

Implicaciones estratégicas de la gestión del circulante

JOAN MASSONS
ESADE

Resumen

El presente artículo pretende mostrar las consecuencias de las decisiones tomadas por la dirección de las sociedades acerca de sus activos y pasivos corrientes.

Una ojeada al actual panorama empresarial desde la doble perspectiva, la de consultor financiero y la de profesor, nos muestra un acentuado desconocimiento de la implicación de la gestión del circulante en el planteamiento y desarrollo estratégico-político de las empresas.

Palabras Clave

Gestión del circulante, gestión de tesorería, políticas empresariales.

1. Introducción

1.1. Objetivo de este artículo

Poner de relieve la carga política que entrañan las decisiones sobre stocks, deuda de clientes y nivel de efectivo en la empresa. Intentar romper el concepto del crédito «obligatorio» o «inherente» a la actividad empresarial.

1.2. Kilómetro cero

Día D, hora H, primera reunión del Consejo de Administración para definir el marco estratégico de actuación cara al próximo ejercicio. En la mesa de reunión se van a barajar los principales objetivos frente a ese cercano futuro. Se debatirán las aspiraciones de crecimiento, la diversificación de la gama de productos o servicios, la irrupción o presencia en mercados nacionales o foráneos, los posibles cambios de imagen en la empresa. En ese día, hora y minuto, situados en el punto kilométrico cero (de nuestra andadura en el camino de la estrategia) y como autor de estas líneas, les pediré a los miembros del Consejo que no olviden que la composición tanto en nivel como en variedad de los stocks y las condiciones de crédito otorgadas a la clientela van a jugar el papel de importantes armas políticas para alcanzar los objetivos contenidos en el complejo marco estratégico que, en esa reunión del Consejo vamos a confirmar.

Vamos a tenerlo presente como miembros del Consejo en cerebro y corazón. En nuestra mente, porque deberemos pensar políticamente en estos temas, y en nuestro corazón porque en él se mezclarán el temor y la ambición cuando se hable de planificación de las magnitudes del Activo Circulante.

Pero antes de definirnos políticamente sobre estos complejos temas del Activo Circulante, vamos a dar su oportunidad y su tiempo al equipo ejecutivo de la empresa.

2. Entre la técnica y la política

Para no perder de vista las implicaciones prácticas que este artículo aspira a presentar, vamos a vernos inmersos (cara a las próximas reflexiones) en el campo y ejemplo de una empresa industrial. No se desespere si usted trabaja en una empresa comercial o de servicios. Lo que va a leer a partir de ahora lo podrá extrapolar al terreno de su empresa.

Si no es usted un dormilón consumado yo le aconsejaría que la reunión de la que voy a hablarle no la empiece más tarde de las ocho de la mañana. Es necesario que usted, Director General, y sus colaboradores, el Comercial y el Financiero, tengan la mente fresca. Expóngales las grandes líneas del marco estratégico que usted anotó como invitado en la reciente reunión del Consejo, seguida de un almuerzo austero pero muy instructivo. Proponga al Director Comercial y al Financiero un debate (para elevar más tarde una propuesta al Consejo de Administración) centrado en dos temas:

- Propuestas sobre futuras condiciones financieras con clientes.
- Propuestas sobre futuros niveles de stock de Producto Acabado.

Deje para otra reunión de la que ya le hablaré, el tema de stock de Materias Primas y valor del Producto en Proceso.

Cuando hable de futuras condiciones con la clientela aparecerá un amplio abanico de discusión:

- Plazos de cobro estándar.
- Plazos especiales con clientes destacados.
- Volúmenes máximos de riesgo con los principales clientes.
- Criterios de selección de nueva clientela.
- Criterios de refinanciación de clientes que retrasan sus pagos.
- Etc.

Ahora podemos hablar de los defectos en que incurren bastantes empresas en la práctica: dejan totalmente estas decisiones en manos de uno u otro director, el financiero o el comercial. ¡Mal tema!

Lógicamente la dirección comercial defenderá posturas de riesgo e inundará de liberalidad estos temas de debate. Recíprocamente la dirección financiera tenderá a minimizar riesgos, se propondrá no sobrecargar el activo circulante y evitar la multiplicación de las necesidades financieras.

3. ¿Qué hacer?

Lo que acaba funcionando mejor (... y le hablo amable lector... con una cuarentena de años de experiencia en direcciones ejecutivas y consejos de administración) es que se tome conciencia de la enorme carga política de estas complejas decisiones y en la reunión, el Director General se limite a filtrar y seleccionar las más significativas experiencias y propuestas del Financiero y el Comercial, diferenciando entre aquellas que son puramente técnicas y las que conllevan carga política.

Una propuesta política es un medio, un camino, una vía para alcanzar el objetivo (la estrategia). Pero precisamente el «camino» político entraña riesgos fundamentales para el riesgo que jamás un técnico debe cargar sobre sus espaldas. Lo debe remitir o pasar al Consejo de Administración. Este órgano es el «reino» de la política de la empresa.

Cuando tras hablar de las condiciones financieras para clientes se aborde el tema del stock de Producto Acabado, surgirán también posiciones

contrapuestas entre la dirección comercial y la financiera. Para la dirección comercial, tanto la abundancia como la variedad de producto en el almacén de envíos son temas que le pueden asegurar una distribución ágil a la clientela.

La diversidad geográfica de almacenes en las diversas delegaciones, acerca el producto a la agradecida clientela, pero el director financiero rechinará de dientes ante el riesgo de la posible menor venta y la posible obsolescencia de esos stocks, le preocupará sobrecargar el circulante y comprometer el éxito del indicador de rendimiento del activo (ROA), y la incógnita de cómo financiar ese «poderoso» stock de producto acabado.

Deje, apreciado Director General, que hablen ambos directivos, recoja las más significativas aportaciones de ambos y elévelo al Consejo de Administración. ¿Por qué? Porque las decisiones sobre nivel y variedad de stock de Producto Acabado son graves y complejas decisiones de carácter político.

4. ¿Acaban aquí las implicaciones políticas en la gestión del circulante?

No, por supuesto que no. Otra reunión le espera al Director General. Esta vez con el Director de Producción y de nuevo con el Financiero. Toca discutir sobre los futuros niveles de stock de materia prima y producto en curso de fabricación. Escuche las numerosas sugerencias del Director de Producción:

- Anticiparse a posibles subidas de precios.
- Precaverse ante retrasos del proveedor o desastres como una huelga de transportistas.
- Anticiparse a la posible escasez de una materia nacional o extranjera.
- Alcanzar series de producción largas que le abaraten la fabricación.
- Precaverse, creando en las diversas fases del proceso productivo, stocks intermedios de seguridad.
- Etc.

Si al Director de Producción se le diera todo el poder sobre estas políticas, observará usted la palidez en el rostro del Director Financiero, y el acentuado temblor en todo su cuerpo: riesgos de obsolescencia, elevado nivel de Circulante (que ataque al ratio ROA), financiación necesaria, coste y riesgo de esa financiación, etc.

Modere usted, apreciado Director General esas contrapuestas posiciones. Recoja lo más instructivo y aleccionador de ambas posiciones y deje que se defina y COMPROMETA el Consejo de Administración.

5. La otra cara de la moneda

Hasta aquí hemos hablado de inversiones en Activo Circulante. Ahora toca hablar de la financiación del Circulante en su vertiente política.

Me gustaría combatir la idea del crédito de proveedores comerciales como un necesario apéndice de la financiación del Circulante.

Toquemos de pies al suelo. Cierto es que el crédito de proveedores tienen dos hermosas virtudes que lo hacen enormemente atractivo:

- Su asequibilidad y fácil alcance respecto al severo crédito bancario.
- Su vencimiento de carácter cíclico que lo convierte en el único crédito «eternamente renovable».

Pero cierto también que debe ser tenido en cuenta y comparado con el resto de recursos posibles que se ofrecen para financiar el activo circulante en un verdadero ejercicio de LIBRE formulación de una ESTRATEGIA financiera para el Activo Circulante: descuento bancario de efectos comerciales, confirming, factoring, etc.

Son legión las empresas que, incluso en épocas en que no hay restricciones crediticias, asumen ciegamente que la financiación del circulante con el crédito de proveedores comerciales es irrenunciable y sobre todo baratísima. Coste financiero CERO.

No es cierto que el coste financiero sea cero. Lo que ocurre realmente es que lo contabilizamos mal. El cliente pregunta a su proveedor qué descuento le hace si en lugar de pagarle en el plazo convenido de 90 días, le paga al contado. El proveedor jubiloso le contesta de momento con otra pregunta: ¿qué significa para ti, apreciado cliente, pago al contado? Discuten el tema y convienen finalmente en diez días: una hermosa semana revestida con dos «week-ends»: el de inicio y el de cierre semanal. Por ese pago al contado se acuerda un descuento del 2,5%.

El crédito real que otorga el proveedor no es de 90 días, sino de 80 ya que ofrece 10 días de crédito... y encima un bonito descuento del 2,5%.

Si el cliente no paga al contado soportará intereses de 2,5% por un crédito de 80 días, lo cual traspasado a tasa anual es un 11,4%.

A la vista de esta tasa de interés, dígame atento lector si el crédito de

proveedores comerciales no es en el fondo una opción más entre las muchas que se ofrecen para la financiación del activo circulante.

En resumen: Escuchemos atentamente, en lo que a Gestión del Circulante se refiere, al director general, financiero, comercial, producción etc., pero admitamos que el tema tiene fortísimas connotaciones políticas al servicio de la estrategia empresarial. Hagamos que ese contenido político se debata en el Consejo de Administración, sobre todo si el Director General no quiere entrar demasiado joven en la UVI de algún hospital o en la consulta de un psiquiatra.

Referencias bibliográficas

- BRUNELL, K., JESSELL, K.A. y MCARTY, D.E. (1990) «Cash management practices of small firms» *Journal of Cash Management*, 10 (7), 52-55.
- HINES, C.; HURTT, D.N. y LANGSAM, S.A. (2000) «Shopping for cash management services» *The Journal of Corporate Accounting and Finance*, 12 (1), 15-19.
- MASEDA, A. e ITURRALDE, T. (2001) «Una aproximación a la gestión de la liquidez a través del análisis del estado de flujos de tesorería» *Actualidad Financiera*, 6 (7), julio, 33-46.
- POGUE, G.A.; FAUCETT, R.B. y BUSSARD, R.N. (1970) «Cash Management a Systems Approach» *Industrial Management Review*, 11 (2), 55-74.