Informe para empresas · Gestión financiera

Fondo de maniobra: por qué crecer puede asfixiar la tesorería

Cuando cobras a 60 días pero pagas la nómina a 5, el crecimiento consume caja antes de generar beneficio

---

> *"Una empresa puede ser muy rentable y estar arruinada al mismo tiempo. No hay contradicción: simplemente ha crecido más rápido de lo que su tesorería puede financiar."*

LUANTE

Dirección financiera externa para pymes

Orden financiero | Liquidez | Crecimiento

FONDO DE MANIOBRA Y FINANCIACIÓN DEL CRECIMIENTO · LUANTE

1. Qué es el fondo de maniobra y por qué importa

El fondo de maniobra (FM) es la diferencia entre el **activo corriente** (lo que la empresa tiene o espera cobrar en menos de un año: clientes, existencias, tesorería) y el **pasivo corriente** (lo que debe pagar en menos de un año: proveedores, nóminas, impuestos, cuotas de deuda a corto).

Dicho de forma más directa: **el dinero que tiene la empresa para financiar su operativa diaria sin depender de nueva deuda**. Es el colchón financiero del negocio.

```
FM = Activo Corriente − Pasivo Corriente
```

CUÁNDO ES POSITIVO Y CUÁNDO ES NEGATIVO

FM positivo — situación saludable: **AC > PC: la empresa puede financiar su operativa con recursos propios**

FM negativo — señal de tensión: **AC < PC: la empresa necesita deuda a corto para financiar su operativa**

> *Un fondo de maniobra negativo no es necesariamente una catástrofe inmediata. Pero sí es una señal de que la empresa depende estructuralmente de la renovación de su financiación a corto plazo.*

2. El ciclo de caja: el origen del problema

El fondo de maniobra no se puede entender sin el ciclo de caja: el tiempo que transcurre entre que la empresa paga sus costes y el momento en que cobra sus ventas. Ese intervalo es el que hay que financiar.

EMPRESA INTENSIVA EN PERSONAL (TIPO SERVICIOS)

Pago de costes: Día 5–30 — Nóminas (día 5), IRPF (día 20), Seguridad Social (día 30)

Servicio prestado y facturado: Día 1–30 — El trabajo se ejecuta y se emite la factura

Cobro del cliente: Día 60–90 — El cliente paga según condiciones pactadas

30 a 85 días sin retorno de caja por cada mes de actividad

En una empresa donde el **50% de los costes son de personal** — que se paga prácticamente al contado: nóminas al día 5, IRPF al día 20, Seguridad Social al día 30 — y los clientes pagan a 60-90 días, el desfase entre salida y entrada de caja puede superar los dos meses de facturación.

Esto significa que la empresa necesita tener financiado ese desfase en todo momento. Y si crece, **ese desfase crece en proporción**.

3. El efecto del crecimiento sobre el fondo de maniobra

Este es el punto que sorprende a muchos empresarios. Una empresa que crece está generando más negocio, más facturación, más beneficio futuro. Pero antes de cobrar ese beneficio, tiene que financiar el coste de producirlo.

Cuanto mayor es el crecimiento, mayor es el volumen de costes que la empresa debe adelantar antes de cobrar. Y si esos costes son mayoritariamente de personal — pagados en los primeros 30 días — **la tensión de tesorería se dispara**.

EJEMPLO NUMÉRICO: EMPRESA DE SERVICIOS CON 50% DE COSTES DE PERSONAL

CONCEPTO	AÑO BASE (1M€)	CRECIMIENTO 50% (1,5M€)	DIFERENCIA
ESTRUCTURA DE LA CUENTA DE RESULTADOS (ANUAL)			
Facturación	1.000.000 €	1.500.000 €	+500.000 €
Costes de personal (50%)	500.000 €	750.000 €	−250.000 €
Resto de costes (30%)	300.000 €	450.000 €	−150.000 €

EBITDA (20%)	200.000 €	300.000 €	+100.000 €
CICLO DE CAJA Y NECESIDADES DE FINANCIACIÓN			
Plazo de cobro clientes	75 días	75 días	—
Plazo de pago personal (promedio)	18 días	18 días	—
Plazo de pago resto proveedores	45 días	45 días	—
NECESIDAD DE FONDO DE MANIOBRA (NFM)			
Clientes pendientes de cobro	205.479 €	308.219 €	+102.740 €
Personal pendiente de pago	−24.658 €	−36.986 €	−12.329 €
Proveedores pendientes de pago	−36.986 €	−55.479 €	−18.493 €
NFM resultante	**143.836 €**	**215.753 €**	**+71.918 €**

> ⚠️ *Un crecimiento del 50% en facturación exige aproximadamente 72.000 € adicionales de financiación del ciclo de explotación — aunque el negocio sea perfectamente rentable. Ese dinero tiene que venir de alguna parte: beneficios retenidos, socios o entidades financieras.*

4. El mismo crecimiento, dos situaciones muy distintas

El impacto del crecimiento sobre la tesorería depende fundamentalmente de si la empresa tiene fondo de maniobra suficiente o no. El mismo crecimiento del 50% produce resultados completamente distintos:

EMPRESA CON FM HOLGADO

FM disponible antes del crecimiento: **+200.000 €**
NFM adicional por crecimiento: **−72.000 €**
FM resultante: **+128.000 €**
Financiación externa necesaria: **Ninguna**
Resultado: **Crecimiento autofinanciado**

⚠️ **EMPRESA CON FM AJUSTADO**

FM disponible antes del crecimiento: **+40.000 €**

NFM adicional por crecimiento: **−72.000 €**

FM resultante: **−32.000 €**

Financiación externa necesaria: **Mínimo 32.000 €**

Resultado: **Tensión de tesorería o impagos**

La segunda empresa no está en crisis porque gestione mal su negocio. Está en tensión porque **ha crecido más rápido de lo que su fondo de maniobra puede absorber**. El crecimiento, sin la financiación adecuada, es un problema.

5. Cómo financiar el crecimiento del fondo de maniobra

Si el crecimiento exige más fondo de maniobra del que la empresa puede generar internamente, hay que conseguirlo. Las opciones están bien definidas:

- **Beneficios retenidos:** la opción más sana. Si la empresa es rentable y no distribuye todos los beneficios, genera FM de forma natural. Requiere tiempo y disciplina financiera
- **Aportación de los socios:** ampliación de capital o préstamos participativos. Refuerza el patrimonio neto sin generar coste de intereses externo
- **Póliza de crédito:** la herramienta bancaria más habitual. Permite disponer de dinero cuando hay tensión y devolverlo cuando entra el cobro
- **Factoring o descuento de facturas:** anticipar el cobro de clientes. Convierte las cuentas a cobrar en tesorería inmediata, reduciendo directamente la necesidad de FM
- **Negociar plazos con proveedores:** ampliar el plazo de pago reduce el pasivo corriente y mejora el FM sin coste financiero directo
- **Confirming de proveedores:** el banco paga al proveedor al contado y la empresa paga al banco en el plazo pactado. Mejora la relación con proveedores y amplía el plazo efectivo de pago

LO QUE NO FUNCIONA COMO SOLUCIÓN ESTRUCTURAL

- Financiar el circulante permanente con deuda a largo plazo sin analizar el coste total

— Crecer sin calcular previamente la necesidad adicional de fondo de maniobra
— Aceptar contratos grandes sin verificar que la empresa puede financiar su ejecución
— Confundir EBITDA positivo con tesorería disponible

6. La regla de oro del crecimiento financieramente sostenible

Antes de aceptar un contrato grande, abrir una línea de negocio o iniciar una expansión relevante, conviene responder a estas preguntas:

— ¿Cuánto fondo de maniobra adicional necesita este crecimiento?
— ¿De dónde va a venir ese dinero: beneficios, socios o financiación bancaria?
— ¿Está ese dinero disponible antes de que empiece a hacer falta?
— ¿Qué pasa con la tesorería en el peor escenario: retraso en cobros, impago de un cliente, crecimiento más lento de lo previsto?

> *El crecimiento que no puede financiarse es más peligroso que no crecer. Una empresa que crece sin fondo de maniobra suficiente no está prosperando — está acumulando un problema que tarde o temprano aparecerá en la cuenta bancaria.*

Una empresa puede ser muy rentable y estar arruinada al mismo tiempo.

No hay contradicción: simplemente ha crecido más rápido de lo que su tesorería puede financiar.

Planificar el fondo de maniobra antes de crecer no es pesimismo. Es la diferencia entre un crecimiento que se sostiene y uno que termina en una llamada urgente al banco.