
Paraigua teòric de l'optimització del circulant operatiu

PID_00260566

Joan Gómez Munuera

Temps mínim de dedicació recomanat: 2 hores



Joan Gómez Munuera

Llicenciat en Ciències Econòmiques i Empresariales per la Universitat de Barcelona. Màster en Comerç exterior per l'EAE Business School de Barcelona. PDD per l'IESE Business School. Experiència professional: soci director de l'àrea de Corporate Finance a Morison ACPM i conseller independent de diverses empreses. Experiència docent: professor-consultor a la UOC en programes de direcció financera, finances operatives i estructurals, finances corporatives, valoració d'empreses, control de gestió, etc., MBA, EMBA, In Company.

L'encàrrec i la creació d'aquest recurs d'aprenentatge UOC han estat coordinats per la professora: Dolors Plana Erta (2019)

Primera edició: setembre 2019
© Joan Gómez Munuera
Tots els drets reservats
© d'aquesta edició, FUOC, 2019
Av. Tibidabo, 39-43, 08035 Barcelona
Disseny: Manel Andreu
Realització editorial: Oberta UOC Publishing, SL

Cap part d'aquesta publicació, incloent-hi el disseny general i la coberta, no pot ser copiada, reproduïda, emmagatzemada o transmesa de cap manera ni per cap mitjà, tant si és elèctric com químic, mecànic, òptic, de gravació, de fotocòpia o per altres mètodes, sense l'autorització prèvia per escrit dels titulars del copyright.

Índex

Introducció	5
1. La planificació del circulat (planificació a llarg termini i planificació a curt termini)	7
2. Cicles econòmics de l'empresa	9
3. Anàlisi del circulat de l'empresa per a la presa de decisions	10
3.1. Fons de maniobra o solvència a llarg termini (<i>working capital</i>) i necessitats operatives de fons	10
3.2. La solvència a curt termini, el període de maduració i la gestió de tresoreria	13
3.3. El període de maduració	13
4. Ràtios de liquiditat o equilibri financer a curt termini	17
5. Conclusions	19
6. Conceptes clau	20
Bibliografia	21

Introducció

L'objectiu de qualsevol empresa en relació amb el capital circulat és optimitzar-lo amb la mínima inversió i el menor cost possible.

Les empreses necessiten analitzar i distingir els dos blocs en què es descompon el capital circulat, *working capital*, o circulat operatiu, és a dir:

1) Actiu corrent o circulat

- Estocs de matèries primeres.
- Estocs de productes en curs.
- Estocs de productes acabats.
- Compte de clients.
- Compte de deutors.
- Compte de caixa i bancs.

2) Passiu corrent o circulat

- Compte de proveïdors.
- Compte de creditors.
- Crèdits bancaris a curt termini (c/t)

La manca de planificació del capital circulat per part de l'alta direcció (*top management*) de les empreses pot desembocar en situacions de desequilibris i afectar la salut financera de la solvència i de la rendibilitat de l'empresa.

El nivell del capital circulat de l'empresa ha de determinar-se en funció dels objectius planificats a aconseguir, de la velocitat amb què es volen aconseguir, i de l'entorn macro i microeconòmic en què es mou l'empresa, és a dir, de les restriccions que imposa el mercat.

El nivell de cada massa que forma el circulat operatiu de l'empresa està condicionat i condiona l'explotació de les operacions i el seu resultat econòmic d'aquesta. Per exemple:

- **Una disminució en la xifra de vendes:** com ens afecta?
- **Un coll d'ampolla en la cadena de producció:** quines implicacions té?
- **Un increment de la morositat en el compte de clients:** com ens impacta?
- **Una disminució del crèdit de proveïdors:** quina informació ens dona?
- **El trencament de la cadena de subministraments:** com ens condiciona?
- **L'increment dels estocs al magatzem:** quina interpretació ha de tenir?
- **La restricció de les facilitats de crèdit dels bancs:** com afecta la nostra liquiditat i solvència?

En resum, és fonamental que l'empresa gestioni d'una manera eficient els terminis de maduració tant de l'actiu com del passiu operatiu; és a dir, mantenir els nivells d'estocs al magatzem que li permetin atendre les peticions dels clients sense acumular en excés ni arribar al trencament del servei; gestionar de manera eficient la cartera de clients i de proveïdors per aconseguir cobrar el més aviat possible i pagar com més tard millor, i sobretot detectar els problemes de liquiditat a curt termini que puguin portar a la insolvència per atendre els compromisos de pagament assumits. Tot el que s'ha exposat anteriorment es tradueix a facilitar i impulsar el desenvolupament i el creixement equilibrat de les operacions de l'empresa. Si el desenvolupament és excessiu i descontrolat (moltes empreses poden morir d'èxit per una mala gestió de les necessitats operatives de fons –NOF–), s'incrementen els costos de recursos financers que es destinen a finançar-lo.

1. La planificació del circulant (planificació a llarg termini i planificació a curt termini)

La planificació és un instrument essencial per a l'alta direcció de les empreses, ja que permet definir el punt de partida per a establir els objectius a llarg, mitjà i curt termini.

La planificació permet una òptima assignació dels recursos financers, humans i d'equips per a assolir les metes programades.

Hi ha diverses relacions que cal tenir present quan es planifica el capital circulant de les empreses:

- Segons Peter Drucker, cal distingir entre eficiència (és a dir, fer les coses bé) i eficàcia (fer les coses que convenen a l'empresa). La planificació està connectada amb l'última definició.
- En la planificació estratègica és on l'alta direcció defineix els productes, mercats, processos, estructures i estratègies a implementar per a aconseguir els objectius definits. Així, doncs, la planificació estratègica determina de manera directa els plans operatius per a cada departament, unitat de negoci, etc., dins de l'empresa.
- En canvi, la planificació financera està totalment interrelacionada amb la planificació de la producció i dels productes, amb la planificació comercial i de distribució, i amb la planificació dels recursos humans.
- La planificació financera té dos objectius bàsics: el primer, garantir la viabilitat de nous productes i oportunitats de negoci, o de nous projectes d'inversió per al desenvolupament de l'empresa i el seu creixement; el segon, seguir garantint la continuïtat de les operacions actuals de l'empresa, la qual cosa en conforma el circulant operatiu i d'explotació.
- El cicle de la planificació financera ha de permetre tenir projectats els horitzons de curt termini, com ara el pressupost de tresoreria i el compte de pèrdues i guanys. Així mateix, la planificació del circulant operatiu de l'empresa determina els nivells dels diferents comptes de l'actiu i del passiu corrents, que juntament amb els pressupostos d'inversió i els balanços proforma estan emmarcats en l'horitzó de mitjà termini. I, per a finalitzar amb el llarg termini, es projectaran la rendibilitat econòmica i financera de l'empresa per a retribuir als accionistes mitjançant la generació de valor afegit, que es traduirà en el repartiment de dividends.

- La planificació del circulat de l'empresa se centra a poder projectar i controlar la liquiditat de l'empresa, juntament amb la rendibilitat de les operacions. Els pressupostos de tresoreria i del compte de pèrdues i guanys són utilitzats per les empreses per a planificar els fluxos que n'afecten la liquiditat. En paral·lel, els balanços de situació proforma projectats determinen els nivells que han de tenir els diferents comptes del circulat operatiu de l'empresa i del fons de maniobra.

2. Cicles econòmics de l'empresa

El **cicle d'explotació** o **cicle diners-mercaderies-diners** o **cicle curt** està determinat pel temps que, de mitjana, triga a recuperar-se la inversió realitzada en el procés productiu o d'explotació; és a dir, és el procés que transcorre des que una empresa compra les matèries primeres, les transforma en productes acabats, els ven, i cobra dels clients.

La durada del cicle s'anomena **període mitjà de maduració**, i correspon al mateix temps que per terme mitjà triguen a tornar a caixa els diners que n'han sortit per a afrontar les exigències diàries del cicle d'explotació. Així, doncs, és el temps que de mitjana triga l'actiu circulat a fer una volta, és a dir, el temps que triguen a «madurar» els diners invertits en el procés productiu. Durant aquest temps, els recursos financers utilitzats per l'empresa estan immobilitzats: com més es redueixi el temps, major serà la rendibilitat.

El **cicle de renovació de l'ANC (actiu no corrent)** o **cicle a llarg termini** o **de capital** està determinat per la vida útil, és a dir, el període de temps durant el qual els béns que formen part de l'actiu no corrent poden ser utilitzats per la societat segons criteris tècnics i econòmics. El desgast del valor del bé pel pas del temps, la depreciació, es reflecteix gradualment en els costos de producció mitjançant un procés d'amortització.

Es pot establir una correspondència entre els cicles econòmics de qualsevol empresa i la composició de la seva estructura econòmica i financera. D'una banda, el cicle d'explotació o cicle diners-mercaderies-diners o cicle curt afecta fonamentalment les **partides de l'actiu i del passiu corrent**.

D'altra banda, el de **renovació de l'ANC** o **cicle a llarg termini** o **de capital** està relacionat amb les **partides d'actiu i de passiu no corrent i patrimoni net**. Aquest cicle implica l'aplicació de recursos financers en actius immobilitzats que permetin activar i garantir el sistema productiu de l'empresa.

La gestió de l'empresa per mitjà dels cicles econòmics ha de permetre la gradual liquidació i renovació de les inversions per a fer front al creixement progressiu de les obligacions de pagament. Les empreses han de tenir en compte la sincronia entre els cicles d'explotació, o cicle curt, i el de capital, o cicle llarg, així com la relació entre ells i les diferents partides de l'estructura econòmica i financera.

3. Anàlisi del circulant de l'empresa per a la presa de decisions

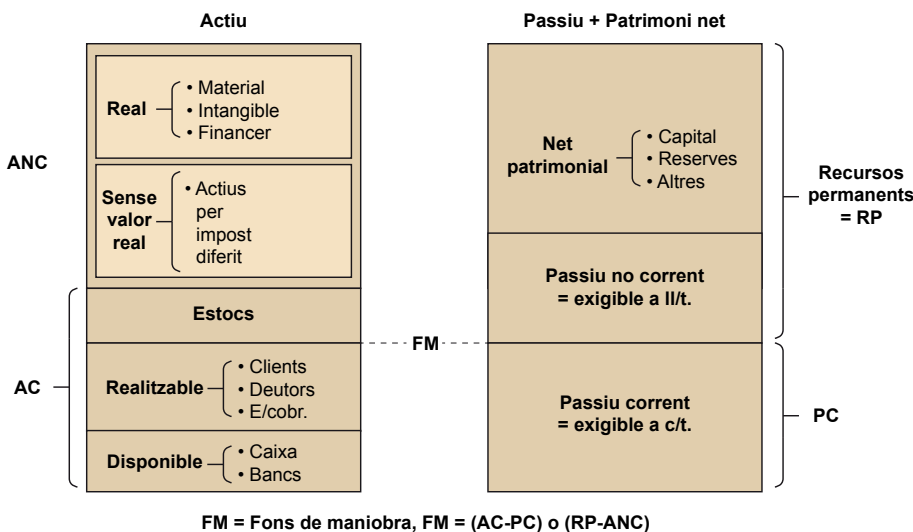
Amb l'anàlisi del capital circulant, o *working capital*, pretenem detectar en quina situació està l'empresa, i en funció del resultat prendre decisions per a l'optimització.

3.1. Fons de maniobra o solvència a llarg termini (*working capital*) i necessitats operatives de fons

Si l'anàlisi estratègica és necessària per a emmarcar les condicions del mercat en què l'empresa desenvolupa l'activitat, l'anàlisi patrimonial, i més concretament l'equilibri financer, esdevé una condició necessària, tot i que no suficient, de supervivència. Ara bé, atès que el balanç representa la situació patrimonial de l'empresa a cada moment (vegeu figura 1), serà en aquest estat economicofinancer on podrem trobar la informació necessària per a dur a terme el diagnòstic.

Una empresa està en equilibri financer quan els **recursos permanents** (FP = fons propis + PNC = passiu no corrent) financen l'**actiu no corrent**, i al mateix temps permeten finançar part de l'actiu corrent (AC). Això és lògic, ja que, en cas contrari, una part dels actius fixos permanents estarien finançats amb recursos financers a curt termini, la qual cosa podria eventualment portar l'empresa a un incompliment dels compromisos de pagament si l'exigibilitat dels deutes del passiu corrent (PC) anés més de pressa que la generació de fons de l'AC.

Figura 1. Balanç de situació. Equilibri financer de l'empresa



La comparació de masses patrimonials del balanç busca verificar si la situació patrimonial de l'empresa està en equilibri. Podem trobar-nos les següents situacions:

Equilibri quan $FM = AC = PC$, o el que és el mateix, $FM = 0$, ja que $(AC - PC = 0)$

Tal com veiem, l'actiu no corrent es finança amb fonts de finançament alienes a llarg termini i amb recursos propis, així com l'actiu corrent amb passiu corrent. És una situació de perfecte equilibri.

Cal puntualitzar que si el passiu corrent vencés abans que l'actiu corrent, aleshores tindriem una situació de suspensió de pagaments, encara que l'actiu corrent fos d'igual quantia que el passiu corrent.

Situació favorable quan el fons de maniobra és positiu, és a dir, quan $FM = AC - PC$ sigui >0 i per tant **FM positiu**.

Aquest cas és igual que l'anterior, però la diferència està en el fet que l'AC és major que el PC; és a dir, els deutes a curt termini es financen amb actius operatius que vencen a curt termini i també amb una part del passiu no corrent, que no interessa que sigui gaire gran. Aquesta situació no és problemàtica per a l'empresa, ja que pot pagar els deutes quan vencen els actius a curt termini i abans que el passiu a llarg termini, així com tenir prou actius a curt termini per a pagar els deutes a curt termini. Tot això suposant que l'actiu operatiu a curt termini tingui una rotació major que el passiu operatiu de curt termini.

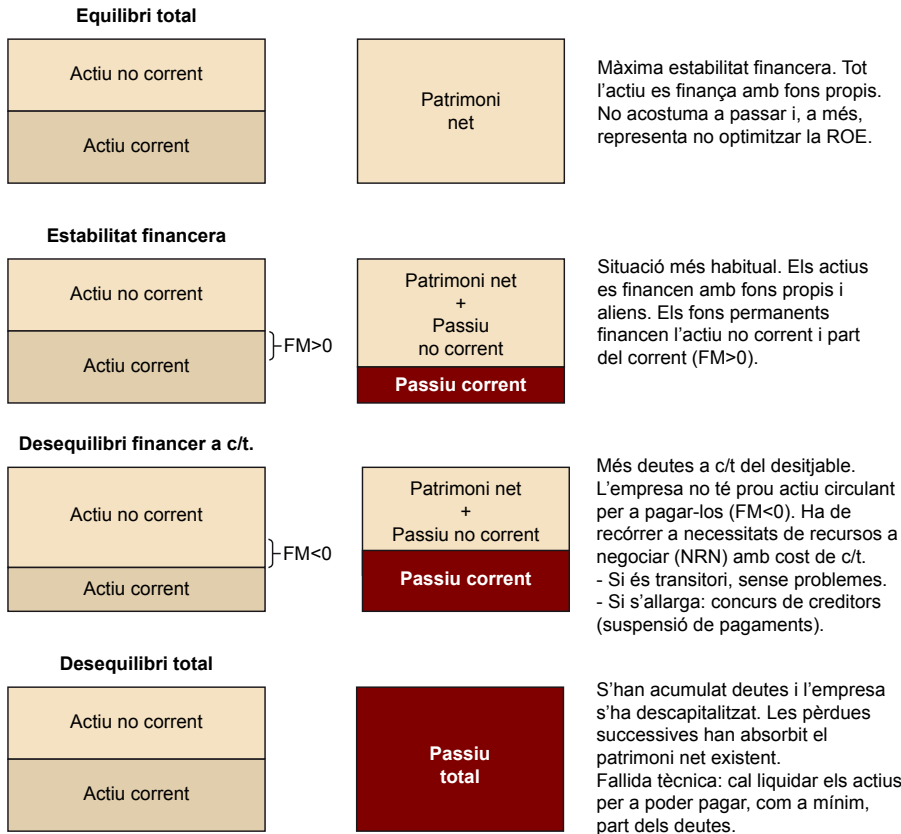
Situació de desequilibri quan el fons de maniobra és negatiu, és a dir, quan $FM = AC - PC$ sigui < 0 i per tant **FM negatiu**

En aquest cas, el passiu corrent (PC) és major que l'actiu corrent (AC), i això suposa, en principi, que com que els deutes a curt termini són majors que els actius operatius de curt termini, l'empresa, per a evitar tensions de liquiditat en els pagaments, ha de vendre part dels actius corrents per a obtenir liquiditat i poder pagar els deutes vençuts. Si aquest fenomen es dona en una quantia important, el que passarà és que l'empresa es descapitalitzarà. L'empresa, en vendre els actius no corrents, perd els mitjans de producció que li permeten efectuar l'explotació de l'empresa.

El fet de trobar-nos un $PC > AC$ no ha de fer-nos pensar que som davant d'una situació de problemes de tresoreria. Pot succeir que l'actiu corrent tingui una rotació més ràpida que la del passiu corrent. En aquest cas, no hi hauria cap problema. Una altra explicació estaria en el sector en què opera l'empresa. Les

empreses de serveis o les grans superfícies no acostumen a tenir actius corrents gaire grans, ja que una vegada s'efectua el servei es produeix el cobrament (a compte, o al comptat) i tampoc no tenen estocs elevats. En aquest cas, un fons de maniobra negatiu no implica una situació financera preocupant.

Figura 2. Fons de maniobra o capital circulant. Situacions d'equilibri i de desequilibri



Finalment, convé destacar que l'equilibri financer està relacionat amb el **nivell de solvència** que ofereix l'empresa al mercat en el qual desenvolupa les activitats.

L'equilibri financer a curt termini es correspon amb la solvència a curt termini. Definim solvència a curt termini com la **capacitat d'una empresa per a atendre les obligacions de pagament** que tenen venciment en un horitzó temporal proper, generalment **menor d'un any**.

En canvi, l'equilibri financer a llarg termini implica **capacitat d'atendre les obligacions de pagament que es manifesten a llarg termini**, és a dir, en períodes **superiors a un any**, i que està relacionat amb les inversions realitzades per l'empresa en l'actiu no corrent.

Qualsevol desequilibri financer és una alarma davant de futurs problemes de liquiditat, que cal complementar amb una anàlisi de la solvència a curt termini i la rotació del circulat operatiu.

3.2. La solvència a curt termini, el període de maduració i la gestió de tresoreria

A *priori*, un fons de maniobra negatiu indica una situació de baixa solvència a curt termini en l'empresa. L'anàlisi de la gestió del capital circulant, o *working capital*, comença centrant-se en l'anàlisi dels principals actius corrents, o sigui, dels deutors o dels comptes a cobrar, els estocs, la tresoreria i els actius financers negociables.

Com sabem, l'equilibri a curt termini de l'empresa està relacionat amb el cicle d'explotació; el cicle implica el procés de conversió de les mercaderies en productes acabats, la seva comercialització i el cobrament. Si prenem com a referència la demanda del mercat, aquest cicle curt, juntament amb la dimensió de l'actiu no corrent, determinarà la capacitat productiva de l'empresa.

L'estudi de la solvència a curt termini requereix l'anàlisi del període mitjà de maduració i la gestió de la tresoreria.

Figura 3. La solvència a curt termini: gestió financera de curt termini

Gestió del circulat	en funció del coneixement sobre:	Període mitjà maduració econòmica i financera
		Fluxos reals i financers
	Gestió tresoreria	Operativa (fluxos i sistemes de cobrament i pagaments)
		Financera (gestió d'excedents i política finançament bancs)
	Components	Models de gestió de tresoreria i de gestió de caixa
	Gestió clients i proveïdors	Risc de crèdit
		Control terminis cobrament i pagaments
	Gestió d'existències	Costos d'inventari d'estocs
		Models d'inventari d'estocs

3.3. El període de maduració

El cicle d'explotació o cicle diners-mercaderies-diners o cicle curt determina el temps que triguen a liquidar-se les inversions en actiu corrent, com ara les matèries primeres i els productes acabats i el compte de clients. Conèixer aquest període de temps permet determinar el **capital circulant**, és a dir, el volum de recursos financers necessaris per a garantir la continuïtat del cicle d'explotació. La durada d'aquest cicle és l'anomenat **període mitjà de maduració**.

El coneixement de la durada del cicle esdevé una qüestió rellevant per a avaluar les necessitats financeres de l'empresa i com cal atendre-les per a assegurar l'equilibri financer.

No obstant això, la gestió de l'empresa no s'orienta únicament a la recuperació de la inversió, sinó que a més persegueix l'obtenció d'un excedent que faci augmentar-ne la rendibilitat i la generació de valor afegit. En qualsevol cas, la recuperació de la inversió determina automàticament l'inici d'un nou cicle d'explotació.

Definim el període mitjà de maduració com el temps que transcorre des que s'inverteix una unitat monetària en el procés productiu fins que es recupera amb el cobrament a clients. Aquesta definició correspon al que es coneix com a període mitjà de maduració econòmic (PMME). Cal tenir en compte que l'empresa també rep finançament del mercat; és el període mitjà de crèdit que concedeixen els proveïdors (PMPP), és a dir, el període durant el qual els proveïdors no ens exigeixen el pagament. Això significa que durant aquest període els proveïdors ens estan finançant. La diferència entre el període mitjà de maduració econòmic i el crèdit mitjà rebut de proveïdors és el període mitjà de maduració financera (PMMF).

Moltes vegades cal actuar sobre el període mitjà de maduració, però cal tenir en compte que s'ha de fer veient tot el procés en conjunt. Per exemple, si disminuïm el temps de recepció de les matèries primeres, però no disminuïm el període mitjà de fabricació, aleshores el que succeirà és que augmentarà l'inventari de matèries primeres i el problema s'haurà agreujat. Fins i tot si aconseguim disminuir el temps de fabricació, en cas que no aconseguim reduir el període mitjà de vendes, augmentarà l'estoc (inventari) de productes acabats. Així, doncs, quan vulguem modificar alguna etapa del període mitjà de maduració cal veure com afectarà les altres.

També és prioritari fer el seguiment exhaustiu d'una sèrie de ràtios o de paràmetres per a veure'n l'impacte en la liquiditat i les mesures de millora que ha de prendre la direcció de l'empresa, com ara:

1) Ràtio de dies de cobrament de la nostra cartera de clients: nombre de dies que l'empresa triga, de mitjana, a cobrar dels clients; es tracta de finançament que l'empresa dona al mercat. Un increment d'aquesta ràtio significa un empitjorament de la tresoreria de l'empresa, ja que consumeix més recursos financers.

2) Ràtio de dies de pagament als proveïdors: nombre de dies que l'empresa triga, de mitjana, a pagar els proveïdors; es tracta de finançament que l'empresa rep del mercat. Si augmenta, s'està obtenint un major finançament dels proveïdors.

L'objectiu de qualsevol empresa és cobrar abans dels clients i pagar el més tard possible als proveïdors.

3) Ràtio de dies dels estocs al magatzem: nombre de dies que l'empresa manté, de mitjana, el nivell d'estocs (matèries primeres, productes en curs, productes acabats) al magatzem. Un augment d'aquest nivell implica que cal finançar-ne un major volum i, per tant, un major ús de recursos financers que fan disminuir la liquiditat.

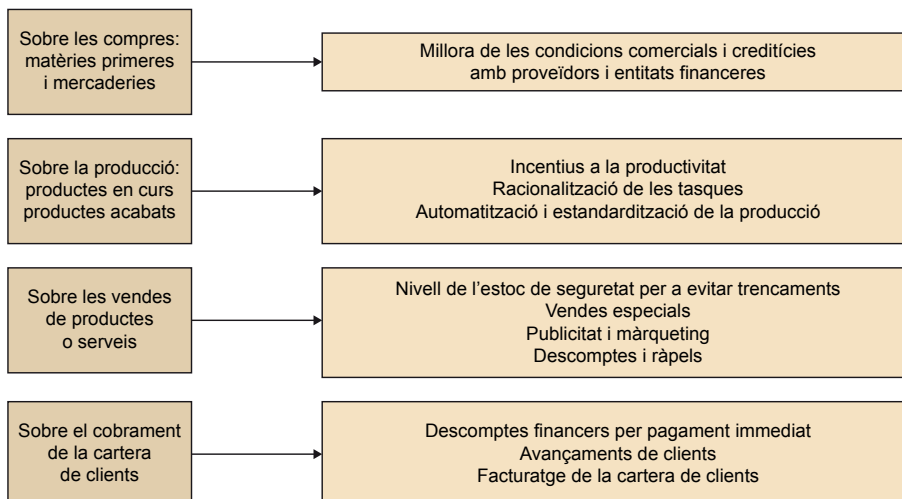
4) Ràtio de dies de caixa: saldo de caixa necessari per a cobrir les despeses dels propers dies. És una ràtio de cobertura que cal ajustar al mínim necessari per a no tenir tresoreria ociosa.

Són moltes i variades les accions mitjançant les quals podem reduir la temporalitat del cycle d'exploració o cycle curt:

- Negociació amb els proveïdors.
- Incentius a la productivitat.
- Mecanització i estandardització de la producció.
- Estocs de seguretat.
- Vendes especials.
- Descomptes i ràpels.
- Bestretes de clients.
- Contractes de *factoring* i *confirming*.

En la figura 4 es mostren algunes accions concretes que permeten millorar el circulat operatiu de la societat.

Figura 4. La presa de decisions que milloren el circulat operatiu de l'empresa



L'objectiu de l'empresa és aconseguir que el temps de recuperació de la inversió en el circulant operatiu sigui el menor possible i, per tant, es persegueix que les necessitats de finançament també ho siguin per a evitar possibles desequilibris i aconseguir una menor utilització de finançament bancari.

Finalment, i ateses les actuals necessitats de finançament de les empreses, tot el que hem vist fins ara s'hauria de combinar amb l'anàlisi del grau de palanquejament financer de l'empresa per a poder prendre una posició sobre l'endeutament o **punta de finançament** (*peak funding*) de les projeccions financeres del pressupost elaborat.

Com més **endeutament**, més **risc** financer.

4. Ràtios de liquiditat o equilibri financer a curt termini

Les ràtios de liquiditat, amb les diferents classificacions, ens permeten fer-nos una idea aproximada de la capacitat de l'empresa per a afrontar deutes i obligacions a curt termini. Per això és important el seu càlcul i la seva evolució dinàmica al llarg de diversos exercicis (anàlisi horitzontal), per a veure si la tendència millora o empitjora.

$$RÀTIO DE LIQUIDITAT = \frac{ACTIU CORRENT}{PASSIU CORRENT}$$

Perquè l'empresa no tingui problemes de liquiditat, **la ràtio de liquiditat ha de ser entre 1,5 (o sigui, un i mig) i 2**. Si la ràtio és inferior a 1, l'empresa podria tenir problemes per a atendre pagaments; en aquest cas, s'aconsella que el fons de maniobra sigui positiu. Si la ràtio és molt superior a 2, es podria considerar que es tenen actius corrents ociosos i, per tant, que es perd rendibilitat.

$$\begin{aligned} RÀTIO DE TRESORERIA - TEST ÀCID - &= \\ &= \frac{ACTIU CORRENT - ESTOCS}{PASSIU CORRENT} \end{aligned}$$

Mesura la capacitat de l'empresa per a pagar les obligacions a curt termini sense haver de recórrer a la venda dels estocs. De l'actiu corrent es descarten els estocs per ser els actius menys líquids. **El seu valor aconsellable és entre 1,2 i 2**.

$$\begin{aligned} RÀTIO DE TRESORERIA - IMMEDIATA - &= \\ &= \frac{DISPONIBLE EN EFECTIU + BANCS}{PASSIU CORRENT} \end{aligned}$$

Aquesta ràtio de tresoreria immediata té per objecte mesurar la capacitat d'una empresa per a fer front als deutes a curt termini amb els actius disponibles a curt termini. **El seu valor aconsellable és 0,3**.

$$RÀTIO del FONS DE MANIOBRA = \frac{FONS DE MANIOBRA}{ACTIU CORRENT}$$

Indica dins de l'actiu corrent quant representa el fons de maniobra i mostra si el fons de maniobra és relativament important. **El seu valor aconsellable ha d'estar comprès entre 0,5 i 1**.

La suspensió de pagaments o el concurs de creditors acostuma a ser conseqüència de problemes en aquesta ràtio, ja que, malgrat vendre molt, si l'empresa **no cobra**, acaba tenint **problemes de liquiditat**.

$$\begin{aligned} \text{RÀTIO de DIES del DISPONIBLE} &= \\ &= \frac{\text{DISPONIBLE (Caixa + Bancs)}}{\text{PAGAMENTS ANUALS}} \times 365 \end{aligned}$$

Aquesta ràtio indica orientativament, ja que tant el disponible com els deutes per pagar de manera immediata fluctuen considerablement al llarg de l'any, el nombre de dies en què es podran atendre els pagaments amb el disponible.

$$\begin{aligned} \text{RÀTIO de LIQUIDITAT OPERATIVA} &= \\ &= \frac{\text{CASH FLOW OPERATIU}=\text{BAIT}+\text{AMORTITZACIONS}+\text{PROVISIONS}}{\text{TOTAL VENDES NETES}} \times 365 \end{aligned}$$

Ens indica la quantitat d'efectiu que genera la companyia per cada euro venut. Ens pot ajudar a calcular l'impacte de l'augment o de la disminució de les vendes en la tresoreria de l'empresa.

$$\begin{aligned} \text{RÀTIO de FINANÇAMENT ACTIU CORRENT} &= \\ &= \frac{\text{PASSIU CORRENT}}{\text{ACTIU CORRENT}} \end{aligned}$$

Aquesta ràtio ha de ser menor que 1 per a aconseguir una solvència immediata de l'empresa. Si no fos així, indicaria que part de l'actiu no corrent estaria finançat per deutes a curt termini, amb el consegüent risc per a l'empresa.

En la figura 5 es recullen un conjunt de senyals d'alerta a què cal parar atenció, ja que poden indicar una falta de liquiditat.

Figura 5. Senyals d'alerta en la liquiditat de l'empresa

- 1) Descens en el volum de vendes.
- 2) Descens del marge de contribució o marge industrial.
- 3) Pèrdues comptables.
- 4) Previsió de pujades de tipus d'interès.
- 5) Increment en la taxa d'impagats.
- 6) Reducció en la cobertura del risc de crèdit: Axesor, Mapfre, etc.
- 7) Increment del període mitjà de cobrament de clients, un increment en el període mitjà de maduració econòmic (PMME).
- 8) Increment del nivell d'estocs al magatzem, un increment en el període mitjà de maduració econòmic (PMME).
- 9) Reducció del període mitjà de pagament a proveïdors, un increment en el període de maduració financer (PMMF).

5. Conclusions

La planificació del capital circulat, la seva anàlisi i el seguiment d'indicadors i de ràtios tenen com a objectiu:

- El circulat operatiu de l'empresa és una inversió que hem de finançar, com la resta de les inversions en l'immobilitzat; per tant, consumeix recursos financers, i això representa majors despeses financeres per interessos.
- Una anàlisi de la situació de **liquiditat** i de **solvència**. L'empresa podrà fer front als pagaments compromesos, sobretot a curt termini?
- El capital circulat o fons de maniobra només té relació amb el passiu no corrent i el patrimoni net del balanç, és a dir, obtenció de recursos permanents = capital + deute a ll/t, només té relació amb el plantejament o l'estratègia de l'empresa.
- Les diferències entre el capital circulat i les NOF ens donaran en cada moment els superàvits o els dèficits de tresoreria; per tant, ens indicaran si hem de buscar recursos de deute a curt termini amb interès explícit per a finançar situacions de dèficit.
- La situació d'equilibri financer. El balanç està prou equilibrat? És correcte el nivell d'adequació entre els graus de la liquiditat dels actius i de l'exigibilitat dels passius?
- Els objectius financers dins del pressupost anual de les operacions hauran de recollir, en termes quantitativs, els volums màxims d'inversió en el circulat, és a dir, els derivats del termini mitjà de maduració financer.
- Totes les direccions d'àrees de l'empresa han de ser conscients no només de l'impacte econòmic de les operacions, que es recull en el compte de pèrdues i guanys, sinó també de l'impacte financer de les decisions operatives, que es recullen en el compte de resultats per sota del BAIT (benefici abans d'interessos i taxes = benefici operatiu).
- Caldrà generar un quadre de comandament que contempli les variables crítiques, la seva evolució i desviació, així com les mesures correctores per a evitar situacions crítiques de liquiditat.

6. Conceptes clau

L'objecte del fons de maniobra és cobrir les diferències de rotació entre l'actiu corrent i el passiu corrent.

El fons de maniobra representa el volum de recursos a llarg termini (en excés de l'actiu no corrent) que ens queda disponible per a finançar les operacions, és a dir, un concepte de passiu relacionat amb l'estructura bàsica de finançament de l'empresa.

Els fluxos de tresoreria del circulat i el benefici de les operacions són conceptes totalment diferents:

1) Els **fluxos de tresoreria** corresponen als termes financers d'entrada i de sortida de diners.

2) El **benefici** correspon als termes econòmics de venda dels productes i dels serveis de l'empresa i al cost de produir-los.

3) **Ens podem trobar empreses que presenten:**

- Elevada liquiditat i elevat benefici.
- Elevada liquiditat i baix benefici, fins i tot pot haver-hi pèrdues.
- Elevat benefici i baixa liquiditat.
- Baix benefici i baixa liquiditat, fins i tot amb pèrdues.

L'anàlisi i l'optimització del circulat operatiu mitjançant l'estudi del període mitjà de maduració de l'actiu corrent i del passiu corrent repercutiran per a optimitzar la liquiditat, la tresoreria i el creixement sostenible de l'empresa.

Bibliografia

Bernal García, J. J.; García Pérez de Lema, D. (2009). «El análisis económico y financiero de la empresa a partir del nuevo PGC. Ratios financieras». *Estrategia Financiera* (núm. 261, pàg. 28-34). Editorial Walters Kluwer.

Bernal García, J. J.; García Pérez de Lema, D. (2009). «El análisis económico y financiero de la empresa a partir del nuevo PGC. Ratios económicas». *Estrategia Financiera* (núm. 263, pàg. 22-31). Editorial Walters Kluwer.

Faus, Josep; Tàpies, Josep (1999). *Finanzas operativas: gestión financiera de las operaciones del día a día*. Barcelona: Estudios y Ediciones IESE.

Mallo, Carlos; Merlo, José (1995). *Control de gestión y control presupuestario*. Editorial McGraw-Hill.

Martínez Abascal, Eduardo (2005). *Finanzas para directivos*. Editorial McGraw-Hill / IESE.

Martínez Pedrós, Daniel; Milla Gutiérrez, Artemio (2002). *Cómo elaborar y controlar los presupuestos anuales*. ESIC Editorial.

Massons, Joan (1996). *Finanzas para profesionales de marketing y ventas*. Editorial Deusto.

Ollé Gómez, David (2012). «La gestión de ratios para evitar riesgos». *Estrategia financiera* (núm. 298). Editorial Wolters Kluwer.

Pérez-Carballo Veiga, Juan F. (1996). *Estrategia y políticas financieras*. ESIC Editorial.

Suárez Suárez, Andrés Santiago (2014). *Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa*. Editorial Pirámide.

Welsch, Glenn A; Hilton, Ronald W. (2005). *Presupuestos. Planificación y control*. Pearson Prentice Hall.

Westwick, C. A. (1996). *Manual para la aplicación de ratios de gestión*. Editorial Deusto.

