

## Capítulo 16. ¿Qué hago con los excedentes de tesorería?

Es posible que en el día a día, de un modo transitorio, se produzcan las denominadas puntas de tesorería, o excedentes de liquidez temporales o no tan temporales. ¿Cómo podemos gestionarlas?, ¿qué tipo de productos son los más adecuados?, ¿qué factores debemos considerar a la hora de elegir alguno de ellos?

Evidentemente, no es lo mismo una punta de tesorería de una pequeña zapatería que lo que una gran empresa como Telefónica considera una punta. Los responsables financieros de ambos negocios habrán fijado un saldo deseable en sus cuentas (saldo de seguridad), obviamente de distinto importe en cada caso, para atender sus necesidades (proveedores, nominas, colchón para pequeños imprevistos, etc...).

Lo que exceda de esos saldos de seguridad, que fijará cada empresa en función de su negocio, y cuya previsión de mantenerse esos saldos supere un tiempo razonable, es lo que consideraremos excedentes de tesorería.

***Si los excedentes de tesorería son permanentes, los accionistas deben decidir el destino de esos excedentes, dedicándolo a inversiones a largo plazo (en el propio negocio de la empresa o en otros diferentes) o a remunerar al capital a través de dividendos.***

Cuando dicho saldo de seguridad se supere, pero se estime que ese sobrante va a ser empleado en el corto plazo, nos encontraremos ante una punta de tesorería.

***Mi opinión es que la empresa no financiera no debe tener en ningún caso como objetivo la especulación financiera; si este fuese su objetivo, el futuro del negocio podría dejar de ser viable en el medio plazo.***

He conocido algún director financiero que ha sido despedido por tomar decisiones ruinosas con los saldos excedentes de tesorería de la empresa cuando la cosa ha ido mal, y a los que les ha ido bien lo más que han conseguido ha sido una palmadita en la espalda...

Cuando hablamos de puntas de tesorería habrá que tener en cuenta el plazo (corto), la seguridad necesaria (muy alta, debido al aspecto anterior) y la fiscalidad (relevante por idéntica causa), la liquidez (por si hubiese que deshacer la posición antes de tiempo), y la rentabilidad (por supuesto). Si consideramos estas variables, veremos que hay determinados productos que son habituales entre los gestores de las empresas a la hora de sacar rendimiento a las puntas de tesorería.

Por la naturaleza del destino de las puntas de tesorería vamos a clasificarlos en dos grupos:

a) Utilización interna. Es cuando aprovechamos esos excedentes de tesorería para optimizar los saldos bancarios de la empresa o para utilizarlos y rentabilizarlos dentro del propio negocio en lugar de en una entidad financiera. Los más comunes son:

- **Evitar tener excedentes de tesorería innecesarios.** Parecerá una perogrullada, pero he visto en muchas ocasiones que la ausencia de previsiones de tesorería lleva a muchas empresas a la política de descontar o anticipar casi toda su facturación, provocando puntas enormes de tesorería.

Lo que te voy a contar le ocurrió a un antiguo cliente mío.

Por falta de tiempo no realizaban previsiones de tesorería en esa empresa, y tenían la costumbre de descontar todos los pagarés y letras que recibían (su forma de cobro era esa).

Los costes de ese descuento, entre el interés, el timbrado de los efectos, la comisión por remesa y el coste por efecto, eran de una TAE algo superior al 10 %.

Esa política de descontar todo el papel hacía que en ocasiones se produjesen altos saldos en las cuentas corrientes, superiores a los tres millones de euros.

Cuando se tenían esos excedentes el responsable financiero buscaba cómo rentabilizarlo, y tras ver que el Banco no le pagaba apenas nada ni en REPO's ni otras colocaciones, la mejor alternativa que le ofrecían era recomprar las letras que el propio Banco le había descontado: ¡Y le daban una rentabilidad del 3%!.

**Es decir, lo que había descontado a una TAE del 10%, lo invertía a una tasa del 3%: ¡Qué gran operación!**

- **Cubrir los pasivos de la empresa** reduciendo el dispuesto de las pólizas de crédito o reducir el importe descontado. Si el plazo de disponibilidad del excedente de tesorería es suficiente, cancelar préstamos.

También en este caso, el ahorro en el coste de utilización de la póliza de crédito va a ser superior a la rentabilidad que podamos obtener de la punta de tesorería.

Pero, ojo, que hay que considerar que las cancelaciones anticipadas pueden tener comisiones que reducen la rentabilidad de esta alternativa en los préstamos, y que las pólizas de crédito tienen costes por la no utilización de toda la línea concedida (la famosa comisión de no disposición, o también llamada de disposición por alguna entidad).

El impacto de realizar diariamente esta gestión puede ser importante en la cifra anual de gastos financieros, como analizábamos en este post titulado "[Saldo cero en el Banco: ¡ Gana dinero con tu posición financiera!](#)"

- **Replantearse los saldos mínimos de seguridad.** Obviamente, debemos cubrirnos las espaldas ante posibles eventualidades, como impagos, demoras o cargos bancarios inesperados y mantener ese saldo bancario mínimo de seguridad. Pero debemos ajustarlo para cada una de las cuentas. En muchas ocasiones se fija un margen de seguridad como si todos los posibles riesgos de impago se fuesen a producir en todas las cuentas simultáneamente, y al final ese saldo que se mantiene es muy superior al realmente necesario.

El utilizar información histórica suele ser muy útil para determinar el importe de esos saldos de seguridad.

- **Alternativas de cash pooling,** con barrido diario de cuentas y volcado del excedente en una cuenta remunerada o que cubre las posiciones deudoras, siempre que tengamos volumen y operaciones suficientes con una sola entidad.

Muchas empresas no son amigas de concentrar todo su negocio con una sola entidad, pero hay que reconocer que un sistema de centralización de saldos y la negociación de todos los excedentes acumulados en una sola entidad nos permitirá obtener mejores condiciones que teniendo el excedente disperso en varias entidades, siendo los importes lógicamente menores por entidad.

- **Invertir los excedentes en nuestro propio negocio.** Es una de las alternativas que más me gustan:

Financiar a nuestros proveedores, ofreciendo pago anticipado de sus facturas. Además de proporcionar márgenes financieros muy interesantes (se suele descontar un 1% por cada 30 días de anticipo del vencimiento de la factura; calcula tú mismo la TAE) invertimos en mejorar relaciones con nuestros proveedores. Eso sí, siempre que les dejemos claro que es una oferta puntual, para no

comprometernos en el futuro en obligaciones financieras con ellos, y que les quede claro que no es un cambio en las condiciones contractuales de pago.

b) Colocación externa de los excedentes de tesorería. Dependiendo de la duración estimada de la punta de tesorería, tendremos diferentes soluciones:

- Para las puntas de tesorería de mayor duración la opción más común puede estar en las **cuentas retribuidas**, bien con tipos fijos o referenciadas a índices, trajeadas en función de los importes, de modo que primen determinadas cantidades. Una vez cerramos las condiciones nos despreocupamos de ellas, al igual que podemos hacer con la contratación de fondos de inversión en activos de renta fija a corto plazo. En este caso, cabe hacer las contrataciones y disposiciones manualmente, bien establecer un sistema automático de suscripciones y reembolsos en función de los saldos de la cuenta asociada.

Bien es cierto que en el contexto actual de tipos de interés, la rentabilidad obtenida suele ser bajísima.

- Para el resto de las puntas lo habitual es recurrir a los llamados repos, o cesiones de activos financieros de Renta Fija Pública, Pagarés de Empresa, etc.

Se trata de operaciones que se pueden contratar por unos días (frente a los depósitos a plazo que suelen exigir un mínimo de 1 mes), sin retención fiscal (a diferencia de las cuentas y fondos), y que suelen estar respaldados por activos muy sólidos.

**Un “pacto de recompra” (REPO)** es un contrato que tiene la forma de una venta y recompra, pero es en esencia un préstamo a corto plazo que le hacemos al banco a un precio y plazo determinado, pero a diferencia de una Imposición a plazo fijo (IPF) tenemos una garantía adicional de deuda pública o corporativa como colateral.

Ahora bien, hay momentos en que el responsable de uno de nuestros bancos nos pide que invirtamos en algún producto financiero que el banco tiene en promoción. Suele ocurrir que el responsable bancario tiene buena parte de su retribución ligada a objetivos comerciales y necesita “colocarnos” productos para poder pagar holgadamente el colegio de sus hijos.

A veces no disponemos de “puntas” disponibles, o las condiciones de rentabilidad o liquidez no son las más adecuadas. Pero en el trato bancario la regla del “toma y daca” funciona y debe de funcionar. Puede ser una ocasión de que el banco “nos deba un favor” que más adelante nos puede ser de mucha utilidad... siempre y cuando las condiciones no sean infumables, claro.

Hasta aquí el capítulo de: ¿Qué hacer con los excedentes de tesorería?

¿Y qué más para el próximo capítulo?

Te contaremos todos los costes que soportas en la operativa bancaria (y son más de los que supones).

Así que en el próximo Capítulo dentro de 7 días, te cuento que debes conocer sobre los costes financieros y bancarios que sufres.

¿Preguntas? Respondo a todos los comentarios

Mi objetivo es que aprendas TODO lo que yo mismo sé de gestión de tesorería. Por eso no te cortes y pregunta abajo en comentarios.

¡Ah! No hace falta que seas cliente para seguir el curso, pero te animo a que pruebes el Integrador Bancario gratis ahora, controles mejor tu tesorería , y ganes tiempo para dedicarlo a lo que más quieras.

Si quieres enviar este capítulo a un amigo, pincha el siguiente enlace: