500,00
Compras	3.000,00	2.000,00	3.000,00	3.000,00
Consumos	2.000,00	2.000,00	3.500,00	3.500,00
Existencia final	2.000,00	2.000,00	1500,00	1000,00

(1)
(2)

Productos curso	enero	febrero	marzo	abril
Existencia inicial	2.000,00	1600,00	1200,00	1750,00
Incorporación	2.600,00	2.600,00	4.550,00	4.550,00
Acabados	3.000,00	3.000,00	4.000,00	5.000,00
Existencia final	1600,00	1200,00	1750,00	1300,00

(2)

(3)

Pctos terminados	enero	febrero	marzo	abril
Existencia inicial	1500,00	1500,00	500,00	0,00
Acabados	3.000,00	3.000,00	4.000,00	5.000,00
Venta	3.000,00	4.000,00	4.500,00	4.500,00
Existencia final	1500,00	500,00	0,00	500,00

(3)

(4)

Esta información es secuencial, de modo que la hoja de cálculo traslada el cuadro siguiente lo que aparece en las bandas coloreadas. Del mismo modo, con los datos de la línea de **consumos** del primer cuadro auxiliar, incrementados en un 30%, se obtiene la **incorporación** de costes que aparece en el segundo cuadro.

Con la información de compras y sabiendo con qué aplazamiento se pagan éstas (en este caso, dos meses), se puede obtener un cuadro auxiliar de proveedores.

Tabla 4.
Cuentas de proveedores

	enero	febrero	marzo	abril
Saldo inicial	1000,00	4.000,00	5.000,00	4.000,00
Compras	3.000,00	2.000,00	3.000,00	3.000,00
Pago	0,00	1000,00	4.000,00	5.000,00
Saldo final	4.000,00	5.000,00	4.000,00	2.000,00

(1)

Y de forma paralela, con los datos de venta y sabiendo el periodo de cobro (un mes) se elabora el cuadro auxiliar de clientes. En él, se han calculado las ventas, a precio de venta, con un 70% de margen sobre el precio de coste (que

figura en el inventario de productos terminados), siguiendo la técnica propuesta en Keown *et al.* (1999: 125).

Tabla 5.
Cuentas de clientes

	enero	febrero	marzo	abril
Saldo inicial	3.000,00	5.100,00	6.800,00	7.650,00
(4) Venta	5.100,00	6.800,00	7.650,00	7.650,00
Cobro	3.000,00	5.100,00	6.800,00	7.650,00
Saldo final	5.100,00	6.800,00	7.650,00	7.650,00

Esta es la información básica que afecta a la explotación, Más adelante, añadiremos algunos datos adicionales, como las compras de suministros, gastos de personal, etc.

Otra información básica con la que se debe contar es la relativa a capital. Con respecto al inmovilizado, las posibles compras y ventas y las políticas de amortizaciones. Con respecto a la financiación, las previsibles ampliaciones y reducciones de capital y los cuadros amortizativos de préstamos.

Supongamos que existe el siguiente inmovilizado:

Inmovilizados (cuadro auxiliar)

Elemento	Antigüedad	Precio adq.	Vida útil	Amortización		Valor contable
				Anual	Acumulada	
Terreno	4	200.000,00				200.000,00
Construcciones	4	150.000,00	32	4.687,50	18.750,00	131.250,00
Maquinaria	35	50.000,00	20	2.500,00	8.750,00	41.250,00
Mobiliario	35	12.000,00	20	600,00	2.100,00	9.900,00
Utilaje	2	6.000,00	10	600,00	1.200,00	4.800,00
Equipo informát	3	4.000,00	8	500,00	1.500,00	2.500,00
				8.887,50		389.700,00

Y el siguiente préstamo:

Tabla 7
Cuadro amortizativo de préstamo

	enero	febrero	marzo	abril
Capital inicial	60.000,00	59.100,00	58.195,50	57.286,48
Capital final	59.100,00	58.195,50	57.286,48	56.372,91
Amortización	900,00	904,50	909,02	913,57
Intereses	300,00	295,50	290,98	286,43
Cuota mensual	1.200,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00
Amortizado	900,00	1.804,50	2.713,52	3.627,09

En estos siete cuadros auxiliares se contiene la información básica que toda/o empresaria/o debe poseer acerca de su negocio. Hay que notar que estos datos son estimaciones que se están realizando en diciembre inmediatamente anterior, pero pueden ser bastante certeras.

En el caso del cuadro amortizativo del préstamo, las cantidades vienen estipuladas en el contrato de préstamo. En algunos casos, el interés variable (normalmente, basado en el Euribor) puede introducir elementos de variabilidad, pero las predicciones suelen tener poco margen de error.

Del mismo modo, la política de amortización viene establecida desde el momento de la puesta en funcionamiento del inmovilizado, Es cierto que pueden sobrevenir cambios en las estimaciones de la vida útil, con la consiguiente corrección de la amortización acumulada, pero eso no es ningún problema: Se cambia el dato en el cuadro auxiliar y, si la planificación está bien hecha, todo lo demás se modificará de forma que siga cuadrando.

En lo que respecta a los movimientos de existencias, vienen dados por la experiencia en el negocio, las previsiones estacionales, las condiciones de precios de los proveedores (descuentos por cantidad), la capacidad productiva y otros datos técnicos. Cuando son a corto plazo, como en el ejemplo, estas previsiones suelen ser muy acertadas.

Para elaborar el resto de estados necesitaremos alguna información adicional, que se irá comentando, pero lo básico ya está establecido.

3. Algunos comentarios sobre la hoja de cálculo

Para ejemplificar nuestra propuesta usaremos una hoja de cálculo Openoffice y tomaremos un ejemplo sencillo de una simple explotación industrial, como podría ser una fábrica de prendas de vestir. El funcionamiento de este *software* es similar a otros que existen en el mercado (o fuera de él).

La hoja de cálculo se inventó para que el economista (ser, por naturaleza, bastante inepto) no tuviera que estar dependiendo de un programador cada vez

que quería diseñar liquidaciones de impuestos, tablas financieras, cálculo de intereses o estados contables. Cabe proclamar, sin ningún género de dudas, que la planificación financiera existe gracias a la hoja de cálculo o que estos programas se diseñaron precisamente para tareas como la que nos ocupa. Las primeras hojas de cálculo, que funcionaban en entornos sin ventanas, datan de hace unos 25 años. El famoso *Lotus symphony* se programó a mediados de los 90 y hasta el surgimiento de la Excell de microsoft no se populariza este utensilio para sistemas de ventanas. Hoy la hoja de cálculo es tan popular que se debería exigir como requisito su manejo, para el ingreso en carreras de ciencias sociales o, en general, para el ingreso en la Universidad. En niveles de manejo elevados, la hoja de cálculo incluye aplicaciones de optimización, como la utilidad “solver” de Excell y otras curiosidades en las que no vamos a entrar. Son muy usadas, por ejemplo, las funciones condicionales, como “IF” o “COUNT.IF”, que en las versiones en español se escriben “si” o “contar.si”. En futuros trabajos iremos dando indicaciones sobre cómo usarlas, por ejemplo, para finalidades como llevar un libro mayor.

Para que el diseño o plantilla esté bien hecho, lo ideal es que cada dato se deba introducir una y sólo una vez en la hoja de cálculo, de manera que las funciones diseñadas se encarguen de trasladar y calcular todo lo relacionado con ese dato. Por eso, a la hora de hacer previsiones, la hoja de cálculo es el instrumento ideal, puesto que permite cambiar las previsiones, haciendo simulaciones o corrigiendo los datos constatados, de manera que el conjunto de la síntesis presupuestaria siga funcionando.

4. Flujos de renta. La cuenta de resultados prevista

Vemos conveniente elaborar, en primer lugar, un estado de los ingresos y los gastos. Como veremos en el epígrafe siguiente, es necesario tener claro que no tienen por qué coincidir, en su temporalidad, los ingresos con los cobros, ni los gastos con los pagos (si bien, es cuestión de tiempo que coincidan).

La cuenta de resultado muestra, por lo tanto, flujos de renta, es decir, variaciones en la riqueza de la empresa, acaecidas dentro de cada uno de los

periodos. Los conceptos que hemos cuantificado en este ejemplo, colocados en la forma del modelo oficial, son los siguientes.

En este ejemplo hemos supuesto que los otros aprovisionamientos no se activan, debido a su escaso valor, sino que se consideran gasto del ejercicio. También hemos supuesto que el impuesto sobre beneficios tiene un tipo del 20% y que existen dependencias que no son propiedad de la empresa y por las que soporta un alquiler.

Tabla 8
Cuenta de resultados prevista

	enero	febrero	marzo	abril
Ingresos por venta	5.100,00	6.800,00	7.650,00	7.650,00
Subvenc. Explotac	50,00	680,00	765,00	765,00
Variación existencias	600,00	- 1400,00	- 450,00	- 450,00
Compras	3.000,00	2.000,00	3.000,00	3.000,00
Alquileres	500,00	500,00	500,00	500,00
Personal	1600,00	1600,00	1600,00	1600,00
Suministros	100,00	100,00	100,00	100,00
Amortización inmov	740,63	740,63	75,63	75,63
Cpras otros aprov	102,00	16,00	153,00	153,00
Resultado de explot	157,38	1003,38	1896,38	1896,38
Ingresos financieros	0,00	0,00	0,00	0,00
Gastos financieros	300,00	295,50	290,98	386,43
Resultado financiero	- 300,00	- 295,50	- 290,98	- 386,43
Variac patrimon			100,00	
Result antes imptos	- 12,63	707,88	1705,40	1509,94
Acumulado	- 12,63	575,25	2.280,65	3.790,59
Base imponible	0,00	575,25	1705,40	1509,94
Impuesto s/ Bº	0,00	115,05	341,08	301,99
Resultado del mes	- 12,63	592,83	1364,32	1207,95

Al tratarse de un estado contable, se ha seguido la misma estructura del modelo oficial para PYME. Para obtener el resultado del ejercicio, será preciso, llegado el final del año, sumar todas las variaciones acaecidas en los doce meses (que aquí aparecen en la última fila).

Aquí se presenta un problema que mencionamos más arriba. Cuando el impuesto a pagar sale negativo para ese periodo, no tiene mucha lógica consignar esa cantidad (aunque se podría), sino que vemos más interesante compensar las bases imponibles negativas en los periodos siguientes. Para ello, hay que tener un cierto dominio de las funciones condicionales. En la fila de la base imponible figura (para abril, celda E19):

=IF(E18<0;0;IF(D18<0;E18;E17))

Que indica que se tomará el valor acumulado, siempre que el periodo anterior no se haya consignado como sujeto a tributación y, en cambio, se tomará la variación de renta de ese periodo si en el mes anterior se ha tributado. Es cuestión, muchas veces, de gusto. Se puede optar por soluciones menos complicadas. El caso es que, al final del año, tanto el resultado del ejercicio, como el impuesto devengado en el ejercicio, deben coincidir con la suma de las cantidades correspondientes a cada mes.

5. Flujos financieros. El presupuesto de tesorería

Es un estado previsional o tentativo de los cobros y los pagos que se producirán cada mes. Recoge, por lo tanto, variables “flujo”, es decir, variaciones que se producirán en el dinero o tesorería de la empresa dentro de esos periodos.

En nuestro modelo, hemos seguido una clasificación similar, aunque ligeramente distinta a la de Ruiz Martínez (1990) y hemos colocado, para mayor claridad, con signo negativo los pagos y con signo positivo los cobros.

Introduciremos en el supuesto las siguientes operaciones: En marzo se venderá por 5.000€ la mitad del mobiliario y se obtendrá un préstamo a un mes, de 10.000€, con un interés del 12% anual, para comprar, por ese importe, otro mobiliario, que seguramente no estará en funcionamiento hasta abril.

Tabla 9. Auxiliar altas y bajas de mobiliario

	diciembre	enero	febrero	marzo	abril
Valor adquisic	2.000,00	2.000,00	2.000,00	6.000,00	6.000,00
Amortización acumda.	2.100,00	2.150,00	2.200,00	125,00	150,00
Amortización		50,00	50,00	25,00	25,00
Baja				6.000,00	
baja amortizac				100,00	
Alta					1.000,00
Valor contable					4.900,00
Valor residual					5.000,00
Variación patrim					100,00

Este cuadro resumen es simplemente un cuadro auxiliar *ad hoc* para necesidades informativas usuales y se diseña con la hoja de cálculo a gusto del/la usuaria/o. En esta tabla se resume el enunciado que acabamos de introducir. Antes de abordar los movimientos de tesorería, es preciso notar que esta información modifica la cuenta de resultados.

Si se observa la cuenta de resultados (Tabla 8), en los gastos de amortización de marzo y abril no figuran 25€, que corresponden a la depreciación mensual de los elementos que se han enajenado. El nuevo elemento comenzará a amortizarse en mayo. También figuran, por valor de 100€, en abril, los intereses del préstamo y un incremento patrimonial de 100€ que es el resultado de restar a 5.000€ el valor contable (6.000 – 1.100), donde la amortización practicada hasta diciembre era 1.050€ y las de enero y febrero, 25 y otros 25€.

Tabla D.
Presupuesto de tesorería

	enero	febrero	marzo	abril
Saldo inicial	500,00	- 2,00	1072,00	5.999,00
Tesorería de explotación	698,00	2.274,00	127,00	1062,00
Cobros por ventas	3.000,00	5.100,00	6.800,00	7.650,00
Otros cobros de explotac		50,00	680,00	765,00
Pagos por compra	0,00	- 1000,00	- 4.000,00	- 5.000,00
Pagos por suministros	- 100,00	- 100,00	- 100,00	- 100,00
Otros pagos de explot	- 102,00	- 136,00	- 153,00	- 153,00
Pago de alquileres	- 500,00	- 500,00	- 500,00	- 500,00
Pagos al personal	- 1000,00	- 1000,00	- 1000,00	- 1000,00
Pagos a la Seg Social	- 600,00	- 600,00	- 600,00	- 600,00
Tesorería de capital	0,00	0,00	5.000,00	- 1.000,00
Ampliaciones de capital				
Reducciones de capital				
Obtención préstamos L/P				
Adquisición de inmoviliz				- 1.000,00
Inversiones fcieras L/P				
Desinversiones			5.000,00	
Tsria x operacs fcieras	- 1200,00	- 1200,00	8.800,00	- 1300,00
Obtención préstamos c/p			1.000,00	
Descuento de efectos				
Amortización de deudas	- 900,00	- 904,50	- 909,02	- 1.913,57
Pago de intereses	- 300,00	- 295,50	- 290,98	- 386,43
Pago de dividendos				
Cobro de intses y dvdos				
Inversiones fcieras c/p				
Desinversiones c/o				
Impuestos				
Tesorería generada	- 502,00	1074,00	11927,00	- 20.238,00
Tesorería acumulada	- 2,00	1072,00	5.999,00	- 4.239,00

En este presupuesto, se han colocado juntas todas las devoluciones (amortizaciones) de deudas, tanto del préstamo a largo plazo (**Tabla 7**) como del préstamo a un mes. En realidad, desde que el PGC'90 obligaba a reclasificar la deuda, toda la deuda que se devuelve es, por definición, a corto plazo, salvo casos de cancelación anticipada. Una de las aportaciones que he introducido en el diseño de la plantilla, con respecto a los manuales y trabajos consultados, es precisamente, el apartado de "Tesorería por operaciones financieras", como un cajón de sastre que implica todo tipo de cobros y pagos relacionados con la financiación y su remuneración. Lo que se persigue con esto es la claridad y la simplicidad, si bien cada usuaria/o es libre de colocar (como se verá en el presupuesto de capital) como pagos en el apartado de capital las amortizaciones de deudas que fueron a largo plazo.

El presupuesto de tesorería sirve para prevenir posibles problemas de liquidez. Una mala planificación de la tesorería puede conducir a dos extremos: O bien, que siendo rentable el negocio, llegue en momento puntual en que tenga que suspender pagos; o bien que el negocio sea menos rentable de lo que podría ser, debido al afán por mantener saldos excesivos de tesorería, a fin de evitar la suspensión de pagos. Si la tesorería es insuficiente, habrá un problema de liquidez, pero si es excesiva, habrá un problema de ociosidad. Es preferible tener un poco de tesorería ociosa que incurrir en impago, pero no hay que perder de vista que mientras que la liquidez es una restricción para la empresa, la rentabilidad, en cambio, es un objetivo a maximizar.

Esto significa que las empresas tienen que evitar por todos los medios atender a los requerimientos abusivos de la banca, establecidos como condición para obtener financiación, de mantener determinados saldos de tesorería, ya que esto merma la rentabilidad de la empresa y encarece el coste financiero.

El problema de la liquidez es algo propio de la empresa, aunque algunos manuales hablan de la liquidez de una inversión aislada (la compra de una sucursal, un paquete de acciones, un inmovilizado,...) o, de forma aún más rimbombante, de la “factibilidad financiera de un proyecto de inversión”. A mi juicio, ese enfoque es erróneo, porque de una inversión particularizada y estudiada en su “horizonte temporal” en años, no hay por qué pedirle que conserve la liquidez de forma permanente, sino que sea rentable en ese plazo. La tesorería es propiedad de la empresa, entidad propietaria de todas las cuentas bancarias, persona jurídica que realiza o en cuyo nombre se realizan los cobros y los pagos. Por eso, lo que se debe mirar de cada inversión es que no vuelva negativa la tesorería de la empresa.

Partiendo de la definición de tesorería como el saldo actual resultante de todos los cobros y los pagos (básicamente, los saldos de las cuentas de caja y cuentas bancarias), es preciso hacer notar la diferencia entre variables de tipo patrimonial (saldos, medidos en fecha estática) o las de tipo renta o flujo (medida en euros por año o entre fecha y fecha). En el caso de la tesorería, habrá que calcular la tesorería generada en cada periodo y sumarlas entre sí

para determinar el saldo o tesorería acumulada. En el tema de la planificación financiera, va a ser muy necesario distinguir entre estos dos tipos de variables, ya que el cálculo de los cobros y los pagos va a requerir o va a aprovecharse para elaborar otros estados útiles para la previsión financiera.

Así pues, se registra, para una sucesión de periodos (por ejemplo, meses) la previsión de entradas y salidas de dinero, es decir, la previsión de cobros y pagos. El dinero no tiene por qué ser en efectivo (billetes y monedas), sino que se incluyen operaciones bancarias. Las previsiones de tesorería tienen la finalidad de controlar el día a día del saldo y la tesorería generada, por eso, los periodos que se controlan son cortos. Por ejemplo, semanas. En nuestro ejemplo, optamos por planificar para meses, siguiendo el ejemplo de las obras consultadas (Amat, 2002: 126; Cuervo, 1994: 259; Urquijo, 1990: 70; Bachiller *et al.*, 1987: 233), ya que la comprobación de las disponibilidades para periodos mayores puede ser engañosa. Cualquiera que sea la unidad temporal elegida, la planificación se hace de forma indefinida; no tiene una duración definida u “horizonte temporal”, aunque las necesidades del negocio requerirán previsiones para un plazo determinado, a fin de tomar decisiones de inversión, especulación, etc. Aquí hemos detenido las previsiones en el cuarto mes.

Por lo tanto, la planificación financiera es una actividad constante, pero se puede aislar, por ejemplo, el estudio de un periodo de 3 años, para tratar de adivinar si una determinada inversión (los cobros y los pagos que previsiblemente acarreará) va a causar algún problema de tesorería.

Y aquí entramos en la definición de dichos problemas: Como se ha comentado, el objetivo a controlar es que la tesorería prevista tenga siempre un saldo positivo, pero no muy elevado. Se trata de un objetivo expresado en la variable saldo (tesorería acumulada), pero lógicamente, es a través de los flujos (tesorería generada) que se controlan esos saldos. Por lo tanto, los problemas que se puede tratar de anticipar con las previsiones de tesorería son de dos tipos: De liquidez (cuando sale negativa la tesorería prevista) o de ociosidad (cuando sale muy elevada).

El cuadro de previsión de tesorería queda estructurado en función de los tres motivos que originan cobros y pagos (y también, normalmente, ingresos y gastos, aunque no necesariamente con la misma temporalidad): Operaciones de explotación, operaciones de capital y el resto de operaciones financieras. Existe una clasificación alternativa en Ruiz Martínez (1990) y ausencia de clasificación en Jiménez *et al.* (2003: 234, *inter alia*).

4. Desfase entre flujos económicos y financieros. El cuadro de de circulante o corriente.

Este cuadro, al contrario que los otros, registra saldos, que surgen, normalmente del desfase entre gastos y pagos y entre ingresos y cobros. Son, por lo tanto, cuentas a pagar y a cobrar, a corto plazo, recogidas por la contabilidad en los grupos 4 y 5. Para poder colocar las necesidades de circulante en el presupuesto de capital (apartado 7), como un destino o empleo de recursos, es necesario hallar, por diferencia, las variaciones, a partir de dichos saldos. En manuales como Ruiz Martínez (1990), por ejemplo, se calculan las variaciones para cada partida del cuadro de necesidades de circulante y luego se vuelven a sumar (las que son de activo y a restar las variaciones de pasivos a corto). Entiendo que esa información es innecesaria y extiende este estado no contable hasta hacerlo bastante inmanejable.

En la planificación financiera, no existe la posibilidad de comparar las NFM con el FM de cada momento, puesto que se trata de estados previsionales o de futuro. Por eso, la diferencia entre ambos conceptos vendrá siempre determinada por el saldo de tesorería.

He aquí una simplificación importante con respecto a las versiones que normalmente se enseñan del cuadro de circulante. No vamos a partir del supuesto de que se necesiten, a priori, unos saldos mínimos de tesorería. Sí en cambio, unos saldos de existencias, clientes y proveedores, que vienen justificados por los periodos de aprovisionamiento, producción, venta, cobro y pago (Galindo, 2009; Rivero, 1999, Cuervo, 1994) y que se han obtenido en los cuadros auxiliares (Tablas 1 a 5).

Bien es cierto que se pueden esgrimir motivos para acumular saldos de tesorería y nada impide que aquí se incluyan como tales necesidades, pero el método que aquí se presenta es igual de válido y bastante más simple. En determinados manuales, que no por eso dejan de ser recomendables, se trata de una forma matemáticamente enrevesada la denominada “tesorería objetivo”. Entendemos por tesorería “objetivo” el saldo que, a pesar de las previsiones, la empresa decide y prevé poseer en las cuentas de disponibilidades, por diversos motivos, los tres famosos, enunciados por Keynes (En Stonier & Hague, 1963; 376 y ss.), más uno adicional, que se menciona, por ejemplo, en Pérez Carballo (1992):

Precaución: Si las previsiones no se cumpliesen, sería preferible tesorería sobrante, a fin de evitar suspensiones de pago y pérdidas de reputación, aunque esa ociosidad suponga un coste de oportunidad y, por lo tanto, tienda a mermar la rentabilidad de la empresa.

Transacción: Las operaciones que se realizan en efectivo necesitan, normalmente, dinero de curso legal para dar cambios, adelantar señales de pagos futuros, etc.

Especulación: Cuando los capitales permanecen invertidos, existe la posibilidad de obtener una rentabilidad, pero también se está asumiendo un coste de oportunidad. Si, por ejemplo, la empresa invierte en comprar una sucursal, a fin de no tener recursos ociosos, pierde la oportunidad de suscribir una próxima emisión de deuda pública que pudiese aportar mayor rentabilidad que esa sucursal. Ese sería un tercer motivo que explica que los agentes económicos tengan disponibilidades líquidas, en espera de oportunidades de inversión.

Imagen o imposición de acreedores: Este motivo se menciona en Pérez-Carballo et al. (1992) y significa que las empresas suelen mantener dinero en los bancos para que éstos les concedan crédito, por entender que no lo necesitan (condición necesaria y suficiente para que un banco nos otorgue financiación).

La solución que hemos observado en la bibliografía consultada, para este desajuste es la formulación de una regla matemática sencilla que a veces los estudiantes memorizan sin saber interpretar: Superávit de capital es igual a superávit de tesorería más tesorería objetivo. Esta fórmula, que en nuestra propuesta es innecesaria, se debe a la forma en que se ha tratado este sencillo aspecto de la gestión de tesorería, en algunos manuales y que ha consistido en definir esa tesorería mínima como un saldo de circulante. Con criterio claramente contable, este saldo se ha incluido en el cuadro de circulante (también llamado en otros lugares “cuadro de necesidades de fondo de maniobra”, “cuadro de corriente” o nombres similares). Al incluirse esta cantidad de tesorería objetivo en el activo circulante, formará parte de las supuestas “necesidades de fondo de maniobra”, extremo que no se corresponde con nuestra propuesta, pues es más lógico definir la tesorería como un exceso sobre esas necesidades. Aparte de cuestiones meramente teóricas, la inclusión de un saldo de tesorería en esas necesidades repercute luego en que el presupuesto de capital no ofrezca las mismas cifras que el presupuesto de tesorería (que no incluye esos saldos, mientras que el presupuesto de capital sí los incluiría, como necesidad de circulante).

Por eso, el tratamiento de la denominada “tesorería objetivo”, en el diseño que aquí se propone, es mucho más sencillo, pues no requiere de algoritmos. Simplemente, en cada periodo, se observa el saldo acumulado de tesorería (última línea del presupuesto de tesorería) y se compara con el supuesto objetivo de tesorería, establecido a priori, en euros o como porcentaje de otras variables (volumen de ventas o de cobros, de compras o pagos, etc.).

En este cuadro se muestran los saldos de activos corrientes y también las deudas a corto, de modo que la diferencia determinará una necesidad de financiación con recursos permanentes (una necesidad que se hará constar, por su variación, en el presupuesto de capital). Contrariando el criterio puramente contable, no se han incluido las cuotas amortizativas de deuda reclasificada, porque esos movimientos se recogerán en el presupuesto de capital.

Como en la última fila, se calculan las variaciones, es preciso contar con el saldo inmediatamente anterior (en este caso, un dato conocido y no tentativo, que es el de diciembre) tomado de los cuadros auxiliares (Tablas 1 a 5).

Tabla 2
Cuadro de circulante

	diciembre	enero	febrero	marzo	abril
Activos a corto	7.500,00	10.700,00	11.800,00	11.665,00	12.150,00
Existencias materia prima	1000,00	2.000,00	2.000,00	1500,00	1000,00
Existencias prodtos curso	2.000,00	1600,00	1200,00	1750,00	1300,00
Extcias pdtos terminados	1500,00	1500,00	500,00	0,00	500,00
Cientes	3.000,00	5.100,00	6.800,00	7.650,00	7.650,00
Otras cuentas a cobrar		500,00	680,00	765,00	765,00
Deudas a corto	1000,00	4.000,00	5.16,05	1.956,8	3.258,2
Proveedores	1000,00	4.000,00	5.000,00	4.000,00	2.000,00
Préstamos a corto plazo				1.000,00	
Impuesto devengado		0,00	16,05	456,8	758,2
Dividendo acordado				500,00	500,00
Otras cuentas a pagar					
Necesidades de circulante	6.500,00	6.700,00	6.064,95	-3.291,8	7.956,88
Variación	0,00	200,00	-645,05	-9.356,08	11248,01

Hay que notar que el importe de 98'12 euros que aparece como deuda por impuesto no es el impuesto devengado en abril, según la cuenta de resultados (ver Tabla 8), sino la acumulación de los devengos de enero a abril, ya que lo que aquí se muestran son saldos (variables fondo). También es ilustrativo el dato de las subvenciones a la explotación, que, por ilustrar el desfase entre cobros e ingresos, figuran en la cuenta de resultados en el mes que subvencionan, pero en el presupuesto de tesorería se recogen como cobro en el mes siguiente, creando, durante ese mes, una cuenta a cobrar a corto plazo.

5. Consideraciones en torno al capital circulante o corriente

En este caso, tenemos necesidades negativas de fondo de maniobra en el mes de marzo, lo cual no es bueno ni malo. Hasta los años 70, se había enseñado en las universidades que el fondo de maniobra o diferencia entre activos y pasivos a corto plazo era algo necesario, pero las grandes superficies comerciales demostraron, no sólo que se podía prolongar una situación de fondo de maniobra negativo, sino que era más rentable y, de hecho, su gran

ventaja competitiva frente al pequeño comerciante consistía, precisamente, en su poder de negociación frente a proveedores (Galindo, 2011). Esto les permitía utilizar como fuente financiera a largo plazo (renovándose de forma permanente las deudas de provisión) un crédito que solía ser gratuito (sin intereses).

En Pérez-Carballo y Vela (1992) se explica con claridad la problemática del circulante: “La cuestión central a decidir es qué proporción del activo circulante debe financiarse con recursos a largo y medio plazo, en principio más caros y escasos, pero también más estables... [Por otra parte,] financiar con fondos a corto parte de los activos permanentes... esta política resulta ser también más económica”. Por de esta última posibilidad (fondo de maniobra negativo), se advierte “Una política como esta parece sólo viable a corto plazo... partía de la supuesta renovación automática de tales créditos [que] exige, conforme crece la empresa, una captación proporcionada de nuevos recursos financieros a medio y largo plazo. En otro caso y de forma progresiva, se irán desajustando los niveles de cobertura... dando lugar, eventualmente, a capitales circulantes negativos, con situaciones potenciales de insolvencia técnica e incluso a la suspensión de pagos”. Toda esta argumentación, que puede ser bastante prudente con respecto a la posibilidad de trabajar con un circulante negativo, no sólo reconoce la mayor rentabilidad de las empresas que tienen esta situación definida como fondo de maniobra necesario, sino que es mucho más razonada que las proclamas casi ideológicas que denominan “regla de oro” a la existencia de un fondo de maniobra positivo.

Aparentemente, la Ley de morosidad tendrá como efecto contrarrestar el poder de negociación de las grandes superficies con respecto a sus proveedores, pero si fuera así, sería totalmente inoperante, puesto que no se designa a ningún órgano de fiscalización, sino que se deja caer sobre la parte perjudicada la acción judicial.

Las grandes superficies ya han creado entidades financieras que cobran intereses a los clientes y descuentan efectos que han firmado a sus proveedores, cobrándoles también un interés por el anticipo. Pero el resto de las empresas van a sustituir una fuente de financiación tradicionalmente

gratuita por pasivos financieros a corto plazo de carácter crediticio, en general, más caros que la financiación a largo y a tipos de interés que irán creciendo conforme el tejido empresarial adopte por costumbre pactar plazos no superiores a 60 días.

En tal situación, la enseñanza de la gestión de cuentas a corto plazo no sólo necesitará advertir a los estudiantes de que algunos supuestos prácticos han quedado relegados a situaciones hipotéticas que serían ilegales, sino que además, ya no será tan necesario tener en cuenta el fondo de maniobra, puesto que ya no cabe presuponer que la mayor parte de los recursos a corto plazo serán crédito gratuito. Cada vez más, el pasivo circulante de las empresas estará constituido por deudas bancarias a corto plazo.

Si las PYME podían tener alguna posibilidad de pactar aplazamiento con proveedores superiores a 60 días y gratuitos, ahora se enfrentan a lo que los bancos puedan concederle, con los tipos de interés que suelen usar en las operaciones a corto plazo. Tanto si usan el préstamo a corto plazo, el descuento de efectos comerciales, el descubierto bancario o la cuenta de crédito, van a tener que pagar un interés donde antes no lo había. La rentabilidad de las empresas disminuirá, en términos generales, y la de los bancos se incrementará.

Aparte, puede darse el caso de que la financiación a largo plazo de las empresas se vuelva, en su conjunto, más barata que la financiación a largo (ya que, por ejemplo, las reservas no tienen coste explícito y el capital propio de las PYME no suele ser muy rentable para sus propietarios, quienes se remuneran a través del salario). En tal caso, volvemos a un esquema tradicional en que a las PYME les interesa tener un fondo de maniobra elevado, posiblemente, equivalente al total de los activos circulantes.

En definitiva, tantas décadas repitiendo, en los manuales de finanzas, que el fondo de maniobra debe ser siempre positivo y relativamente cuantioso, sin que eso fuera estrictamente verdad (en realidad, el fondo de maniobra tiene que ser lo más parecido posible a las necesidades de ese fondo y éstas interesa que sean negativas) y ahora se pretende, en vez de cambiar lo que dicen los

manuales, que esa falsedad se vuelva cierta, a fuerza de una medida sumamente intervencionista que pretende derogar la libertad contractual y procurar negocio adicional a la banca.¹

6. Valor generado y distribuido. El cuadro de *cash flow*

Aunque los modelos de evaluación de inversiones identifican los flujos de caja de cada periodo con el flujo de tesorería, el concepto de *cash flow*, en periodos cortos, puede diferir sensiblemente de la diferencia entre cobros y pagos, debido a la existencia de plazos de cobro y pago diferidos. Aunque su traducción literal significa “flujos de efectivo”, el cuadro de *cash flow* no es un estado de tesorería, sino de ingresos y gastos. Como los criterios VAN, tir y similares suelen trabajar con variables de periodicidad anual (y además, fueron pensados para inversiones financieras en mercados de capitales), tienden a identificar los conceptos de tesorería y *cash flow*.

Pero en realidad, para una PYME no es tan interesante analizar el *cash flow*, como lo sería para las grandes corporaciones, por eso, otra aportación de este artículo es eliminar del análisis el cuadro de *cash flow* (que sí contempla Ruiz Martínez, 1990, entre otros) y sustituirlo por un **Estado de Valor Añadido**.

La naturaleza de este estado es muy similar y toma sus datos de la cuenta de resultados y la previsión de reparto del resultado. La única diferencia es que incluye al personal de la empresa y a las Administraciones públicas en la base de reparto y no equipara sus importes a los gastos de explotación. Se trata, por lo tanto, de una visión más divergente de la cuenta de resultados, menos duplicada y, por lo tanto, la información que ofrece, combinada con ésta, es bastante más esclarecedora que la que ofrecería el cuadro de *cash flow*, especialmente para las PYME, que deben guiarse por criterios no bursátiles.

¹ Ahora bien, ni la historia de las grandes superficies va a ser borrada de los nuevos manuales, ni esa medida legislativa va a ser efectiva (Galindo, 2009).

Es cierto que, a veces, tanto la legislación como los manuales suelen dar recomendaciones a las PYME que más bien parecen perseguir una satisfacción a las necesidades informativas o materiales de la banca que a la de las propias empresas aconsejadas (Galindo, 2009, 2011), pero este artículo se centra en una recomendación directa a las PYME.

Tabla B.
Estado de Valor Añadido

	enero	febrero	marzo	abril
Generado por la explotación	2.498,00	3.154,00	3.947,00	3.947,00
Ingresos de explotación	5.100,00	6.800,00	7.650,00	7.650,00
Gastos de explotación	2.602,00	3.636,00	3.703,00	3.703,00
Variación patrimonial	100			
Valor distribuido	2.498,00	3.154,00	4.047,00	3.947,00
Acreedores (intereses)	300,00	295,50	290,98	386,43
Arrendadores (alquiler)	500,00	500,00	500,00	500,00
Propietarios (dividendo)			500,00	
Personal (salarios)	1000,00	1000,00	1000,00	1000,00
Administraciones públicas	90,00	35,05	176,08	186,99
Autofinanciación	608,00	1333,45	1579,94	1923,58
* Reserva legal	- 13,26	59,28	136,43	120,80
* Reserva estatutaria	- 26,53	18,57	272,86	241,59
* Reserva voluntaria	- 92,84	411,98	455,02	845,57
* Amortización inmovilizado	740,625	740,625	75,625	75,625

El diseño de este estado financiero es distinto, en función de las necesidades de la empresa y su elección no está exento de implicaciones ideológicas. Por ejemplo, si se piensa que los acreedores, el estado o los trabajadores forman parte, de alguna forma, de la empresa, entonces sus remuneraciones figurarán como una distribución del C-F obtenido en la explotación y sería un cuadro de C-F, en vez de un estado de valor añadido. En caso contrario, éstas estarán incluidas como gastos necesarios para la explotación. Aquí se ha elegido un estado que se parezca lo menos posible a la cuenta de resultados, a fin de ofrecer una perspectiva distinta y no duplicar la información. En este ejemplo, se observa directamente que la mayor parte del valor generado por la explotación sirve para la retribución al personal, seguido por la dotación prevista para reposición del inmovilizado. Hemos previsto, por añadir datos, que en marzo se acordará repartir un dividendo de 500€, a cuenta del resultado del ejercicio, lo cual figura, aunque antes no se comentó, como una

deuda a corto que surgirá en abril (**Tabla 12**). Dicho dividendo será satisfecho más adelante.

En este concreto diseño, se han compensado en el apartado de Administraciones públicas (si bien, nada impide un mayor desglose) los importes de las subvenciones a la explotación.

En el mes de marzo, aparte del valor generado por la explotación, se incluyen en la base de reparto los 100€ de variación patrimonial.

Por último, los datos de dotación a reservas con signo negativo no tendrían sentido si, sumados todos los meses del año, persistiera dicho signo, por tener resultado del ejercicio negativo. Sin embargo, como el resultado del cuatrimestre (y posiblemente del ejercicio) será positivo y se calcula acumulando las variaciones mensuales, el cálculo de la dotación a reservas se obtiene de forma correcta, sin necesidad de incurrir en complicaciones similares a las comentadas para el impuesto devengado. Y como entonces se comentó, no deja de ser cuestión de gustos.

7. El presupuesto de capital

Aquí se registran los movimientos de capital (financiación e inversión a largo plazo), con independencia de cuándo se produzcan los cobros y pagos. No se recoge la depreciación de las inversiones, pero sí las desinversiones y las devoluciones de capital. Por lo tanto, las amortizaciones del inmovilizado (gastos de ejercicio) no tienen nada que ver con los movimientos de capital, pero las amortizaciones de préstamos a largo se registran como una aplicación o empleo de recursos a largo plazo. Para no entrar aquí en la problemática de la reclasificación, se registran como destino de recursos la amortización de deudas que se obtuvieron hace más de un año.

Los déficit y superávit del presupuesto de capital, como se puede comprobar, coinciden exactamente con el del presupuesto de tesorería, puesto que se ha considerado como origen de fondos a largo plazo la autofinanciación (que viene a coincidir con el *cash flow* generado y no destinado a

amortizaciones, intereses ni dividendos) y entre los destinos, la financiación permanente de cuentas de circulante (que era el elemento que equilibraba las diferencias entre movimientos de tesorería y de resultados).

Tabla 11
Presupuesto de capital

	enero	febrero	marzo	abril
Orígenes/fuentes/recursos	608,00	1333,45	6.479,94	1923,58
Autofinanciación	608,00	1333,45	1579,94	1923,58
Ampliaciones de capital				
Obtención de préstamos L/P				
Emisión de empréstitos				
Créditos a l/p de proveedores				
Desinversiones	0,00	0,00	4.900,00	0,00
Aplicaciones/destinos/empleos	110,00	259,45	-8.447,06	22.167,58
Necesidades de circulante	210,00	-645,05	-9.356,08	11248,01
Adquisición de inmovilizado	0,00	0,00	0,00	10.000,00
Reducciones de capital				
Amortización de deudas L/P	900,00	904,50	909,02	913,57
Concesión de créditos a L/P				
Participaciones financieras				
Superávit/Déficit	-502,00	1074,00	1.927,00	-20.238,00
Acumulado	-2,00	1072,00	5.999,00	-4.239,00

Algunos manuales, en un excesivo afán de desglose, dividen en dos estados distintos, llamados “presupuestos parciales”, con las inversiones por una parte y la financiación por otra. Es cuestión de diseño y de gusto, pero colocar estas dos informaciones (los orígenes y aplicaciones de capital) en el mismo estado permite obtener, automáticamente, el déficit o superávit, que deberá coincidir exactamente con el presupuesto de tesorería, lo cual permite hacer comprobación.

Esta última comprobación también se complica en las propuestas de diseño consultadas, que han tenido en consideración la denominada “tesorería objetivo” como una necesidad de circulante. En tales casos, la comprobación de la que estamos hablando requiere un previo ajuste que, sin ser más que una suma aritmética, despista a veces de forma que creemos innecesaria, sobre todo porque el diseño de la plantilla de este estado no suele cuadrar a la primera. Precisamente para corregir estos errores de diseño sirve esta comprobación con el presupuesto de tesorería.

8. El balance provisional

Para confeccionar el balance provisional es preciso partir de un supuesto inicial, que hemos establecido para diciembre. Luego, en función de la información contenida en el cuadro auxiliar, hay que amortizar convenientemente el inmovilizado, acumulando la amortización practicada en el ejercicio a la ya existente al principio de cada periodo. Otra variable que hay que ir acumulando es las reservas, que se obtienen a partir de los beneficios no repartidos a los socios. Los saldos de circulante se pueden trasladar, sin más, desde el cuadro de circulante (o de NFM) y el saldo de tesorería será la tesorería acumulada de ese periodo, que se muestra en el último renglón del presupuesto de tesorería.

Tabla 5
Balance de situación previsible

	diciembre	enero	febrero	marzo	abril
ACTIVO	397.700,00	399.667,38	400.470,75	40.267,8	398.863,50
Inmovilizado	389.700,00	388.959,38	388.28,75	382.603,8	391887,50
Existencias	4.500,00	5.100,00	3.700,00	3.250,00	2.800,00
Cuentas a cobrar	3.000,00	5.610,00	7.480,00	8.45,00	8.45,00
Tesorería	500,00	- 2,00	1072,00	5.999,00	- 4.239,00
PASIVO	397.700,00	399.667,38	400.470,75	40.267,8	398.863,50
Capital social	300.000,00	300.000,00	300.000,00	300.000,00	300.000,00
Reservas	36.700,00	36.567,38	37.160,20	38.024,52	39.232,47
Subvenciones de capital	0,00				
Previsiones	0,00				
Deudas a largo	30.000,00	30.000,00	30.000,00	30.000,00	30.000,00
Deudas a corto	31000,00	33.100,00	33.310,55	42.242,61	29.63103

En este ejemplo, se aprecia un saldo de tesorería negativo en enero (y luego otra vez en abril, debido a la devolución del préstamo), en el balance previsto que no sería posible contabilizar como tal en el balance de situación real, puesto que ese saldo de menos dos euros significaría, normalmente, la existencia de un descubierto bancario o una disposición de saldo en una póliza de crédito. En un balance, este tipo de saldos deben figurar, con signo positivo, entre las deudas a corto, pero tratándose de estados provisionales o tentativos, se ofrece mejor información consignándolos como previsión de tesorería negativa.

Este estado provisional, en una plantilla correctamente diseñada no requiere la introducción de datos, pues se elabora, en todas sus cifras, a base de informaciones contenidas en los anteriormente expuestos, ya sea directamente o mediante cálculos. Por ejemplo, los saldos de circulante o corriente provienen del cuadro de circulante, las cuentas a pagar proceden también de éste, así como del cuadro amortizativo de préstamo, el saldo de tesorería se copia del presupuesto de tesorería, etc. Por ese motivo, hemos colocado este último estado en último lugar.

9. Síntesis presupuestaria. Comprobaciones y estados contables previstos

Los distintos estados que componen un diseño completo del presupuesto empresarial son fácilmente reconocibles por sus características: El cuadro de cash flow o el de valor añadido registran variaciones (flujos) en cada periodo. Es un concepto similar al de resultado contable (1). El presupuesto de capital refleja también variaciones (diferencias de saldos). El cuadro de circulante refleja los saldos de circulante al final de cada periodo; por eso, al final, se obtienen las variaciones por diferencia. Las variaciones de tesorería se acumulan para determinar el saldo. Con estos saldos y los de circulante y teniendo en cuenta las operaciones de capital, se puede elaborar un Balance previsto para cada periodo. Con estos estados, como veremos, se pueden elaborar ratios financieros previsionales.

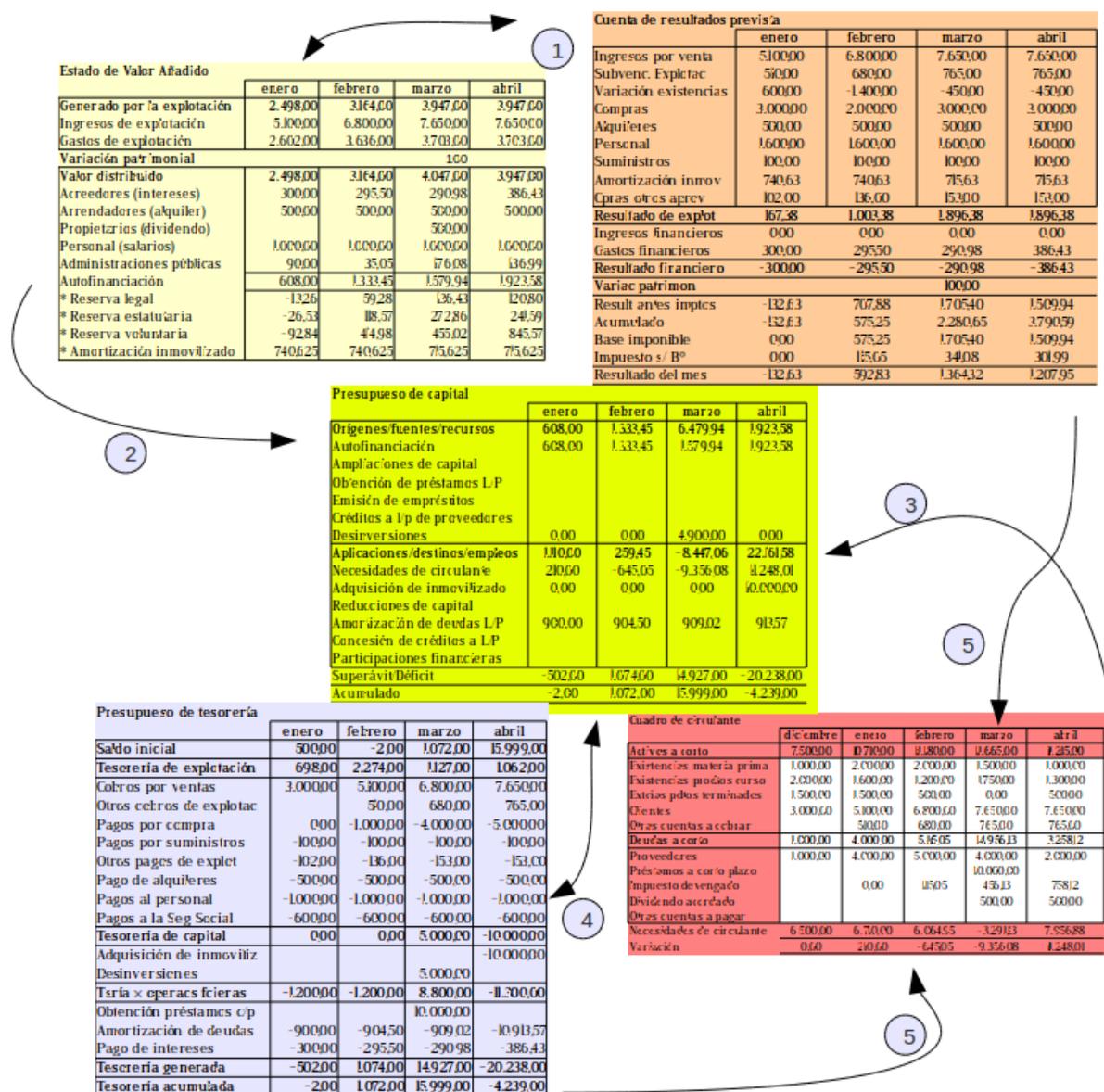
Las siguientes comprobaciones confirman el buen diseño de la plantilla y siempre se llevan a cabo de forma automática, aunque se cambien los datos iniciales.

(0) El balance de situación siempre debe estar cuadrado

(1) La cuenta de resultados y el estado de valor añadido deben contener los mismos gastos e ingresos (si bien el modelo de Pérdidas y Ganancia desglosa el consumo en compras y variación de existencias). Además, el valor generado tiene que ser el mismo que el distribuido.

- (2) La autofinanciación generada en cada periodo, proveniente del cuadro de valor añadido es un origen de fondos permanentes.
- (3) Las variaciones en las necesidades de circulante, calculada por diferencia de saldos consecutivos en el cuadro de circulante, son un empleo o aplicación de fondos permanentes.
- (4) Los déficit o superávit de capital (fondos permanentes) de cada periodo coinciden con los déficit o superávit de tesorería.
- (5) Los saldos de circulante son el resultado del desfase entre cobros e ingresos y entre pagos y gastos.

Figura 1. Síntesis presupuestaria



De estas comprobaciones, las que realmente sirven para ir comprobando el correcto diseño de la plantilla, son dos: Que el balance cuadre y que el presupuesto de capital conduzca a los mismos datos que el de tesorería. Aparte del mencionado Ruiz Martínez y otros como Cuervo (1994: 287 y ss.), pocos son los manuales que abordan la visión de conjunto. Aquí se ha propuesto la síntesis que creemos más ilustrativa y accesible.

11. Los ajustes presupuestarios.

La observación del presupuesto de tesorería permite anticipar posibles modificaciones en la política de financiación. Si en un determinado periodo se ha previsto un déficit acumulado de tesorería, una de las soluciones más efectivas suele ser pactar una forma de amortización de préstamos más dilatada, con años de carencia o con cuotas crecientes, etc. Todo esto presupone que la empresa tiene un cierto poder de negociación frente a acreedores, especialmente, los bancarios, pero esta situación no es frecuente.

Por eso, otras alternativas de financiación son las siguientes: Ampliaciones de capital, reducción de la política de dividendos, maquillar la contabilidad para diferir impuestos, mediante la política de amortizaciones, deber dinero a los empleados o a aquellos proveedores o suministradores con escaso poder de negociación (aunque hay que tener en cuenta la Ley 15/2010, de morosidad).

O bien, se puede intentar otro tipo de soluciones no relacionadas con la financiación: subir los precios, rebajar los salarios, comprar más barato, etc.

En este caso, lo que hay que solucionar es un déficit de tesorería de 2€ en el mes de enero y otro de 4.239€ en abril. Para el primer déficit, la solución lógica es que las/los propietarias/os presten 2€ sin intereses, hasta el mes siguiente. Para el segundo déficit, se puede optar por un descuento bancario de las cuentas a cobrar, es decir, los créditos comerciales, que ascienden a 7.650€. En tal supuesto, el plan para los próximos cuatro meses quedaría así:

12. La problemática del IVA

Siguiendo el ejemplo de López (2007), hemos omitido hasta ahora, a efectos didácticos, la necesaria problemática del IVA, para añadirla al supuesto en un apartado específico.

13. La previsión de variables

Aunque cualquier persona que no comparta la necesidad de planificación financiera, podrá alegar que no es posible conocer el futuro. El ejercicio de otorgar valores tentativos, para luego poder desmentirlos con la constatación del pasado es muy interesante para conocer el negocio y seguir planteando previsiones. Las empresas pequeñas y medianas, en las que los sujetos decisores conocen bien el negocio son el caso ideal para llevar este tipo de ejercicios de comprensión de la actividad habitual.

Aunque supone un avance incorporar al análisis económico tradicional la problemática relativa al coste de la información, la modelización resultante sigue sin ser completamente fiel a la realidad. Enunciar que existe un coste para la información es equivalente a suponer que existe un mercado para ésta, pero si el coste de la misma era un inconveniente para que los mercados convencionales funcionasen, entonces, la ausencia de un mercado para la información indica la posibilidad de no poder cuantificar el problema de la información asimétrica.

El funcionamiento actual del sistema económico está basado, en gran parte, en la desigual información, en la denegación de su contenido. Algo similar sucede con lo que podemos denominar “asimetrías de la formación”. Para el tratamiento de la información como recurso, desde la Teoría Económica, hay trabajos recientes (Martínez Coll, 2004; Miró, 2004) que abarcan el tema de la formación y el enfoque de las instituciones.

La incertidumbre es, por definición, un elemento que no se puede modelizar; se define precisamente como la posibilidad de que la previsión se equivoque. En cambio el riesgo es un concepto que hace referencia a la probabilidad y no a la mera posibilidad, es decir, tiene asociado un porcentaje de casos en que la

predicción no fallará. La introducción del riesgo, mediante funciones de probabilidad, en los modelos de evaluación de inversiones no es sencilla.

A veces, se asocia un porcentaje (que sería la media de una distribución probabilística) a los valores previstos. Por ejemplo, la cantidad obtenida en el año j será 100€, con una probabilidad de 85%. Entonces, en lugar de 100, se coloca 85. Eso es incorrecto, puesto que ese porcentaje de probabilidad indica que en un 15% de los casos, el valor puede no ser 100 sino, por ejemplo 1.000 o -100; por lo tanto, el valor 85 no representa una previsión válida.

Por eso, a veces se usa el concepto de esperanza matemática, que se calcula del siguiente modo:

En ... de cada 100 casos	El valor será	
20	100	2.000
30	200	6.000
40	500	20.000
10	-100	-1.000
Valor esperado		270 27.000

Por la forma en que se ha calculado, es evidente que esta forma de estimación, basada en un valor esperado (270€) que es promedio de 100 casos comprobados, no es válida para inversiones aisladas, sino únicamente para aquellos casos en que el capital disponible permite repetir la inversión con los mismos parámetros. Es decir, si disponemos de 50.000€ y la inversión tiene un tamaño de 50€, entonces podemos hacer simultáneamente 100 inversiones similares (por ejemplo, comprar 100 acciones en bolsa) y, en tal caso, sí podemos esperar que, por término medio, cada inversión arroje un rendimiento de 270 en el año j .

En cambio, si no existe la posibilidad de repetir la inversión, entonces el resultado nunca será 270, sino que tendrá que ser o bien 100, o bien 200, o bien 500 o bien -100. A veces, estos repartos de probabilidades se estructuran por medio de complejos árboles de decisión, pero no hay que perder de vista que el concepto de valor esperado sólo es válido si se va a diversificar el riesgo, mediante la repetición equiprobable de la inversión. En caso de que la inversión sea simple (única), el riesgo asociado es virtualmente imposible de asignar, es decir, estamos ante un concepto similar al de incertidumbre. Si los

distintos escenarios (la segunda columna) depende, por ejemplo, del clima (resultados de cosechas), entonces el resultado real ni siquiera dependería de la simple repetición de la inversión, sino que habría que diversificar y para eso habría que ser un gran inversor. No es ese el objeto de este artículo.

Bibliografía consultada:

AMAT, O. (2002): *Contabilidad y finanzas para no financieros*. Deusto.

BACHILLER CACHO, A.; LAFUENTE FÉLEZ, A., SALAS FUMÁS, V. (1987): *Gestión Económico-financiera del circulante*. Pirámide.

CUERVO GARCÍA, A. (1994): *Análisis y planificación financiera de la empresa*. Civitas.

GALINDO LUCAS, A. (2009): Marco Institucional de la contabilidad y las finanzas. Entelequia y eumed.net. <http://www.eumed.net/>

GALINDO LUCAS, A. (2011): Sobre la Ley española de morosidad de 2010 y las PYME. *Contribuciones a la Economía*, marzo 2011. <http://www.eumed.net/ce/2011a/agl2.htm>

JIMÉNEZ CABALLERO, J. L.; PÉREZ LÓPEZ, C. y TORRE GALLEGOS, A. de la (2003): *Gestión financiera de la empresa*. Pirámide.

KEOWN, A. J.; PETTY, J. W.; SCOTT Jr., D. F. y MARTIN, J. D. (1999): *Introducción a las finanzas. La práctica y la lógica de la dirección financiera*. 2ª de. Prentice Hall.

Ley 15/2010, de morosidad.

LÓPEZ LUBIÁN, F. J. (2007): *Casos prácticos de fianzas corporativas*.

PÉREZ CARBALLO, A y J. y VELA SASTRE, E. (1992): *Principios de gestión financiera de la empresa*. Alianza Universidad Textos.

Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre (B.O.E., suplemento del número 279, de 21 de noviembre), por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables

específicos para microempresas.

RIVERO TORRE, P. (2009): *Análisis de Balances y Estados Complementarios*. 2ª ed. Pirámide.

RUIZ MARTÍNEZ, R. (1990). *Viabilidad financiera de la empresa. Análisis económico-financiero, plan financiero, análisis de inversiones*. Hispano Europea.

STONIER, A. W. y HAGUE, D. C. (1963): *Manual de Teoría Económica*. (1974) Aguilar.

URQUIJO, J. L. (1990): *Análisis de estados financieros*. Deusto.

Otra bibliografía

AMAT, J.M.; SOLDEVILA, P. y CASTELLÓ, G.: "Control presupuestario". Ed. Gestión 2000. Barcelona, 2001.

BESLEY, S. y BRIGHAM, E. F. (2000). *Fundamentos de Administración Financiera*, 12a Ed.

BLOCK, S. B. y Hirt, Geoffrey A. (2002). *Administración Financiera*. 11A de.

BREALEY, R. y S. Myer, (1994) *Fundamento de Financiación Empresarial*. Tercera Parte, cuarta edición, México, Editorial McGraw Hill.

CHIAVENATO, I., (2000) *Introducción a la Teoría General de la Administración*. Quinta Edición, México, McGraw Hill Interamericana.

CONTRERAS, E., (2009) "La Importancia de la Gestión Financiera en la Creación de Valor". [http:// www.areaminera.com/contenidos/entrevistas/73.act](http://www.areaminera.com/contenidos/entrevistas/73.act) [8 de febrero de 2009]

ESTEO SÁNCHEZ, F.: *Análisis de estados financieros, planificación y control (Comentarios y casos prácticos)*. Centro de Estudios Financieros. Madrid, 1989.

FERNÁNDEZ, J. A. y NAVARRO, I. (1994): *Cómo interpretar un balance*. Deusto.

- FERRY, G. y S. FRANKLIN, (1987) Principios de Administración. México, Editorial CECSA.
- GALINDO LUCAS, A. (2010): *El Espacio Vital Europeo de Educación Superior. Bases materiales e ideológicas de la reforma universitaria*. VII Congreso EUMEDNET sobre Educación, Cultura y Desarrollo . eumed.net , 4 al 23 de febrero.
- GALINDO LUCAS, A. (2012): “Estimación de la t.i.r. El mito de Schneider”, *contribuciones a la economía*. www.eumed.net/ce
- GALLAGHER, A. y H. WATSON, (1990) Métodos cuantitativos para la toma de decisiones en administración. Mexico, Editorial Mc-Graw Hill.
- GALLIZO LARRAZ, J.L.: “Los estados financieros complementarios”. Ed. Pirámide. Madrid, 1993.
- GITMAN, L. J. (2003). Principios de Administración Financiera. 10a de.
- JAMES, A y F. STONER, (s/f) *Administracion. Primera Parte. Quinta Edicion. (s-editorial)* Jiménez, W., (1982) Introducción al Estudio de la Teoría Administrativa. México, FCE.
- MALLO, C. y MERLO, J.: “Control de gestión y control presupuestario”. Ed. McGraw-Hill. Madrid, 1996.
- MEJIA, R., (2006) Administración de Riesgos. Un Enfoque Empresarial. Primera Edicion, Fondo Editorial Universidad EAFIT.
- MURDICK, R., (1994) Sistema de Información Basados en Computadoras. México, Editorial Diana. QUESADA SÁNCHEZ, F.J.: “Presentación de la información anual”. Ed. Tébar Flores. Albacete, 1998.
- Pons, H. *et al.*, (2006) *Planificación*. Cuba, Editorial Pueblo y Educación.
- QUINTERO PEDRAZA, J. C. (2009):" Planificación financiera", *Contribuciones a la Economía*, octubre 2009 en <http://www.eumed.net/ce/2009b/>
- RIVERO, P.; BANEGAS, R.; SÁNCHEZ-MAYORAL, F. y NEVADO, D.: “Análisis por ratios de los estados contables financieros (análisis externo). *Civitas*. Madrid, 1998.

- ROSS, S.; WESTERFIELD, R. y B. JORDAN, (1996) Fundamentos de Finanzas Corporativas. Primera edición en español de la segunda en inglés. Madrid, Mosby-Doyma Libros, S.A.
- RYAN, B.; SCAPENS, R. y M. THEOBALD, (2004) Metodología de la Investigación en Finanzas y Contabilidad. España, Ediciones DEUSTO.
- SANTANDREU, E. y P. (2000): *Manual de finanzas*. Gestión 2000.
- SAPETNITZKY, C. E. (2003). Administración Financiera de las Organizaciones.
- WESTON, T., (2006) Fundamentos de Administración Financiera. Vol II y III, La Habana, Editorial Félix Varela.