C03-269

EL FONDO DE MANIOBRA Y LAS NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS

Original de José Luis Calleja, profesor del IE Business School.
Versión original de 7 de marzo de 2003. Última revisión, 28 de septiembre de 2008.
Editado por el Departamento de Publicaciones del IE Business School.. María de Molina 13, 28006 – Madrid, España.
©2003 IE Business School. Prohibida la reproducción total o parcial sin el permiso escrito del IE Business School.

A lo largo de esta nota técnica mostraremos los principales conceptos relativos al fondo de maniobra y a las necesidades operativas de fondos (NOF). Explicaremos la importancia del activo circulante como consumidor de recursos financieros de la empresa. Así se podrá comprender por qué los responsables operativos deben saber gestionarlo adecuadamente, permitiendo a la empresa realizar sus actividades con mayores garantías de futuro.

Para todo ello seguiremos la metodología siguiente:

- Identificaremos las grandes masas patrimoniales que componen el balance, haciendo hincapié en los elementos del circulante.
- Analizaremos las NOF y el concepto e importancia del fondo de maniobra, fundamental para una adecuada planificación financiera.
- Estudiaremos en profundidad los componentes del fondo de maniobra y el significado de su valor cuando se compara con las NOF.

Para profundizar en la materia puede consultarse la bibliografía recogida al final de esta nota técnica.

INTRODUCCIÓN

Si tuviésemos que resaltar lo más importante de la contabilidad financiera, quizá señalaríamos la propiedad bidimensional o principio de dualidad, que consiste en entender las transacciones de naturaleza económica de las empresas desde dos puntos de vista opuestos y, a la vez, complementarios:

1. Destino o empleo de los recursos financieros (inversión).
2. Origen de los recursos (financiación).

Por tanto, siempre se va a cumplir lo siguiente:

Inversión = Financiación

En esta fórmula tenemos lo siguiente:

- La inversión recoge el destino dado a los recursos financieros. Sirvan de ejemplo la adquisición de materias primas, la compra de una máquina, la contratación de un servicio, etc. En definitiva, es el *activo* contable de un balance.

- La financiación se refiere al origen de los recursos financieros empleados. Tenemos como ejemplo las aportaciones de los accionistas, las deudas con suministradores, los préstamos con entidades financieras, etc. Contablemente, la financiación se denomina *pasivo* del balance.

En resumen:

En resumen	
ACTIVO	Materialización de los recursos financieros (INVERSIÓN)
PASIVO	Origen de los recursos financieros (FINANCIACIÓN)

En consecuencia, un balance se sintetiza de la siguiente forma:

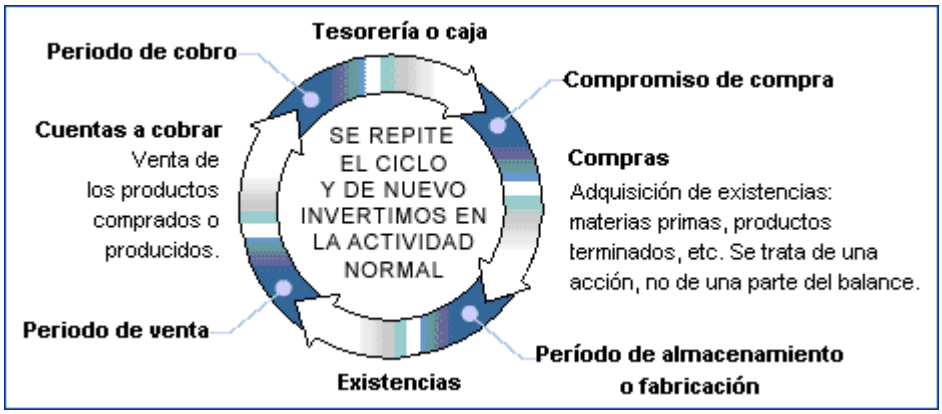
ACTIVO (INVERSIÓN)	PASIVO (FINANCIACIÓN)
Materialización de los recursos financieros	Origen de los recursos financieros
¿En qué se han invertido los recursos financieros de la empresa?	*¿De dónde provienen los recursos financieros de la empresa?*

Para poder realizar el análisis de los conceptos que son nuestro objeto de estudio (las NOF y el fondo de maniobra) será necesario que conozcamos la composición del activo y del pasivo del balance.

En una primera clasificación, podemos subdividir el activo en las partes siguientes:

- **Activo circulante** [(1)]

  Es una parte del patrimonio de las empresas. Los activos circulantes son parte de las inversiones necesarias para llevar a cabo el ciclo normal de la empresa:



  Como vemos en el gráfico, los activos circulantes desempeñan un papel fundamental en la generación de los beneficios. Son elementos como tesorería, compras, existencias y cuentas a cobrar, que se convierten en liquidez mediante la venta y el cobro, para de nuevo iniciar un nuevo ciclo con la compra de existencias.

(1) El Plan General Contable español de 2007 le denomina Activo corriente

Los activos circulantes se encuentran en constante actividad y no tienen un carácter permanente en la empresa. Son los encargados de generar el beneficio y de producir el valor añadido.

- **Activo fijo o inmovilizado** [(2)]

  Está integrado por elementos que tienen un carácter permanente en la empresa, por lo que van a permanecer varios ejercicios en ella. Permiten el funcionamiento normal de la empresa.

  La adquisición del activo fijo suele requerir grandes inversiones (recursos financieros) cuyo carácter debe ser también permanente, al igual que los bienes a los que están financiando. De lo contrario, podría ocasionar un desequilibrio en la estructura financiera de la empresa.

  Los activos fijos se deprecian o amortizan. Esto quiere decir que, durante la vida útil de dichos activos, los recursos financieros invertidos en éstos se imputan como coste o gasto en la cuenta de resultados. Al citado coste por la depreciación se denomina "amortización económica".

Por su parte, el pasivo contable también se puede dividir en dos grandes masas patrimoniales, a saber:

- **Pasivo circulante** [(3)]

  Está integrado por los recursos financieros a corto plazo. Los pasivos circulantes deben destinarse a la financiación del activo circulante, consiguiéndose así un adecuado equilibrio financiero que permita a la empresa devolver los recursos ajenos en el plazo comprometido.

  El pasivo circulante está integrado por los créditos concedidos por los suministradores (proveedores) de las existencias adquiridas por la empresa, los préstamos a corto plazo y cualquier otra deuda que la empresa tenga la obligación de pagar en un plazo no superior al año.

- **Pasivo fijo o capitales permanentes**

  Son los recursos financieros cuya permanencia en la empresa es de varios años. Deberán ir destinados a financiar los elementos del activo que tengan la misma duración o permanencia en la empresa.

  Los capitales permanentes están formados por los créditos concedidos a la empresa a medio y largo plazo, los beneficios no distribuidos (reservas) y las aportaciones de los propietarios o socios (capital).

  Contablemente, el capital y las reservas constituyen lo que se denomina "neto contable" o "pasivo no exigible".

  Las reservas permiten la autofinanciación de la empresa, lo que le otorga autonomía financiera al disponer de ciertos recursos propios para financiar algunas inversiones a medio y largo plazo.

[(2)] El Plan General Contable español de 2007 le denomina Activo no corriente
[(3)] El Plan General Contable español de 2007 le denomina Pasivo corriente

NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS

Las NOF son las inversiones netas necesarias en las operaciones corrientes que realiza la empresa, una vez deducida la financiación espontánea generada por las propias operaciones.

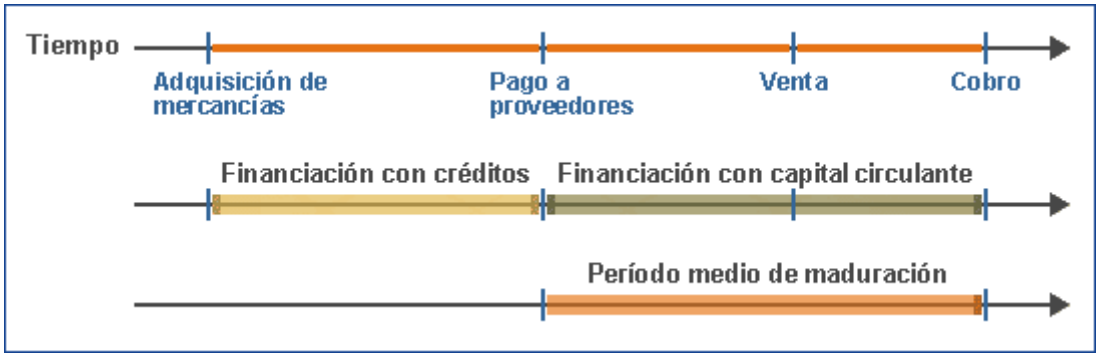
Las NOF constituyen, por lo tanto, un concepto de activo. Es decir, son una inversión.

Para calcularlas es necesario conocer el periodo medio de maduración de la empresa: se trata del tiempo que transcurre entre el pago a los proveedores por la compra de existencias (materias primas, productos, etc.) y el cobro de las ventas a los clientes.

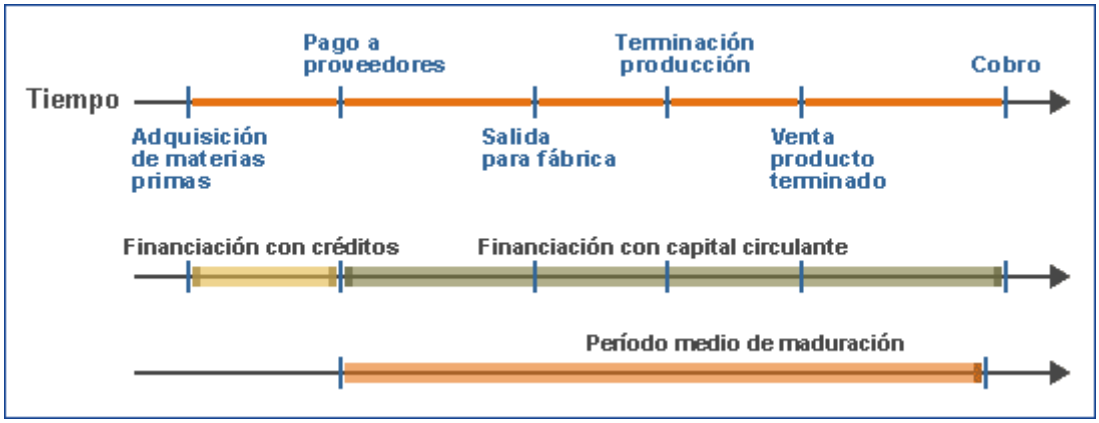
En otras palabras: es el número de días que tienen que transcurrir para recuperar una unidad monetaria invertida en el ciclo operativo de la empresa (compra-fabricación-venta-cobro). Esta segunda definición nos permite ver más claramente la relación entre las NOF y el periodo de maduración.

Dependiendo de la actividad que realice la empresa, su ciclo de explotación variará, por lo que también lo hará su periodo de maduración. Si tomamos como ejemplos una empresa comercial y una industrial, sus periodos medios de maduración se podrían representar como sigue:

EMPRESA COMERCIAL



EMPRESA INDUSTRIAL



Como se puede apreciar en los gráficos, el proceso se inicia con la adquisición de mercaderías o materias primas (según el tipo de empresa) y finaliza con el cobro de las ventas. Este proceso supone la aplicación de recursos financieros, es decir, inversiones, que son necesarias para poder llevar a cabo la actividad operativa de la empresa, mientras que el aplazamiento del pago a los proveedores implica la disminución de dichas necesidades de inversión.

Una primera reflexión es que no es posible gestionar adecuadamente una empresa si no se conoce bien el negocio en que opera. Conocer bien dicho negocio implica saber cuáles son sus NOF y su periodo medio de maduración: una buena gestión implicará un efectivo control de ambos.

Dicho control es importante porque las empresas sólo pueden operar consumiendo recursos, que sabemos que tienen un coste financiero. Si tenemos en cuenta dicho coste, no nos cuesta lo mismo que nuestros acreedores nos paguen a los 2 días que a los 30. Tampoco resulta igual una empresa cuyos recursos invertidos en existencias estén 3 días en inventario que otra que las tenga 30 en inventario.

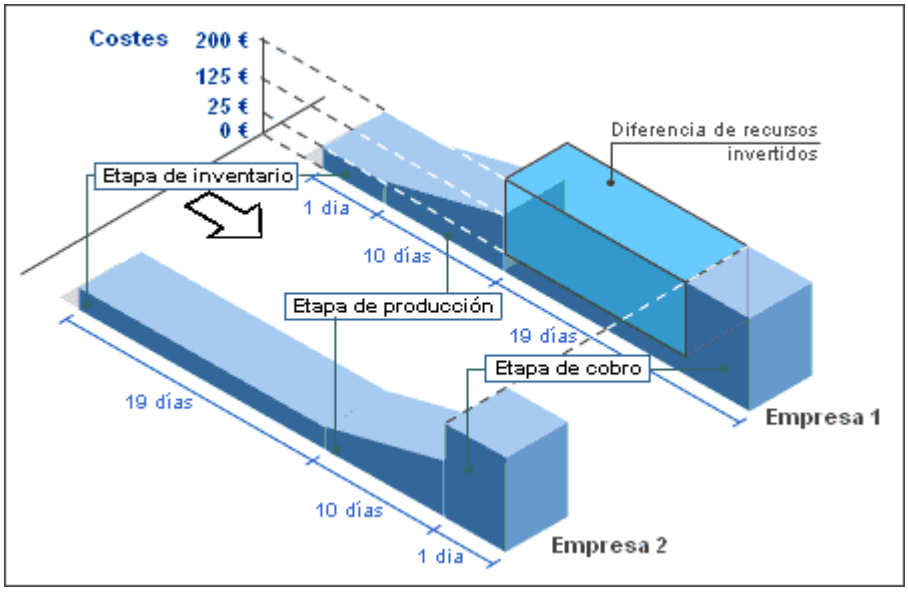
Estos ejemplos muestran la importancia del número de días que precisa cada etapa, ya que durante ese tiempo se consumen recursos. Además, hay que considerar también los recursos monetarios que se consumen esos días. De hecho, desde un punto de vista financiero es más relevante el seguimiento de los recursos financieros necesarios en cada una de las etapas de su ciclo operativo que el control del número de días.

Por ejemplo, consideremos dos empresas y en particular tres de las etapas de sus ciclos medios de maduración (la etapa de inventario, la de producción y la de cobro), con la peculiaridad de que el periodo medio de maduración es el mismo para ambas empresas: 30 días.

- En la empresa 1, las materias primas con un coste unitario de 25 euros permanecen un día en el almacén. Después pasan a la etapa de producción, donde incorporan unos costes de 100 euros a lo largo de los 10 días de producción. Por último, se realiza la venta y cobro al precio de 200 euros por unidad, que incluye el beneficio de 75 euros. El citado cobro se lleva a cabo después de 19 días.

- En la empresa 2, las materias primas con un coste unitario de 25 euros permanecen 19 días en almacén. La etapa de producción tarda 10 días e incorpora unos costes de 100 euros. El cobro de la venta de los productos a 200 euros la unidad (que incluye el beneficio de 75 euros) se hace un día después.

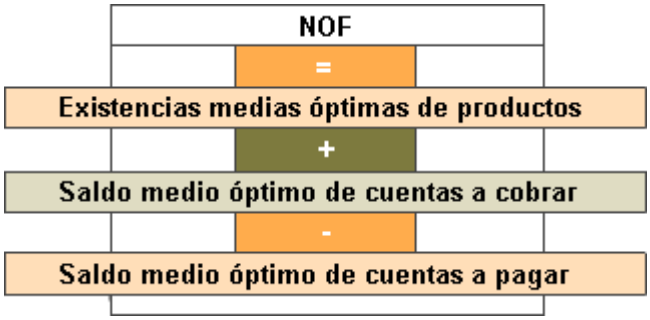
Con estos datos, ¿qué empresa necesita mayores recursos financieros en su ciclo de explotación?



Los recursos financieros necesarios en la empresa 1 son mayores, ya que su etapa de cobro es mayor y es la que tiene más recursos invertidos (materias primas, costes de fabricación, costes

comerciales, etc.). En resumen, la empresa tenderá a que la etapa que más recursos financieros consume sea la más corta posible (en nuestro ejemplo, la etapa de cobro).

El cálculo de las NOF óptimas vendrá dado por la expresión siguiente:



En esta expresión tenemos lo siguiente:

$$\text{Existencias medias óptimas de productos} = \frac{\text{Coste mercaderías vendidas}}{\text{Rotación óptima productos terminados}}$$

$$\text{Saldo medio óptimo de cuentas a cobrar} = \frac{\text{Ventas netas anuales}}{\text{Rotación óptima cuentas a cobrar}}$$

$$\text{Saldo medio óptimo de cuentas a pagar} = \frac{\text{Compras netas anuales}}{\text{Rotación óptima cuentas a pagar}}$$

En vista de esta expresión podemos complementar nuestra reflexión sobre la importancia de conocer las NOF óptimas de la empresa.

El conocimiento de las NOF permite a directores y gerentes valerse de un parámetro para hacer un seguimiento de la gestión que realizan los responsables de las áreas operativas (compras, ventas, cuentas a cobrar y cuentas a pagar), al poder comparar los valores reales de su gestión con el valor óptimo o ideal.

¿Por qué las NOF varían según el nivel de actividad de la empresa?

Si se vuelven a revisar los conceptos aprendidos hasta ahora, se verá que las NOF constituyen una parte importante del activo circulante. De la misma manera que un camión requiere más gasolina que un turismo, las empresas de mayor actividad requerirán más recursos para operar. Es decir, en general, a mayor actividad de la empresa, mayores serán las NOF.

En cualquier caso, la misión de los responsables operativos será sacar el máximo rendimiento con los mínimos recursos ("rendimiento de gasolina con consumo Diesel").

Para conocer las NOF óptimas tendremos que calcular cada uno de sus componentes. Para ello debemos conocer el coeficiente de rotación:

Coeficiente de rotación

Es el número de veces que a lo largo de un año ocurre el fondo medio. La fórmula del coeficiente de rotación es:

$$\text{Rotación} = \frac{\text{Flujo del período}}{\text{Fondo medio}}$$

En la fórmula, el flujo del periodo suelen ser los 365 días de un año, y vemos que el coeficiente de rotación tiene una relación directa con el fondo medio:

Fondo medio

El término fondo medio es aplicable a diversos conceptos, pero siempre refleja un número de días promedio. Por ejemplo, nosotros lo aplicaremos al número de días promedio que están:

- las existencias en *stock*
- las cuentas pendientes de cobrar
- las cuentas pendientes de pagar

En resumen, se pueden calcular las NOF óptimas conociendo los valores de las rotaciones asociadas al ciclo operativo de la empresa. Las rotaciones que hay que tener en cuenta son las que se den en el sector de actividad de la empresa o las que ésta considere de acuerdo con sus objetivos y características específicas.

Conviene señalar que podemos utilizar la misma fórmula tanto para calcular el coeficiente de rotación como para conocer el fondo medio. Si conocemos uno de los dos, podemos averiguar el otro despejando:

$$\text{Rotación} = \frac{\text{Flujo del período}}{\text{Fondo medio}} \quad \blacktriangleright \quad \text{Fondo medio} = \frac{\text{Flujo del período}}{\text{Rotación}}$$

FONDO DE MANIOBRA

El fondo de maniobra recibe distintas denominaciones:

- Fondo de rotación
- Capital de trabajo
- Capital circulante
- Capital en giro

En inglés se le llama *working capital*.

Conceptualmente, el fondo de maniobra está integrado por los recursos financieros de carácter permanente de la empresa que quedan después de financiar el activo fijo o inmovilizado. Por ello, se puede afirmar que el fondo de maniobra es un concepto de pasivo.

La forma más frecuente de calcular el fondo de maniobra, a partir de un balance, consiste en restar al activo circulante el pasivo circulante:

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Activo circulante} - \text{Pasivo circulante}$$

Sin embargo, en nuestra opinión, esta forma de calcular el fondo de maniobra induce a error, ya que parece que el concepto de fondo de maniobra va ligado al activo circulante, cuando en realidad hace referencia a recursos financieros, es decir, al pasivo.

Por ello, nos parece más acertado calcular el fondo de maniobra de la forma siguiente:

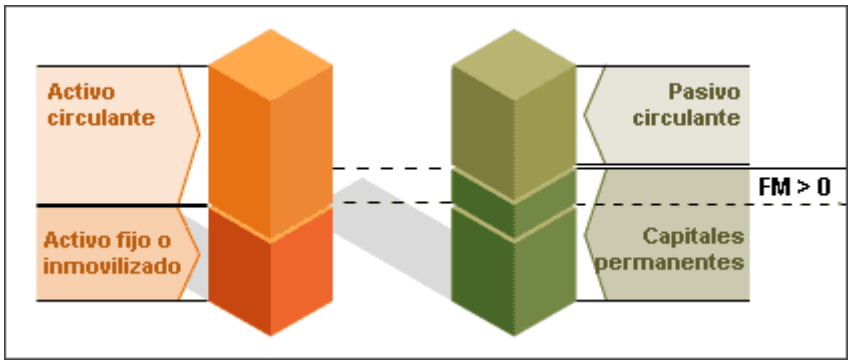
$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Capitales permanentes} - \text{Activo fijo}$$

Esta representación muestra claramente que los recursos financieros permanentes que sobran después de cubrir el inmovilizado o activo fijo son, en sentido literal, el “margen de maniobra” de la

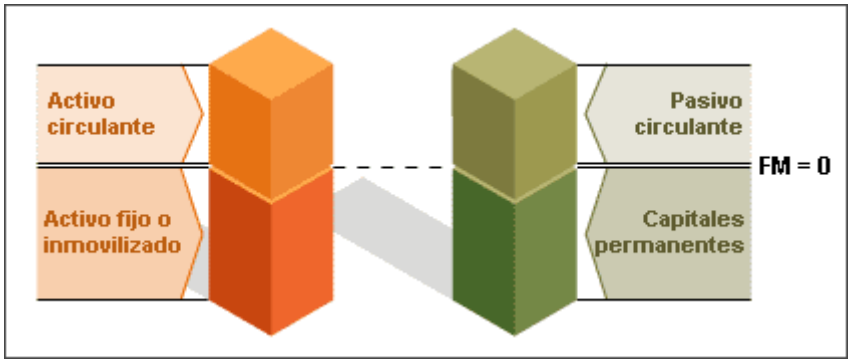
empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago asociadas a su actividad corriente o ciclo operativo.

¿Cómo podemos interpretar el resultado de fondo de maniobra (FM) que obtenemos?

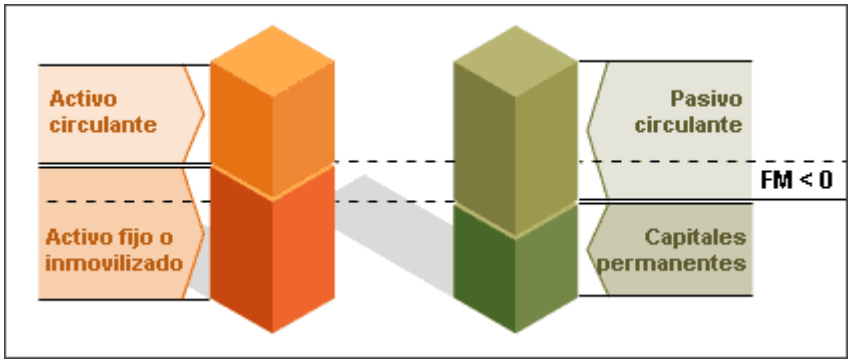
- **FM > 0** significa que parte del activo circulante está financiado con pasivos circulantes, pero el resto del activo circulante está financiado con capitales permanentes. A esto es a lo que se denomina "fondo de maniobra". Finalmente, el activo fijo o inmovilizado está financiado íntegramente con recursos financieros de carácter permanente.



- **FM = 0** significa que todo el activo circulante está financiado con recursos a corto plazo (pasivo circulante). En consecuencia, todo el activo fijo o inmovilizado está financiado con recursos financieros de carácter permanente.



- **FM < 0** significa que, además del activo circulante, hay parte del activo fijo o inmovilizado que está financiado con recursos a corto plazo (pasivo circulante). Es lo que se denomina "fondo de maniobra negativo". Por último, el resto del activo fijo o inmovilizado está financiado con recursos financieros de carácter permanente.



En la práctica, la situación de equilibrio en la mayoría de las empresas suele ser que los capitales permanentes financien todo el activo fijo y parte del activo circulante. Si en alguna empresa no se da la situación anterior, se podría hablar de un cierto desequilibrio financiero, que puede ser de dos tipos:

- **Inexistencia de fondo de maniobra** (activos circulantes iguales a pasivos circulantes). Esto genera un desequilibrio financiero porque, si pensamos bien, algunos recursos del activo circulante son de carácter permanente y, por tanto, deben financiarse con capitales permanentes y no de corto plazo. Por ejemplo: un nivel permanente de cuentas por cobrar, de inventarios, de tesorería, etc.

- **Existencia de fondo de maniobra negativo**. Se produce cuando los pasivos circulantes financian los activos circulantes y parte del inmovilizado.

Estas situaciones no son necesariamente malas o inapropiadas. Por ejemplo, las grandes superficies venden la mayor parte al contado y pagan a plazo a sus proveedores (entre 90 y 120 días), lo que les permite financiar parte de sus inversiones o activo fijo con capitales a corto plazo (pasivo circulante). Es un ejemplo claro de fondo de maniobra negativo, pero no por ello podemos decir que financieramente está en situación de desequilibrio.

El valor del fondo de maniobra calculado según se ha explicado no resulta muy práctico para entender la situación de equilibrio financiero en que está la empresa. Esto se debe a que el fondo de maniobra es un concepto que no se asocia fácilmente con las necesidades reales de recursos de la empresa.

Por ello, nos parece más acertado comparar el fondo de maniobra con las NOF, que, como hemos visto, todo gestor empresarial debe conocer para poder llevar el control de su negocio. La siguiente expresión refleja la relación entre ambos conceptos:

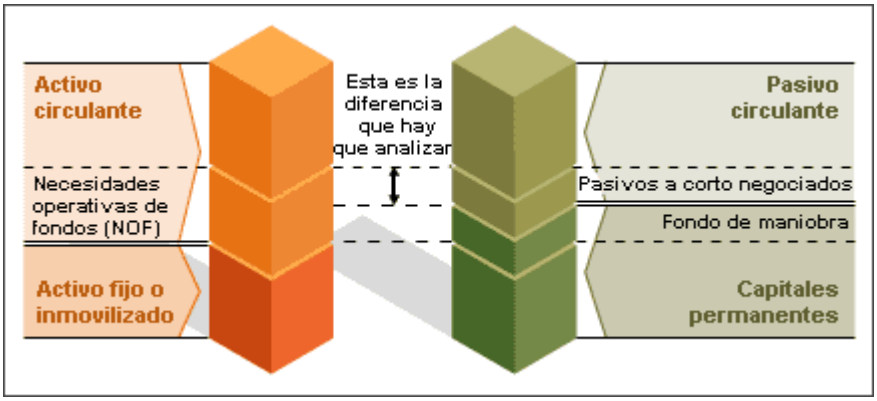
Fondo de maniobra = NOF - Pasivos a corto (negociados)

¿Cómo se interpreta esto? Cuando la empresa no alcanza a financiar su ciclo normal de actividad con los pasivos a corto que subyacen a este mismo ciclo, dicha financiación debe conseguirla externamente, y se denomina “pasivos a corto negociados”.

Algunos ejemplos de pasivos a corto negociados son los siguientes:

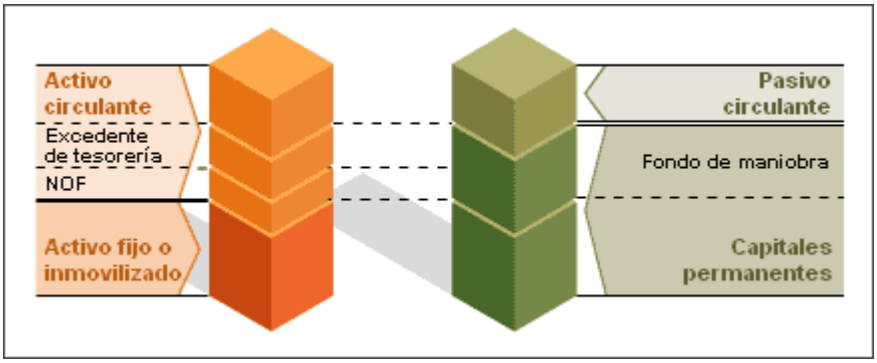
- Pólizas de créditos.
- Líneas de financiación a corto.
- Descubiertos en cuentas corrientes.
- Préstamos concedidos por el descuento o anticipo de los derechos de cobro en poder de la empresa por las ventas a plazo documentadas en letras o pagarés.

El siguiente gráfico ayuda a entender mejor la relación entre el fondo de maniobra y las NOF:


Activo circulante
Necesidades operativas de fondos (NOF)
Activo fijo o inmovilizado
Esta es la diferencia que hay que analizar
Pasivo circulante
Pasivos a corto negociados
Fondo de maniobra
Capitales permanentes

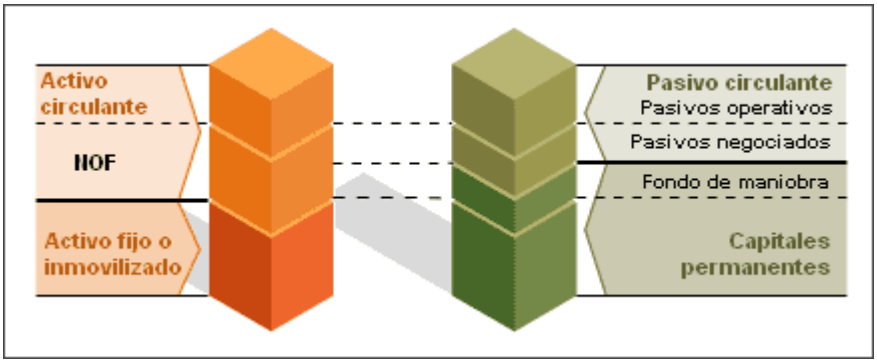
Si comparamos el fondo de maniobra con las NOF, podremos llegar a ciertas conclusiones que analizamos a continuación:

- **FM > NOF** significa que no es necesario negociar un nuevo pasivo exigible, puesto que en el desarrollo normal del ciclo operativo se producen excedentes de tesorería.



Una parte del activo circulante está financiada con pasivos circulantes *operativos*. Otra parte del activo circulante (las NOF) está financiado por recursos de carácter permanente. El exceso del fondo de maniobra que sobrepasa las NOF da lugar a un excedente de tesorería. Finalmente, todo el activo fijo o inmovilizado está financiado con recursos de carácter permanente.

- **FM < NOF** significa que el efecto será el contrario, es decir, hará falta recurrir a financiación ajena. Si los recursos que se obtienen son a corto plazo (lo más frecuente), se denominan "pasivos negociados".



Una parte del activo circulante está financiada con pasivos circulantes *operativos*, y la otra, que constituye las NOF, se financia con pasivos circulantes negociados y capitales permanentes. Finalmente, todo el activo fijo o inmovilizado está financiado con recursos financieros de carácter permanente.

Como hemos visto, al comparar las NOF y el fondo de maniobra conocemos la posición de la tesorería de la empresa. Es decir, su liquidez.

En resumen, si en un momento dado se observa que una empresa tiene problemas, para conocer si éstos se deben a la mala dimensión del fondo de maniobra o a la equivocada determinación de las NOF es necesario analizar la eficacia y eficiencia operativa de la empresa:

- Si en el análisis concluimos que su fondo de maniobra es demasiado escaso, se requieren más recursos permanentes para financiar tanto las inversiones en activos fijos o inmovilizados como las necesarias para operar la empresa.

- Si concluimos que hay un exceso de NOF, sabremos que la empresa no está lo suficientemente bien gestionada, y habrá que pedir explicaciones a los responsables de las direcciones operativas.

Ya hemos visto cómo, calculando las NOF óptimas y comparándolas con la realidad, podemos obtener las desviaciones o grado de cumplimiento de los objetivos. Mediante este análisis se pone a disposición de la dirección de las empresas una herramienta capaz de medir lo siguiente:

- La gestión de los responsables operativos de los departamentos de compras, fabricación, comercial, cuentas a cobrar, cuentas a pagar, etc.

- El grado de eficiencia y eficacia de los recursos financieros disponibles en las empresas.

Desde el punto de vista financiero, lo que interesa es conocer el destino dado a los recursos financieros de la empresa, que son limitados y que conllevan un coste, y poder identificar los recursos financieros a los que se les da un destino innecesario:

- Exceso de existencias de mercaderías o productos terminados.

- Retrasos o demoras en el cobro de ventas a plazo.

- Pagos a los proveedores antes del plazo promedio establecido.

Para una adecuada utilización de dichos recursos es imprescindible la coordinación entre los responsables de las distintas direcciones operativas de la empresa y la dirección económico-financiera.

COMPONENTES DEL FONDO DE MANIOBRA

El fondo de maniobra se puede explicar como la suma de dos componentes: recursos líquidos necesarios y NOF. Vamos a analizar cada uno de ellos:

Los Recursos Líquidos Necesarios (RLN) son la diferencia entre los conceptos siguientes:

- **Activos líquidos o tesorería (T)**. Saldos disponibles en caja, bancos y las inversiones financieras a corto plazo (bonos del estado, pagarés, etc.) de inmediata liquidez (menos de 3 meses).

- **Pasivo de tesorería (PT)**. Son deudas a corto plazo de carácter financiero, como pueden ser las líneas de créditos, los créditos bancarios a corto plazo, el descubierto en cuentas corrientes, etc. Todos ellos con vencimiento inferior a un año.

Por su parte, las NOF recogen los recursos que la empresa debe destinar para financiar su actividad ordinaria:

- **Existencias €**. El nivel medio de productos que garantiza el cumplimiento de los compromisos de la empresa con sus clientes.

- **Cuentas a cobrar (Cc)**. Importe que la empresa tiene por término medio en las distintas cuentas que recogen los derechos de cobro por las ventas realizadas a plazo.

- **Cuentas a pagar (Cp)**. El importe que por término medio suponen las compras que los suministradores (proveedores) permiten a la empresa pagar de forma aplazada. Aminoran las necesidades financieras asociadas a la actividad de la empresa.

- **Cuentas de periodificación (Pn)**. El saldo neto de otras cuentas del activo circulante (pagos anticipados, cobros diferidos, etc.) y del pasivo circulante o exigible a corto (cobros anticipados, pagos diferidos, etc.). Si dicho saldo neto es deudor, es decir, si hay más derechos que obligaciones, se suma a las NOF; por el contrario, si el saldo es acreedor (obligación de pago), se resta a las NOF.

Teniendo en cuenta las consideraciones anteriores, podemos expresar las relaciones matemáticas siguientes:

$$FM = RLN + NOF$$

En esta fórmula tenemos lo siguiente:

Recursos líquidos necesarios = Activos líquidos - Pasivo de tesorería

$$RLN = T - PT$$

Necesidades operativas de fondos =
= Existencias + Cuentas a cobrar - Cuentas a pagar +/- Cuentas de periodificación

$$NOF = E + Cc - Cp +/- Pn$$

Con lo cual, sustituyendo ambas expresiones en la fórmula del fondo de maniobra, obtenemos esta expresión:

$$FM = T - PT + E + Cc - Cp +/- Pn$$

A modo de resumen, éstas son las diferentes fórmulas que se pueden utilizar para calcular el fondo de maniobra:

FM = [Activo circulante] - [Pasivo circulante]

FM = [Capitales permanentes] - [Activo fijo]

FM = NOF - [Pasivos a corto negociados]

FM = [Recursos líquidos netos] + NOF

$$FM = T - PT + E + Cc - Cp +/- Pn$$

Recomendamos que se tengan presentes permanentemente.

CONCLUSIONES

A modo de resumen vamos a facilitar una última tabla que recoge de forma sistemática las diferencias existentes entre las NOF y el fondo de maniobra:

NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS	FONDO DE MANIOBRA
Es un concepto de ACTIVO, es decir, de inversión o materialización de los recursos financieros de la empresa.	Es un concepto de PASIVO, es decir, de recursos financieros necesarios para el desarrollo normal de la actividad.
Permite disponer de un parámetro útil para el seguimiento y control de las áreas operativas: compras, almacén, ventas, cuentas a cobrar y cuentas a pagar.	Permite conocer las necesidades de recursos financieros permanentes en la empresa.
Forman parte del fondo de maniobra.	Es la suma de las NOF y las necesidades líquidas.
La comparación de ambos conceptos permite conocer la situación de la tesorería: – **Excedentaria (exceso de tesorería):** la empresa debe colocar dichos excedentes en su propia actividad o fuera de ella a través de inversiones en títulos (obligaciones y/o acciones) con objeto de obtener rentabilidad. – **Deficitaria (necesidad de tesorería):** la empresa debe pedir financiación ajena mediante el pasivo negociado a corto plazo (pólizas de crédito, etc.).	

Como conclusión final afirmamos que, desde un punto de vista financiero, el análisis del circulante de una empresa (activo circulante y pasivo circulante) es igual de importante que la planificación y gestión del activo fijo o inmovilizado.

Tanto el circulante como el inmovilizado de una empresa son consumidores de recursos financieros, y por ello consideramos que en el seno de las empresas deberían tener un adecuado control y seguimiento.

Es fácil comprobar cómo las empresas establecen procedimientos y controles en la realización de inversiones en activos fijos. Sin embargo, a las inversiones del circulante no se les suele conceder tanta importancia, por lo que se establecen menos controles.

Es un error hacer esta discriminación. En ambos casos se aplican y utilizan recursos financieros y, en consecuencia, se debe establecer el adecuado control mediante indicadores de eficiencia económica y financiera.

CASO ORDESOFT

La empresa Ordesoft, comercializadora de ordenadores, desea conocer sus NOF. El departamento financiero ha contratado sus servicios para que realice los cálculos pertinentes, ofreciéndole los siguientes datos:

DATOS

- Saldo inicial de tesorería: 20.000 euros.
- Compras anuales estimadas: 1.200 unidades. La empresa compra la misma cantidad cada mes del año.
- Compras del primer año: 1.220 unidades, ya que se dispondrá de un *stock* medio de 20 unidades.
- El volumen anual de ventas estimado es de 1.200 ordenadores. La empresa vende la misma cantidad cada mes del año.
- El coste unitario de cada ordenador es de 900 euros.
- El precio de venta de cada ordenador es de 1.500 euros.
- El plazo de pago a proveedores es al contado.
- El plazo de cobro a clientes por término medio es de 30 días.
- La rotación de almacenamiento de productos terminados es de 60 veces al año.

INSTRUCCIONES

Aplicando los conceptos aprendidos hasta ahora, calcule las NOF óptimas.

Una vez conocidas las NOF de Ordesoft, deberá usted analizar su evolución durante los primeros 4 meses del año. Para ello le ofreceremos el balance a 1 de enero de 2002 (consistente en 20.000 euros en tesorería procedentes del capital social), a partir del cual deberá hacer mes a mes lo siguiente:

- Construir la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Calcular la tesorería de la empresa.
- Elaborar el balance.
- Calcular el fondo de maniobra.
- Realizar un análisis de los resultados.

Abra el fichero Excel que debió guardar en su ordenador tras resolver el caso 1 y acceda a las hojas con las plantillas donde realizará las operaciones necesarias para resolver este caso 2. Si no grabó el fichero Excel en su PC, acceda otra vez al mismo y rehaga de nuevo el caso 1 antes de pasar al caso 2.

Con vistas a la resolución del caso, tenga en cuenta que en el mes de abril cambiarán los datos, por lo que deberá recalcular las NOF y construir sus estados financieros de abril con un plazo diferente de pago a proveedores.

Nota: En caso de déficit de tesorería, deberá asumir que la empresa se financia con créditos a corto plazo; y, en caso de superávit, debe pagar los préstamos a corto plazo.

EJERCICIO FINAL

Disponemos de los datos patrimoniales (balances de situación y cuentas de resultados) y otros datos de interés de los ejercicios 2002 y 2003 de la empresa Comercial, S.A., cuya actividad consiste en comercializar todo tipo de productos de gran consumo.

Calcule el fondo de maniobra existente y sus componentes de acuerdo con la información disponible. También debe realizar un análisis de la situación existente y de las NOF óptimas.

Al realizar la comparación entre los datos reales y los previstos o ideales para cada año, identifique las áreas de la empresa que en su opinión necesitan un mayor control y seguimiento, interpretando el resultado y proponiendo medidas de actuación.

ACTIVO

	2.002	2.003
Caja	42	46
Bancos	793	1.103
Clientes	2.515	2.792
Existencias	3.854	4.987
ACTIVO CIRCULANTE (Corriente)	**7.204**	**8.928**
Almacén y tiendas	4.950	5.950
Amortización acumulada inmovilizado material	-1.260	-1.410
Patentes	150	150
Amortización acumulada inmovilizado material		-50
ACTIVO FIJO (No corriente)	**3.840**	**4.640**
TOTAL ACTIVO	**11.044**	**13.568**

PATRIMONIO NETO Y PASIVO

	2.002	2.003
Proveedores	3.625	3.941
Efectos a pagar	753	950
Créditos a corto	526	680
Pagos diferidos		10
PASIVO CIRCULANTE (Corriente)	**4.904**	**5.581**
Préstamo a largo plazo	1.250	1.444
PASIVO NO CORRIENTE	**1.250**	**1.444**
Capital social	3.000	3.000
Reservas	1.890	1.890
Pérdidas y ganancias		1.653
FONDOS PROPIOS	**4890**	**6543**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**11.044**	**13.568**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

	2.002	2.003
Ventas brutas	35.370	40.906
Devoluciones y bonificaciones	-420	-560
Ventas netas	34.950	40.346
Coste de mercaderías vendidas	-30.030	-35.556
Margen bruto	4.920	4.790
Dotación provisión insolvencias	-40	-50
Seguros	-50	-60
Gastos de venta y comercialización	-420	-584
Gastos de administración	-950	-1.204
Otros gastos	-30	-63
Dotación amortización inmovilizado material	-120	-150
Dotación amortización inmovilizado inmaterial	0	-50
BAIT (beneficio antes de intereses e impuestos)	3.310	2.629
Intereses préstamos	-65	-92
Otros gastos bancarios	-5	-6
Intereses cuentas bancarias (n / favor)		12
BAT (beneficios antes de impuestos)	3.240	2.543
Impuestos (35%)	-1.134	-890
BDI (beneficio después de impuestos)	**2.106**	**1.653**

DATOS ÓPTIMOS (PREVISTOS) QUE HAY QUE TENER EN CUENTA

Periodo medio de almacenamiento de existencias (días)	35
Periodo medio de cobro a clientes (días)	30
Periodo medio de pago a proveedores (días)	45

OTROS DATOS

	2.002	2.003
Compras netas	30.324	36.689

BIBLIOGRAFÍA

Bernstein, L.A. (1996). *Análisis de estados financieros*. IRWIN.

Libro ya clásico en el análisis de estados financieros. Destacan su claridad y la gran cantidad de casos prácticos que contiene, facilitando la comprensión de los temas tratados.

Faus, J. (1998). *Finanzas operativas*. Biblioteca IESE de Gestión de Empresas.

El autor es profesor de escuelas de negocios. Por este motivo, el enfoque del libro es eminentemente práctico y enfocado al mundo empresarial.

Rivero, J. y Rivero, M.ªJ. (2000). *Análisis de estados financieros*. Trivium.

Libro utilizado en los últimos cursos de la licenciatura de Administración y Dirección de Empresas. Su metodología, ampliamente contrastada, permite entender fácilmente los conceptos que expone.

Rosanas, J.M. y Ballarín, E. (1993). *Contabilidad financiera*. Biblioteca de Gestión.

Los autores son profesionales ampliamente conocidos en escuelas de negocios. El libro está recomendado para los profesionales que realizan algún tipo de máster o curso superior enfocado al mundo empresarial. ■ ■ ■