

Alberto J. Macario *

Requerimientos de capital en la financiación de ventas

I. INTRODUCCION

Tradicionalmente, las finanzas de las empresas se han preocupado de las fuentes de obtención de dinero y de capital. Se estudiaban detalladamente sus modalidades, formas operativas, documentos en que se concretaban las operaciones, y todos los aspectos que hacían a una completa comprensión del tema.

Actualmente, sin desprestigiar lo señalado, las finanzas de las empresas también se preocupan de las aplicaciones de los capitales obtenidos o a obtener, por considerarse que tan importante es el conseguir los capitales necesarios como el aplicarlos y administrarlos adecuadamente.

Los capitales dedicados a financiar las ventas representan, en muchas empresas, una de las aplicaciones más significativas que realizan, tanto por su magnitud como por su sentido.

En las comerciales, y especialmente en las dedicadas a las ventas de bienes de consumo durables, la aplicación de capitales a financiar las ventas tiene una importancia y significación especiales, al extremo de que la facilidad crediticia constituye una parte fundamental del atractivo del producto ofrecido en venta.

* Contador público. Profesor de la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba. Asesor de empresas.

y la diferencia entre un oferente y otro suele estar más en la duración del crédito ofrecido que en la calidad del producto o en el precio total. Al punto que podría estimarse que la decisión de aplicar capitales a financiar ventas escapa a la decisión del empresario, siéndole impuesta por el medio para seguir actuando.

Lo manifestado se puede apreciar en los cuadros de la ilustración N° 1.

La incidencia que una adecuada administración de los capitales aplicados a financiar las ventas tiene, a nivel nacional, es evidente. SHAW (1) señala que "durante la última década el crédito a plazos al consumidor ha desempeñado un rol cada vez más preponderante en el desarrollo y crecimiento de la Argentina. Desde 1960 ha crecido a una tasa anual del 32 %, y en 1970 el monto total de crédito al consumidor superó ampliamente el margen de los 10.000 millones de pesos nuevos".

En las empresas, la administración de los créditos constituye un aspecto fundamental de su actividad, tanto desde el punto de vista operativo como desde el punto de vista financiero.

Con este último, el financiero, es con el que deseamos encarar el presente trabajo. Nos preocupa determinar el volumen del capital requerido para finan-

Años	Indumentaria		Artículos para el hogar	
	Contado	Crédito	Contado	Crédito
	(índice base: 1950 = 100)			
1955	126	228	143	350
1960	262	710	492	2.465
1965	519	1.725	1.091	7.466
1966	643	2.186	1.182	8.517
1967	746	2.608	1.440	10.304
1968	740	2.864	1.603	11.966
1969	833	3.226	2.062	13.440

Sectores	Participación de las ventas a crédito en las ventas totales	Proporción financiada de las ventas a crédito
	(en %)	
Automóviles nuevos	95	60
usados	95	50
Artefactos para el hogar	75	95
Indumentaria	70	100
Alimentos	5	100

Fuente: B.C.R.A. Boletín estadístico mayo 1970.

1. Evolución del monto de ventas a crédito - Capital Federal.

(1) SHAW, F. D., *Créditos para consumo: pautas para el cálculo de tasas de interés comparables*, Revista IDEA N° 6.

ciar las ventas, suponiendo que el medio imponga determinadas condiciones (porcentaje de entrega inicial y plazo para el saldo, por ejemplo) y el empresario, ajustándose a esas condiciones, quiera lograr un determinado nivel de ventas.

Queda excluido de nuestro propósito el medir la rentabilidad de esa aplicación, para compararla con otras alternativas. Consideramos que el empresario, al financiar sus ventas, simplemente responde a una exigencia ineludible del medio en que actúa.

II. BASES DEL TRABAJO

El financiar o no las ventas por parte de las empresas no es una decisión aislada, sino que está integrada en una cadena de decisiones que tiene implicancias comerciales y financieras.

El empresario, individualmente considerado, no es independiente de la política que sobre este aspecto decidan los demás empresarios del ramo. Podrá ampliar las condiciones de financiación de sus ventas, otorgando más plazo, con lo que es muy posible que la demanda de sus productos se incremente. Pero independientemente de que sus competidores lo imiten o no, incurrirá en el costo de capital adicional aplicado, en mayor costo administrativo y en mayor riesgo. Por lo tanto, para decidir tiene que medir los beneficios esperados de la nueva política y compararlos con sus costos, explícitos o implícitos.

Podrá reducir el plazo de financiación de sus productos, con lo que disminuirán costos y previsiblemente también disminuirán sus ventas.

Para adoptar una política, desde el punto de vista financiero, el empresario debe tener presente que el monto del capital aplicado a financiar sus ventas variará por dos causas:

- a) por *variación del nivel físico de actividad*. A mayor volumen físico de ventas, corresponderá una mayor aplicación de capitales a financiarlas.

Si el volumen físico de ventas se mantiene constante pero varía el volumen monetario, por un aumento de precios de ventas que no tenga un correlativo aumento de costos, el rubro créditos se incrementará pero el capital realmente aplicado a financiar las ventas se mantendrá constante.

Si el aumento de precios es el efecto de un aumento de los costos, el capital realmente aplicado a financiar las ventas también aumentará;

- b) por *cambio en las condiciones de ventas: entrega inicial requerida y/o plazo de financiación del saldo*.

La variación de lo requerido como *entrega inicial* hace variar la parte financiada, y por lo tanto el capital aplicado a créditos. Al variar el plazo otorgado para pagar el saldo de la compra, o su valor total, se alarga o acorta el *ciclo* del crédito, es decir, el tiempo insumido en cobrar las ventas.

Normalmente, una misma empresa tiene diferentes planes de financiación para cada uno de sus productos, e incluso diferentes planes para un mismo pro-

ducto. En este caso, el capital total requerido por la empresa para financiar sus ventas resultará de la sumatoria del capital requerido por cada producto o línea de productos, siendo por lo tanto válidos los desarrollos que efectuaremos sin tener en cuenta este aspecto.

En un caso muy simple, es probable tomar un plan *promedio* de financiación de las ventas, para trabajar con un solo desarrollo que dé el valor total, en lugar de trabajar con la sumatoria del requerimiento de los distintos planes.

La variación de la *mezcla* de las ventas afecta al monto aplicado a financiarlas. A los efectos de este trabajo la consideramos constante, lo que es una restricción que no lo invalida, ya que puede suponerse que la mezcla es un reflejo de la demanda y como tal se mantiene por periodos apreciables.

Como se señaló en el párrafo precedente, el capital requerido por una mezcla dada resultará de la suma de los requerimientos de sus componentes, y una variación de la mezcla se puede ajustar ajustando el requerimiento de los componentes que han variado.

III. DETERMINACION DEL CAPITAL REQUERIDO, AL PRECIO DE VENTA

Podemos determinar el capital que aplicaremos a financiar las ventas, trabajando al precio de venta de los productos, o al costo. A su vez, la venta puede ser cobrada en forma total a tantos días o meses de realizada, o en cuotas mensuales.

En este capítulo, trabajemos con precios de venta.

3.1. COBRO EN UN SOLO ACTO

Para facilitar la comprensión del desarrollo, y poder deducir una expresión general, supondremos que las ventas se cobran a los 3 meses de realizadas. En la ilustración N° 2 se muestra este aspecto.

Mes de venta	Venta	Créditos	Ingresos por cobranzas
1º	V_1	V_1	—
2º	V_2	$V_1 + V_2$	—
3º	V_3	$V_1 + V_2 + V_3$	—
4º	V_4	$V_2 + V_3 + V_4$	V_1
5º	V_5	$V_3 + V_4 + V_5$	V_2
6º
.	.	.	.
.	.	.	.
n	V_n	$V_{n-2} + V_{n-1} + V_n$	V_{n-3}

2. Esquema de cobranzas a 90 días.

Si suponemos que:

$$V_1 = V_2 = V_3 = \dots = V_n$$

tendremos:

	Créditos	Ingresos por cobranza
1er. mes =	V	—
2do. mes =	2.V	—
3er. mes =	3.V	—
4to. mes =	3.V	V
5to. mes =	3.V	V
.....
n mes =	3.V	V

que podemos representar, en forma general, por $V.n$. [1].

Siendo n el número de meses del crédito y V la venta mensual, constante; esta condición es indispensable para que el rubro créditos se estabilice en un momento dado.

Si el volumen mensual de ventas es fluctuante, en tanto se mantengan las condiciones de ventas —3 meses para este ejemplo— y los clientes se ajusten a él, el monto del rubro créditos será igual a las cifras de los últimos 3 meses.

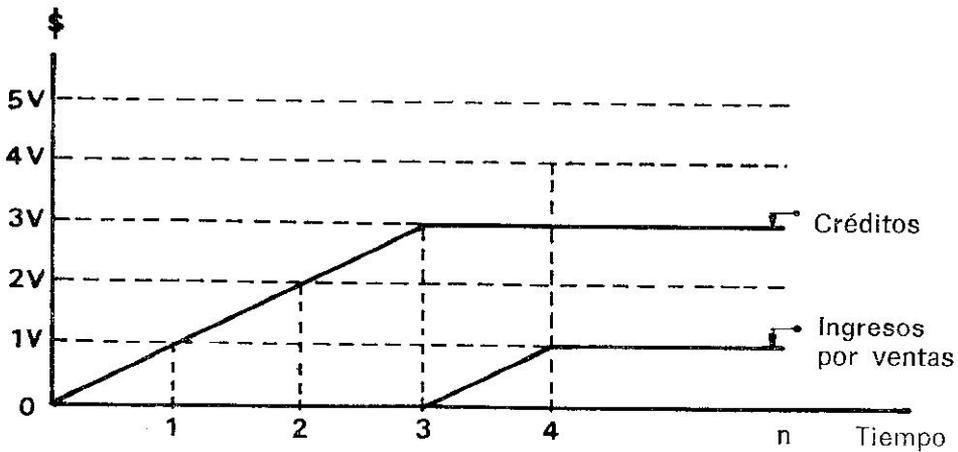
Lo anterior permite establecer las siguientes pautas:

- a) bajo el supuesto de estabilización del monto mensual de ventas a partir de un momento dado, el rubro créditos crecerá hasta ser igual al monto mensual de las ventas multiplicado por el número de meses de financiación.

Dicho crecimiento tendrá el siguiente comportamiento:

1er. mes:	V
2do. mes:	2.V
3er. mes:	3.V
.....
n mes:	n.V

- b) el rubro créditos se estabiliza n meses después de haberse estabilizado las ventas;
- c) la curva de ingresos por ventas permanece nula por un periodo igual al plazo concedido a los clientes; en el mes en que se cumple dicho plazo crece hasta el monto de las ventas, y desde ahí permanece constante. En la ilustración N^o 3 se grafica el caso del ejemplo anterior:



3. Comportamiento de los créditos a cobrar e ingresos por ventas, en el supuesto de financiación de ventas a 3 meses, y percepción de su importe en un solo acto.

3.2. COBRO EN CUOTAS

En este caso supongamos una entrega inicial y el saldo en n cuotas, iguales y consecutivas. Utilizaremos la siguiente terminología:

V = venta mensual (o diaria).

EI = entrega inicial.

S = saldo financiado = $V - EI$.

C = cuota = $\frac{S}{n}$

Para el caso de que $n = 4$, se determinarán los datos de la ilustración Nº 4.

Como en el caso anterior, es condición indispensable para que el ciclo se cierre, que las ventas se establezcan a partir de un momento dado. Del cuadro deducimos que, cuando $V_1 = V_2 = V_3 = \dots = V_6$ el rubro créditos totalizará, al estabilizarse:

$$C + 2C + 3C + 4C = C(1 + 2 + 3 + 4) = C \frac{4 \times 5}{2}$$

Mes de venta	Venta	Créditos	Ingresos por cobros	Venta acumulada
1º	V_1	$4C$	EI	$EI + 4C = V$
2º	V_2	$3C + 4C$	$EI + C$	$2(EI + 4C) = 2V$
3º	V_3	$2C + 3C + 4C$	$EI + 2C$	$3(EI + 4C) = 3V$
4º	V_4	$C + 2C + 3C + 4C$	$EI + 3C$	$4(EI + 4C) = 4V$
5º	V_5	$C + 2C + 3C + 4C$	$EI + 4C$	$5(EI + 4C) = 5V$
6º	V_6	$C + 2C + 3C + 4C$	$EI + 4C$	$6(EI + 4C) = 6V$

4. Ejemplo de desarrollo, para el caso de venta con un pago inicial y el saldo en cuatro cuotas.

y. en forma general:

$$C \frac{n(n+1)}{2} \quad [2]$$

Como $C = \frac{S}{n}$, reemplazando tenemos:

$$S \frac{(n+1)}{2} \quad [3]$$

La ausencia de entrega inicial tiene por efecto incrementar el monto del capital aplicado a financiar las ventas, pero no invalida la expresión.

En efecto, si

$$EI = 0; S = V - EI = V \text{ y, en este caso, cuota: } C = \frac{V}{n}$$

Con lo que [3] se puede expresar:

$$V \frac{(n+1)}{2} \quad [4]$$

Es importante señalar que los montos determinados con

$$V \cdot n; S \frac{(n+1)}{2} \text{ y } V \frac{(n+1)}{2}$$

serán, por haberse trabajado con precio de venta, los que figurarán en el rubro créditos del balance de la empresa, al cerrarse el ciclo de financiación.

De lo expresado podemos deducir:

a) el rubro créditos crecerá hasta ser igual al determinado por las expresiones:

$$S \frac{(n+1)}{2} \quad \text{ó} \quad V \frac{(n+1)}{2}$$

según que exista o no entrega inicial.

Su secuencia de crecimiento será:

1er. mes: $n \cdot C$

2do. mes: $[n + (n - 1)] C$

3er. mes: $[n + (n - 1) + (n - 2)] C$

.

.

.

n mes: $[n + (n - 1) + (n - 2) + \dots + (n - n + 1)] C = S \frac{(n+1)}{2}$

ó $V \frac{(n+1)}{2}$

- b) el rubro créditos se estabiliza n meses después de haberse estabilizado las ventas;
- c) los ingresos generados en las ventas financiadas tienen la siguiente secuencia:

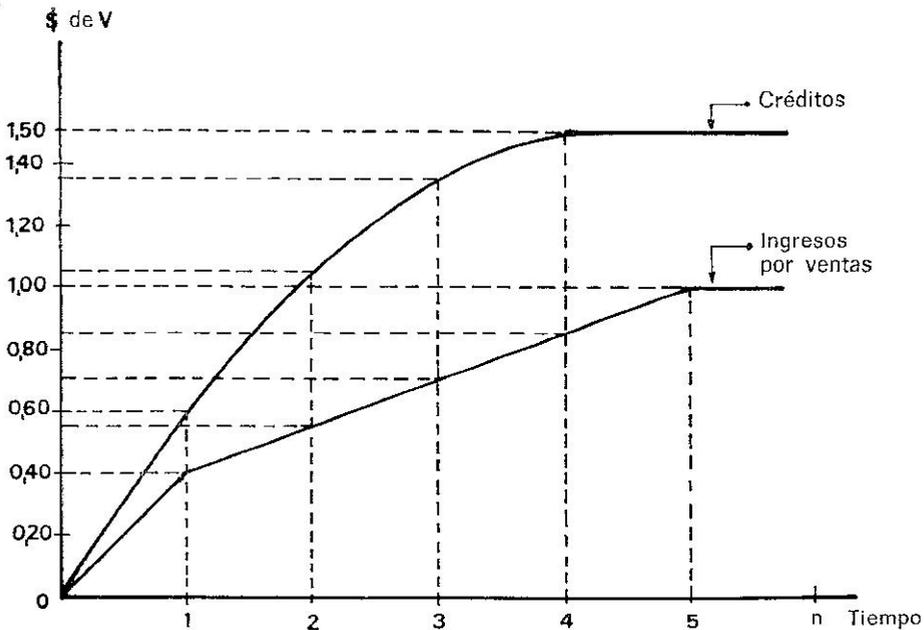
1er. mes: EI
 2do. mes: EI + C
 3er. mes: EI + 2C
 4to. mes: EI + 3C
 5to. mes: EI + 4C = venta
 6to. mes: EI + 4C = venta

El monto de los ingresos se nivela: $n + 1$ meses después de la primera venta estabilizada.

Para el caso que se venda en 4 cuotas, con una entrega inicial del 40 %, siendo las cuotas iguales y consecutivas, se producirá la situación que se observa en la ilustración N° 5.

3.3. CONCLUSIONES

De lo expuesto hasta ahora, podemos deducir algunos conceptos útiles para el manejo financiero y para su control.



5. Comportamiento de los créditos a cobrar y de los ingresos por ventas, en el supuesto de entrega inicial del 40 % y cobro del saldo en 4 cuotas iguales y consecutivas.

El rubro créditos, una vez estabilizado, mantiene una proporcionalidad constante con el monto mensual de las ventas, en tanto se siga operando en las mismas condiciones de entrega inicial y plazo de financiación. Ello es así porque tal rubro pasa a ser constante, y hemos considerado que las ventas mensuales también lo son. Esta proporcionalidad es importante para controlar, en forma global, el cumplimiento de los plazos concedidos a los clientes. También es importante para el supuesto de que la empresa incremente sus ventas y las establezca a un nivel superior. En este caso, si ha mantenido las condiciones de entrega inicial y plazo de financiación, la proporción entre créditos y monto mensual de ventas será igual al que tenía en el anterior nivel de ventas.

Las expresiones establecidas permiten, al responsable financiero y al empresario, medir el requerimiento de capital a aplicar en créditos, para un nivel de ventas esperado y distintos requerimientos de entrega inicial y plazo de financiación.

El cargar interés sobre la parte financiada no anula dichas expresiones. Normalmente el interés se determina, cuando se financian ventas al consumidor final, en forma "directa". En ese caso:

$$C = \frac{S}{n} + iS$$

con lo que sólo cambia el monto de C , pero no las fórmulas halladas. Quizá sea más simple utilizar, ante esta situación, la expresión [2].

Conociendo el porcentaje que la entrega inicial representa del monto de las ventas, el comportamiento esperado del rubro créditos y de los ingresos, es posible confeccionar tablas que den los valores mensuales de ambos conceptos.

Para este caso, suponemos que:

$$EI = 0,40 \text{ del monto de la venta}$$

$$S = V - 0,40 = 0,60$$

$$C = \frac{S}{4} = \frac{0,60}{4} = 0,15$$

La secuencia de créditos y la de los ingresos será la que nos muestra la ilustración N° 6:

Mes	Créditos a cobrar			Ingresos por ventas			
	Cantidad de cuotas	Importe de la cuota	Importe a cobrar	Entrega inicial	Cuotas	Importe cuota	Importe total
1º	4	0,15	0,60	0,40	—	—	0,40
2º	7	0,15	1,05	0,40	1	0,15	0,55
3º	9	0,15	1,35	0,40	2	0,15	0,70
4º	10	0,15	1,50	0,40	3	0,15	0,85
5º	10	0,15	1,50	0,40	4	0,15	1.—
6º				0,40	4	0,15	1.—

6. Secuencia de ingresos por ventas y créditos a cobrar.

Si tenemos presente que, en el ejemplo, hasta el sexto mes se ha vendido $6V$, la suma de lo ingresado en todo el periodo más el saldo del rubro créditos, debe dar ese valor.

En efecto, tenemos:

$$(0,40 + 0,55 + 0,70 + 0,85 + 1.- + 1.-) + 1,50 = 6$$

Dentro de determinados plazos en la financiación, un método de financiar las ventas requiere mayor aplicación de capital en créditos que el otro.

Para los ejemplos dados, mientras el cobro de la venta en un solo acto, financiado a 3 meses, obliga a una aplicación de capital igual a $3V$, el cobrar en cuotas —con entrega inicial— y financiando a 4 meses sólo nos obliga a una aplicación de capital de $1,50 V$. Si no se requiere la entrega inicial, obliga a aplicar $2,5 V$.

Esta consideración induce a determinar, supuesto que el empresario pueda aplicar ambas alternativas, cuál es el plazo de financiación en que los dos sistemas requieren igual aplicación de capitales.

No consideramos en este análisis los mayores costos administrativos y de cobranzas que la percepción en cuotas tiene con respecto al sistema de percepción en un solo acto, como tampoco otros aspectos que hacen a la decisión.

En el plazo en que los requerimientos de capitales por ambos sistemas de financiación se igualen, tendremos:

$$n \cdot V = S \frac{(n' + 1)}{2}$$

Y haciendo $V = \$ 1$, se obtiene:

$$n = S \frac{(n' + 1)}{2} \quad [5]$$

$$y \quad n' = \frac{2n}{S} - 1 \quad [6]$$

En nuestros anteriores ejemplos, consideramos que la venta que se percibía en un solo acto era cobrada a los 3 meses de efectuada, y que la en cuotas era cobrada en 4 meses, con una entrega inicial del 40 %.

En consecuencia:

$$n = 3 ; \quad n' = 4 \quad y \quad S = 0,60$$

Podemos conocer a cuántos meses tenemos que financiar con pago único, para que el capital aplicado sea igual al requerido con las condiciones de la alternativa, aplicando la expresión [5]:

$$n = 0,60 \frac{2}{4 + 1} = 1,5 \text{ meses.}$$

Si se desea saber a cuántos meses puede financiarse el saldo, con cuotas mensuales y entrega inicial para que requiera el mismo capital que para el caso de pago único, se aplicará la fórmula [6].

n'	Crédito
(meses)	(% de V)
1	0,60
2	0,90
3	1,20
4	1,50
5	1,80
6	2,10
7	2,40
8	2,70
9	3,00

7. Determinación del monto de créditos otorgados en caso de cobranzas en cuotas.

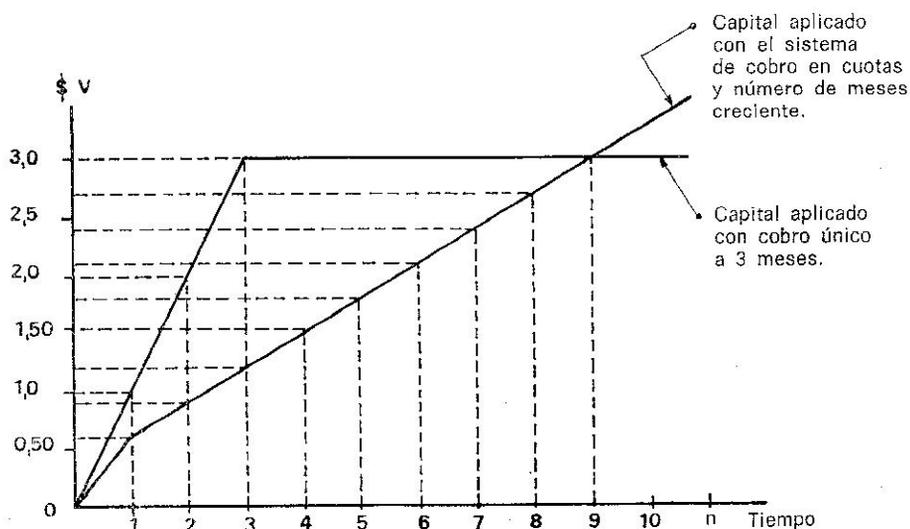
Para nuestro caso:

$$n' = \frac{2 \times 3}{0,60} - 1 = 9 \text{ meses.}$$

Dando distintos valores a n' , y determinando el monto del crédito otorgado mediante la aplicación de la expresión [3], podemos construir la tabla de la ilustración N° 7.

Cuya representación gráfica se da en la ilustración N° 8.

Podemos medir el efecto que distintas políticas de ventas tienen en las disponibilidades.



8. Comparación del capital requerido para créditos, por el método de cobro en un solo acto (3 meses en este caso) y cobro en cuotas, con entrega inicial.

En tanto el rubro créditos no se estabiliza, no se ha *cerrado* el ciclo de la financiación de las ventas, prosiguiéndose con la aplicación de capitales a tal fin. El ciclo de financiación de las ventas demorará más en cerrarse —para un nivel dado de ventas— mientras mayor sea el plazo de financiación otorgado, y/o mientras menor sea la entrega inicial requerida.

En la ilustración N^o 2, de cobro de las ventas en un solo acto, observamos que el rubro créditos llega a su nivel máximo en el tercer mes, a partir del cual se mantiene constante. Ello significa que desde el cuarto mes, inclusive, financiamos ventas por un importe igual al que estamos cobrando de las ventas financiadas en los meses anteriores.

En la ilustración N^o 4, de cobro de las ventas en cuotas y entrega inicial, observamos que el rubro créditos llega a su nivel máximo en el cuarto mes, manteniéndose constante desde él. A partir del quinto mes, inclusive, prácticamente estamos vendiendo al contado, ya que los cobros mensuales pasan a ser iguales que las ventas que se financian en cada mes.

Podemos, para un periodo dado, hacer:

$$E.D. = V.F_{(p)} - \text{Crédts.}$$

donde:

E.D.: efectos en disponibilidades;

V.F_(p): ventas financiadas, en el periodo;

Crédts.: créditos concedidos, por financiación de ventas.

Si consideramos la financiación que otorgan los proveedores, el efecto combinado de la financiación concedida en las ventas y de la que se obtiene de aquéllos, puede expresarse:

$$\begin{aligned} E.D. &= (V.F_{(p)} - \text{Crédts.}) - (\text{Cpras. p.} - \text{D.P.}) \\ &= V.F_{(p)} + \text{D.P.} - \text{Cpras. p.} - \text{Crédts.} \\ &= (V.F_{(p)} + \text{C.m.}) - \left(\text{Cpras. p.} + S \frac{n+1}{2} \right) \end{aligned}$$

donde:

Cpras. p.: compras a proveedores, en el periodo;

D.P.: financiación obtenida de proveedores = C.m.

IV. DETERMINACION DEL CAPITAL REQUERIDO, AL COSTO EROGABLE

A los efectos de este trabajo, y desde un punto de vista estrictamente financiero, consideramos "aplicación" de capital el importe que el empresario tiene que conseguir —liberándolo de otros rubros, obteniéndolo de los accionistas, obteniéndolo en préstamo a corto o largo plazo o generándolo de las operaciones de la empresa— para afectarlo, en este caso, a financiar las ventas.

Al contabilizar una venta financiada se registra una aplicación de capital en el rubro créditos y se señala como parte del origen de esa aplicación a los rubros utilidades del ejercicio, utilidades diferidas, depreciaciones, cargos diferidos, y similares.

En consecuencia, en la contabilización de una venta financiada se registra como "aplicación" y como "origen" un movimiento que, en parte, es meramente contable (sin olvidar su contenido económico). En el precio de venta tenemos dos componentes que no constituyen erogaciones de capital y, desde un punto de vista financiero, no son reales aplicaciones al rubro créditos. Ellos son:

- a) el beneficio de las ventas, y
- b) los costos no erogables.

Los componentes mencionados distorsionan la magnitud del capital requerido para financiar las ventas, haciéndolo aparecer como mayor de lo que realmente se necesita.

Teniendo presente que:

$$\text{Precio de venta} = \text{costo erogable} + \text{costo no erogable} + \text{beneficio}$$

podemos expresar los datos de la ilustración N° 4 de la forma que se muestra en la ilustración N° 9.

Sabemos que el beneficio de una venta puede ser asignado:

- 1) Al ejercicio en que se perfeccionó la venta.
- 2) A los distintos ejercicios que comprende la operación.
- 3) Al ejercicio en que se cancela la operación.

A los fines de este trabajo adoptamos la segunda alternativa, considerando que la entrega inicial es recuperado de costo erogable y que el costo no erogable y el beneficio son percibidos, en forma proporcional, con cada una de las cuotas. Así, cada cuota estará compuesta por parte que es computable a efectos de determinar el capital requerido, y parte que no lo es.

Bajo dicho supuesto, la columna 2 de la ilustración N° 9 evidencia que el rubro créditos está permanentemente incrementado por conceptos que no constituyen una real aplicación de capital.

Mes de venta	Créditos	Ingresos por cobranzas	Ingresos por cobranzas, acumulados
1º	4 (CE + C no E + B)	EI	EI
2º	7 (CE + C no E + B)	EI + (CE + C no E + B)	2 EI + (CE + C no E + B)
3º	9 (CE + C no E + B)	EI + 2 (CE + C no E + B)	3 EI + 3 (CE + C no E + B)
4º	10 (CE + C no E + B)	EI + 3 (CE + C no E + B)	4 EI + 6 (CE + C no E + B)
5º	10 (CE + C no E + B)	EI + 4 (CE + C no E + B)	5 EI + 10 (CE + C no E + B)
6º	10 (CE + C no E + B)	EI + 4 (CE + C no E + B)	6 EI + 14 (CE + C no E + B)

9. Ejemplo de la ilustración N° 4, discriminando el precio en costos erogables, no erogables y el beneficio incluido.

Si tomamos exclusivamente el costo erogable para establecer el capital requerido por la financiación de nuestras ventas, las expresiones [1], [2], [3] y [4] son igualmente válidas, teniendo cuidado de trabajar con V , C y S determinados en función de los costos erogables.

V. CAPITAL NETO APLICADO

Entendemos aquí por capital neto aplicado al que tiene que colocar el empresario en la financiación de sus ventas, deducidos:

- a) los conceptos que distorsionan su magnitud;
- b) los capitales que va generando y liberando la empresa en su actividad, y
- c) las financiaciones que en forma automática obtiene.

Para determinarlo, debe analizarse qué aplicación se dará a: el beneficio percibido; el costo no erogable percibido; la financiación que otorgan los proveedores, y a otras financiaciones que obtiene la empresa a muy corto plazo; sueldos y jornales, energía, impuestos y similares.

5.1. BENEFICIO PERCIBIDO

Por la última columna de la ilustración N^o 9 notamos que los ingresos por ventas están constituidos por recupero de costos y por beneficios.

El beneficio percibido tiene múltiples aplicaciones en una empresa y una de ellas, como es lógico, es retribuir a los dueños o accionistas. No obstante, durante el ejercicio de la empresa el beneficio percibido es nuevamente colocado; no permanece ocioso. Suponemos, a efectos de nuestro desarrollo, que el beneficio percibido es reinvertido en financiar nuevas ventas. Este supuesto es importante para empresas nuevas o empresas en expansión, porque la reinversión del beneficio le permite disminuir el requerimiento de capitales externos para su operatoria.

Por diferencia entre el capital requerido al precio de venta y el requerido al costo total (sin deducir el costo no erogable), determinamos el beneficio no percibido. Por diferencia entre el beneficio total del periodo y el beneficio no percibido, determinamos el beneficio percibido.

El interés que podemos ganar en la financiación de las ventas también incrementa el rubro créditos, porque normalmente se registra el débito al cliente por el saldo financiado de su compra más el interés por la financiación.

El interés puede ser tratado en forma independiente del precio de venta o tomado juntamente con el beneficio de la venta. Lo tratamos en esta última forma, para simplificar el desarrollo.

5.2. COSTO NO EROGABLE PERCIBIDO

Con el costo no erogable percibido hacemos el mismo supuesto que con el beneficio percibido: consideramos que es aplicado a financiar nuevas ventas.

Por diferencia entre el capital requerido a costo total y el requerido al costo erogable, determinamos el costo no erogable percibido. Por diferencia entre

el costo no erogable total y el costo no erogable no percibido, determinamos el costo no erogable percibido.

5.3. FINANCIACION DE PROVEEDORES

Las ventas entre empresas se realizan, en la generalidad de los casos, a tantos días o meses de fecha factura. En consecuencia, la expresión a utilizar para determinar la financiación que otorgan los proveedores es:

C.m

donde:

C: monto mensual de nuestras compras, y

m: plazo otorgado para pagarlas.

La financiación que otorgan los proveedores puede ser aplicada a financiar la mercadería en depósito o a financiar las ventas. En el primer caso, si el plazo que otorgan los proveedores es superior al tiempo insumido en vender la mercadería, queda un excedente de tiempo que puede asignarse a la financiación de las ventas.

Si la demora en almacenes es mayor que el plazo que otorgan los proveedores, habrá que hacer una aplicación adicional de capital con ese fin.

Considerando que la financiación que otorgan los proveedores es aplicada a financiar las ventas, parte del capital requerido para tal fin será cubierto por los proveedores.

5.4. OTRAS FINANCIACIONES

La misma actividad operativa de la empresa le facilita algunas financiaciones que, por razones de simplicidad, no consideraremos aquí, pero es posible introducirlas en el modelo.

Entre ellas tenemos la financiación que surge por la diferencia entre el momento en que el personal gana su remuneración y el momento en que se paga dicha remuneración; la que surge por diferencia entre el momento en que imputamos al rubro créditos —a través del precio de venta— un impuesto y el momento en que se lo paga, etc.

Todas son financiaciones a muy corto plazo, que obtiene la empresa y se reflejan en el precio de venta. Como en el caso del beneficio y del costo no erogable, pueden ser aplicadas a cualquier sector. Normalmente serán computadas a la mercadería en existencia, en tanto ésta no sea vendida, y luego al rubro créditos, que es donde se reflejarán al financiar las ventas.

Estos componentes del costo y del precio de venta provocan la idea de un requerimiento mayor que el realmente necesario para financiar las ventas, ya que la empresa cuenta con una financiación automática y constante de parte del capital aplicado. Por lo tanto, debieran ser deducidos para conocer la real necesidad de la empresa.

5.5. CONCLUSIONES

Lo expuesto en este apartado podemos resumirlo y expresarlo en forma simbólica de la siguiente manera:

1. *Beneficio no percibido*

Financiación otorgada, al precio de venta	S	$\frac{n + l}{2}$
(importe que figurará en el rubro créditos, del balance).		
Menos: financiación otorgada, al costo total	S'	$\frac{n + l}{2}$
		<hr/>
		<u>B. no P.</u>

2. *Beneficio percibido*

Beneficio total		B.T.
Menos: beneficio no percibido		B. no P.
		<hr/>
		<u>B.P.</u>

3. *Costo no erogable, no percibido*

Financiación otorgada, al costo total	S'	$\frac{n + l}{2}$
Menos: financiación otorgada, al costo erogable	S''	$\frac{n + l}{2}$
		<hr/>
		<u>C no E, no P.</u>

4. *Costo no erogable, percibido*

Costo no erogable, total		C no E, T
Menos: costo no erogable, no percibido		C no E, no P.
		<hr/>
		<u>C no E, T</u>

5. *Capital neto aplicado*

Financiación otorgada, al costo erogable	S''	$\frac{n + l}{2}$
Menos: beneficio percibido		B.P.
Costo no erogable, percibido		C no E, P.
Financiación obtenida de proveedores		C.m
		<hr/>
		<u>C.N.A.</u>

Es conveniente reiterar que hemos trabajado con el supuesto de que, a partir de un momento dado, el nivel de las ventas se estabiliza y se mantiene constante. Lo mismo sucede, en consecuencia, con el rubro créditos. El primer supuesto es una limitación importante de este trabajo y es necesario que se cumpla para poder determinar, en la forma expuesta, el capital neto aplicado a financiar las ventas. No obstante, dicha simplificación es necesaria realizarla en la mayoría de los casos en que se desea comprender y proyectar la realidad.