

El cash flow o flujo de caja, herramienta financiera indispensable en la gestión empresarial

Juan Carlos

FERNÁNDEZ HUERTA

1. Función financiera

La administración financiera se define por las funciones y responsabilidades de sus administradores, aunque los aspectos específicos varían entre organizaciones. Las funciones financieras claves de una organización son: la inversión, el financiamiento y las decisiones de dividendos.

Dichas funciones son ejecutadas en organizaciones lucrativas y no lucrativas; por lo tanto las funciones del gestor financiero serán: planear, obtener y utilizar los fondos para maximizar el valor de la empresa, teniendo siempre como objetivo minimizar costos que no generen valor agregado.

Ahora bien, para conocer el monto del financiamiento de inversión, los plazos del retorno a los acreedores, cuándo y cuánto la empresa debe remunerar a los inversionistas por el uso de fondos a través de dividendos; el *cash flow* o flujo de caja será la herramienta de gestión financiera que ayudará a establecer dichas políticas, para que la empresa pueda planear, obtener y utilizar los fondos de manera más eficiente.

2. Definición

Se denomina *cash flow* o flujo de caja a la proyección de ingresos y egresos de efectivo durante un periodo determinado.

Los ingresos de efectivo son los provenientes de:

- Ventas al contado.
- Cobranzas de ventas al crédito.
- Ventas de activos fijos.
- Préstamos de accionistas.
- Préstamos de instituciones financieras, entre otros.

Los egresos o salidas de efectivo son los provenientes de:

- Pagos a proveedores comerciales.
- Pago de remuneraciones y beneficios sociales a trabajadores.
- Pago de servicios de terceros.
- Pago de impuestos.
- Pago de otros costos fijos.
- Pago por la compra de activos fijos.
- Amortización de créditos de accionistas.
- Amortización de créditos bancarios.
- Otros pagos.

3. Objetivo del cash flow o flujo de caja

El objetivo del *cash flow* o flujo de caja, es conocer el desenvolvimiento de los ingresos y desembolsos de efectivo, y saber si

Resumen ejecutivo

La administración financiera de una empresa, no puede ser llevada de manera improvisada, ya que existe la necesidad de conocer los acontecimientos financieros y económicos antes de su realización, para luego tomar decisiones que permitan corregir o mejorar determinadas políticas de gestión. El *cash flow* o flujo de caja, es la herramienta que permitirá conocer una de las principales necesidades de información, como es la liquidez.

existirán necesidades de efectivo para que la empresa pueda operar eficientemente. Este conocimiento adelantado de los hechos, permitirá al administrador financiero, planificar cuáles serán las fuentes de financiamiento necesarias para prevenir el flujo de caja negativo.

Las fuentes de financiamiento con que puede contar la empresa para mejorar su flujo de caja, son las siguientes:

- Aumento de ventas y mayor grado de recuperación de las cuentas por cobrar.
- Disminución de costos que no generan valor agregado a la empresa.
- Ampliación del plazo de crédito a proveedores.
- Financiamiento bancario y/o de los accionistas.

No solo las políticas de financiamiento son las que se pueden establecer después de conocer un flujo de caja, sino también las de inversión; ya que, si la empresa mantiene un flujo de caja positivo constante, es necesario saber qué destino se le dará a ese efectivo para que sea más rentable, como pueden ser:

- Ampliación de las divisiones de negocio.
- Adquisiciones de activos fijos.
- Adquisición de valores negociables.
- Servicios de publicidad y marketing, entre otros.

La política de dividendos se establecerá cuando ese desembolso no repercuta en el desenvolvimiento de las actividades comerciales de la empresa, si bien es cierto la reinversión de utilidades es necesaria para que las empresas sean cada vez más sólidas, es necesario otorgar los dividendos para que los accionistas se sientan motivados, para mantener su inversión en el negocio.

4. El presupuesto maestro

El flujo de caja no reemplaza al presupuesto de la empresa, el presupuesto es una cuantificación de los objetivos de la entidad, siendo una medida de planeación financiera y de control; mientras que el flujo de caja es la proyección de la liquidez de la empresa. El presupuesto maestro es la expresión cuantitativa de todos los presupuestos y planes de organización, dentro de los cuales se encuentra el presupuesto de efectivo, el cual es la centralización de los ingresos y salidas de efectivo de todos los presupuestos, que se detallan a continuación:

- Presupuesto de ventas.
- Presupuesto de inventarios.
- Presupuesto de producción.
- Presupuesto de gastos de administración.
- Presupuesto de mercadotecnia.
- Presupuesto de distribución.
- Presupuesto de inversión y otros.

5. Diferencia de flujo de caja y flujo de efectivo

El flujo de caja, como ya lo hemos definido, es una herramienta financiera que pronostica los ingresos y salidas de efectivo, durante un periodo determinado. En cambio el flujo de efectivo, es un estado financiero principal, el cual muestra de manera histórica (hechos pasados), el origen y la aplicación que tuvo el efectivo en un periodo determinado, estructurado por las siguientes actividades:

- **Actividades de operación.-** Muestran los ingresos y salidas de efectivo, relacionadas con las actividades principales de la empresa: cobranzas a clientes, pagos a proveedores, pagos de impuestos,

- pagos de personal y otros pagos directamente relacionados con la gestión de la empresa.
- Actividades de inversión.- Muestran los ingresos y salidas de efectivo, por las adquisiciones y ventas de activos fijos, inversión en valores mobiliarios y otros.
 - Actividades de financiamiento.- Muestran los ingresos y salidas de efectivo, por los préstamos adquiridos y las amortizaciones de los mismos.

6. Procedimientos para realizar el flujo de caja

Para poder realizar el flujo de caja, se debe tener en cuenta que es muy importante conocer toda la información que involucrará movimientos de efectivo, para ello se requerirá partir de un arqueo documentario, el cual determinará los saldos de efectivo, cuentas por cobrar, y cuentas por pagar, información inicial que servirá como base para realizar las proyecciones de caja.

Dentro de la secuencia de la información que se necesita conocer, tenemos las siguientes:

- Saldos de cuentas bancarias y efectivo.
- Vencimiento de cheques diferidos.
- Cuentas por cobrar: grado de antigüedad (vencidas y por vencer) y vencimientos ordenados por periodos mensuales.
- Stock de inventarios y política de inventarios de la empresa.
- Cuentas por pagar comerciales: grado de antigüedad (vencidas y por vencer) y vencimientos ordenados por periodos mensuales.
- Tributos por pagar y/o fraccionamientos tributarios (cronograma).
- Préstamos por pagar a accionistas: cronogramas de vencimientos e importes.
- Préstamos bancarios: plan de repago de cuotas, identificado por bancos y por tipo de préstamo (pagares, créditos bancarios, leasing, entre otros).
- Proyección de ventas del periodo a formular el flujo de caja y la política de cobranzas.
- Proyección de compras, costos de producción y políticas de pagos.
- Proyección de las remuneraciones y honorarios profesionales.
- Determinación de los costos fijos.
- Política de comisiones y servicios de publicidad.
- Política de inversión.
- Proyección de impuestos, entre otros.

CASO PRÁCTICO

La gerencia general de la empresa comercial Ventas S.A. necesita conocer la liquidez de la empresa, para lo cual solicita al departamento de finanzas que formule el flujo de caja proyectado para el semestre: marzo-agosto de 2005.

La información con la que cuenta el departamento de finanzas es la siguiente:

- Saldo de caja y bancos US\$ 10,000
- Cuentas por cobrar:
 - 1. Vencidos US\$ 45,000
 - 2. Marzo US\$ 140,000
 - 3. Abril US\$ 30,000
- Cheques diferidos a proveedores, vencimiento: marzo 2005 US\$ 15,000
- Tributos por pagar :
 - 1. Pago a cuenta, Impuesto a la Renta: febrero 2005, US\$ 3,000

- 2. Regularización, Impuesto a la Renta: 2004, US\$ 12,000
 - 3. Impuesto General a las Ventas: febrero 2005, US\$ 9,300
 - Cuentas por pagar comerciales
 - 1. Facturas vencidas US\$ 25,000
 - 2. Facturas, vencimiento: marzo 2005, US\$ 24,000
 - 3. Letras vencidas, US\$ 14,000
 - 4. Letras por vencer: marzo 2005, US\$ 18,500
 - 5. Letras por vencer: abril 2005, US\$ 13,500
 - 6. Letras por vencer: mayo 2005, US\$ 8,500
 - Obligaciones financieras
 - 1. Cuotas fijas, pagaré Banco Wiese Sudameris, US\$ 4,500
 - 2. Cuotas fijas, crédito hipotecario Banco Crédito, US\$ 2,850
 - 3. Cuotas fijas, Leasing América Leasing, US\$ 3,250
 - Inventarios al mes de febrero, US\$ 280,500
- Información adicional**
- La proyección de ventas, es la siguiente:
 - 1. Marzo 2005 US\$ 300,000
 - 2. Abril 2005 US\$ 280,000
 - 3. Mayo 2005 US\$ 290,000

- 4. Junio 2005 US\$ 320,000
- 5. Julio 2005 US\$ 330,000
- 6. Agosto 2005 US\$ 340,000
- 7. Septiembre 2005 US\$ 350,000
- El margen de utilidad bruta es de 15%.
- El porcentaje utilizado para los pagos a cuenta del Impuesto a la Renta es del 2% de los ingresos.
- La política de inventarios es mantener como stock las ventas del mes siguiente.
- La política de cobranzas es: el 30% de las ventas al contado, el 50% al mes siguiente y el saldo del 20% a 60 días.
- La política de pagos es: el 50% de las compras en el mes, el 30% al mes siguiente y el saldo del 20% a 60 días.
- Las remuneraciones mensuales son US\$ 15,000.
- La tasa de AFP, es del 10.98%.
- Las retenciones mensuales de 5ta categoría, son US\$ 1,200.
- Los gastos fijos son US\$ 5,000.
(Agua, luz, teléfono, útiles de oficina, materiales de limpieza, movilidad, combustible, entre otros).
- Las comisiones de ventas son el 1.5% de las ventas mensuales.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO(*)						
INGRESOS	Mar-05 US\$	Abr-05 US\$	May-05 US\$	Jun-05 US\$	Jul-05 US\$	Ago-05 US\$
Ventas contado	107,100	99,960	103,530	114,240	117,810	121,380
Cobranzas- 30 días		178,500	166,600	103,530	190,400	196,350
Cobranzas- 60 días			71,400	66,640	69,020	76,160
Cobranzas pendientes a febrero	185,000	30,000				
Total Ingresos	292,100	308,460	341,530	284,410	377,230	393,890
EGRESOS						
Pago a proveedores comerciales	126,438	222,530	300,416	322,669	336,830	346,945
Pago deudas devengadas a febrero	81,500	13,500	8,500			
Cheques diferidos	15,000					
Pago de remuneraciones	12,153	12,153	12,153	12,153	25,506	12,153
Pago de impuesto a la renta	15,000	6,000	5,600	5,800	6,400	6,600
Pago retenciones de quinta y AFP	2,847	2,847	2,847	2,847	2,847	4,494
Pago de impuesto a las ventas	9,300	15,675	5,415	2,470	6,555	6,840
Pago de ESSALUD	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	2,700
Pago costos fijos varios	5,950	5,950	5,950	5,950	5,950	5,950
Comisiones de ventas	4,500	4,200	4,350	4,800	4,950	5,100
Total Egresos	274,038	280,005	342,231	353,239	385,438	385,682
Flujo de Caja Operativo	18,063	28,455	-701	-68,829	-8,208	8,209
Pagaré Banco Wiese	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500
Crédito hipotecario, Banco de Crédito	2,850	2,850	2,850	2,850	2,850	2,850
Leasing, América Leasing S.A.	3,250	3,250	3,250	3,250	3,250	3,250
Total obligaciones financieras	10,600	10,600	10,600	10,600	10,600	10,600
Flujo de Caja Financiero	7,463	17,855	-11,301	-79,429	-18,808	-2,392
Saldo Inicial de Caja	10,000	17,463	35,318	24,017	-55,412	-74,219
Saldo Final de Caja	17,463	35,318	24,017	-55,412	-74,219	-76,611

(*) Los cuadros que sustentan el flujo de caja serán presentados en la próxima edición.

Comentarios:

Como se puede apreciar a partir del mes de junio de 2005, la empresa tendrá problemas de liquidez, para lo cual buscará alguna medida de financiamiento que revierta ese saldo negativo de caja. Las medidas financieras que puede tomar la empresa para superar el problema de caja, serán las siguientes:

- Diferir el pago a proveedores, utilizando cheques diferidos.
- Solicitar la ampliación de los vencimientos de créditos otorgados por proveedores.

- Refinanciar las deudas contraídas con las instituciones financieras y bancarias, negociando periodos de gracia razonables.
- Establecer políticas de descuento, para que los clientes se sientan motivados a pagar antes de su vencimiento.
- Otorgar créditos a clientes, utilizando solo letras de cambio, para llevarlas al descuento.
- Aumentar las ventas.
- Evaluar la posibilidad de minimizar los costos fijos y variables.