

Análisis del capital de trabajo

OBJETIVOS

- ✓ Identificar el concepto de administración del activo y pasivo a corto plazo, para poder realizar la planeación y control del capital de trabajo.
- ✓ Analizar la gestión financiera a corto plazo, el capital de trabajo y el equilibrio relacionado entre la rentabilidad y el riesgo.
 - ✓ Describir el ciclo de conversión del efectivo, sus necesidades de financiamiento y las principales estrategias para administrarlo.

Analizar cada uno de los rubros del activo y el pasivo corriente, fijando diferentes puntos de vista y estrategias.

Definición

- El capital de trabajo es un elemento fundamental para el progreso de las empresas, porque mide en gran parte **el nivel de solvencia** y define un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores, de alcanzar el equilibrio adecuado entre los grados de utilidad y el riesgo que maximizan el valor de la organización (Córdoba, 2007).
- El capital de trabajo es la capacidad líquida que necesita una organización para afrontar los **gastos operativos** que aseguren su funcionamiento y representa el flujo financiero a corto plazo, participando en el estudio de la estructura financiera

CAPITAL DE TRABAJO

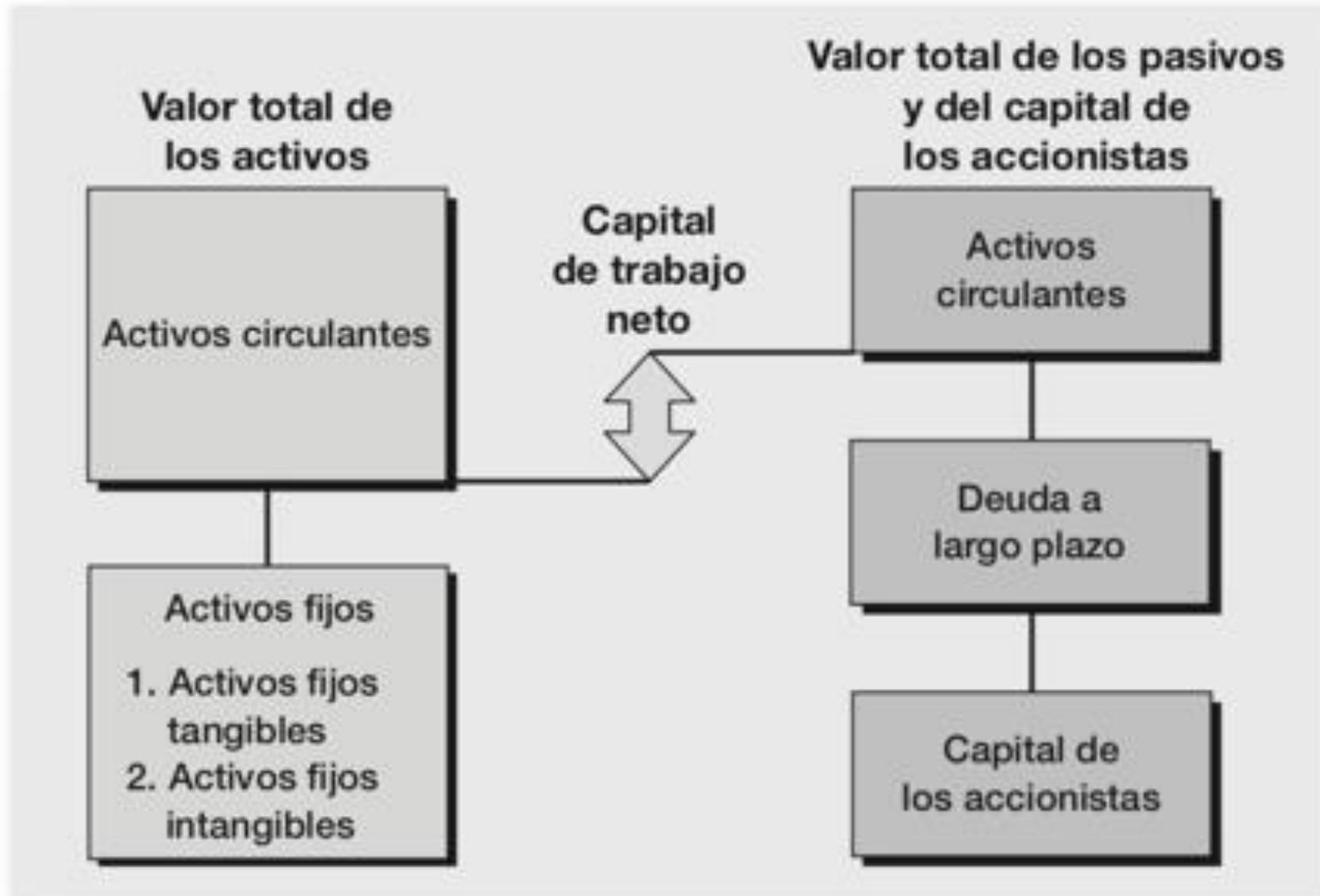
- Existen dos conceptos importantes de capital de trabajo: capital de trabajo *neto* y capital de trabajo *bruto*. Cuando los contadores usan el término *capital de trabajo*, en general se refieren al **capital de trabajo neto**, que es la diferencia de dinero entre los activos corrientes y los pasivos corrientes.
- Ésta es una medida del grado en el que la empresa está protegida contra los problemas de liquidez. Sin embargo, desde un punto de vista administrativo, tiene poco sentido hablar de intentar manejar activamente una diferencia neta entre los activos y los pasivos corrientes, en particular cuando esa diferencia cambia de manera continua.

CAPITAL DE TRABAJO

- El capital de trabajo se refiere a los activos circulantes, es la inversión que una empresa hace en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, inventarios y cuentas por cobrar). El capital de trabajo neto **son los activos circulantes menos los pasivos circulantes**.
- Mide la liquidez de una empresa

ACTIVO CIRCULANTE – PASIVO CIRCULANTE

Administración del capital de trabajo



Administración del capital de trabajo

- ❖ Importancia del capital de trabajo (dedicación del administrador financiero)
- ❖ El efecto de la decisiones del capital de trabajo sobre el riesgo, rendimiento y precio de las acciones de la empresa.
- ❖ El reto es determinar:
 1. El nivel óptimo de inversión en activos corrientes (controlar los recursos asignados a cada una de las cuentas).
 2. La mezcla apropiada de financiamiento a corto plazo.

Administración del capital de trabajo

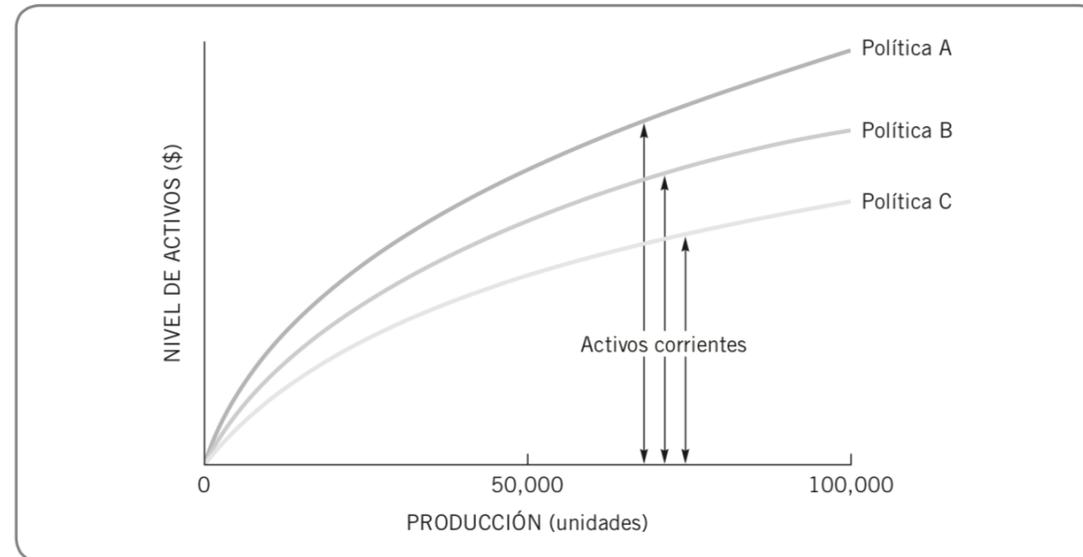
Para poder determinar el nivel óptimo del capital de trabajo es importante conocer aspectos como:

- ❖ El ciclo de conversión de efectivo
- ❖ Administración de la liquidez
- ❖ Administración del inventario
- ❖ Administración de las cuentas por pagar

Administración del capital de trabajo

Equilibrio entre rentabilidad y riesgo:

- ❖ Los activos fijos se mantienen en el corto plazo.
- ❖ Los activos corrientes aumentan en una tasa decreciente en función de la producción.



	ALTO ←		→	BAJO
Liquidez	Política A	Política B	Política C	Política C
Rentabilidad	Política C	Política B	Política A	Política A
Riesgo	Política C	Política B	Política A	Política A

- La rentabilidad y la liquidez varían inversamente
- La rentabilidad y el riesgo tienen relación directa

Gestión del Capital de trabajo

- ✓ La gestión del capital de trabajo es el proceso operativo encargado de la **planeación, ejecución y control** del manejo de sus componentes, y sus adecuados niveles y calidad, que permitan minimizar el riesgo y maximizar la rentabilidad empresarial.
- ✓ El más amplio panorama de liquidez lo muestra el presupuesto de efectivo, ya que pronostica los flujos de entrada y salida de efectivo, centrándose en la capacidad de la empresa de satisfacer sus flujos de salida.
- ✓ La administración del capital de trabajo es la administración de los activos y pasivos circulantes dentro de ciertos lineamientos.

IMPORTANCIA DEL CAPITAL DE TRABAJO

- Los activos corrientes de una empresa de manufactura típica explican más de la mitad del total de activos. Para una compañía de distribución, explican aún más.
- Es fácil que los niveles excesivos de activos corrientes den como resultado una empresa que obtiene un rendimiento sobre la inversión inferior. Sin embargo, las empresas con pocos activos corrientes pueden incurrir en faltantes y en dificultades para mantener una operación sin obstrucciones.
- **Para las compañías pequeñas, los pasivos corrientes suelen ser la fuente principal de financiamiento externo.** Estas empresas no tienen acceso a mercados de capital a largo plazo, como no sea adquirir una hipoteca sobre un bien inmueble. La compañía más grande de crecimiento rápido también utiliza el financiamiento de pasivos corrientes.

Por estas razones, el director financiero y el personal dedican una parte considerable de su tiempo a los asuntos del capital de trabajo. La administración del efectivo, los valores comerciales, las cuentas por cobrar, las obligaciones contraídas y otros medios de financiamiento a corto plazo son responsabilidad *directa* del director financiero; sólo la administración de inventarios no lo es. Todavía más, estas responsabilidades administrativas requieren supervisión diaria y continua

RENTABILIDAD Y RIESGO

- La gestión del capital de trabajo está relacionada positiva o negativamente, con el grado de liquidez y de rendimiento operativo de la empresa. Estas variables son directamente proporcionales o sea, que cuando una de las variables aumenta también lo hace la otra y viceversa.

Riesgo: Medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará una inversión o, en un sentido más formal, el grado de variación de los rendimientos relacionados con un activo específico. (Gitman 2016).

Rendimiento: Ganancia o pérdida total que experimenta una inversión en un periodo específico; se calcula dividiendo las distribuciones en efectivo del activo durante el periodo, más su cambio en valor, entre el valor de la inversión al inicio del periodo. (Gitman 2016)

'POLÍTICAS DEL CAPITAL DE TRABAJO

- Las políticas del capital de trabajo están asociadas a las decisiones que toman los directivos de las finanzas, en relación con los niveles de activo y pasivo, circulantes que se fijan para realizar las operaciones de la empresa. Estos niveles tienen un impacto directo en el binomio riesgo-rentabilidad empresarial (Espinosa, 2007).
- Las políticas de capital de trabajo hacen referencia a: los niveles fijados como meta para cada categoría de activos circulantes y la forma en que se financiaran los activos circulantes. Las empresas deben fijar políticas que lleven a que con la gestión del capital de trabajo se preserve la liquidez y se mejore el desempeño financiero tomando una o varias decisiones

POLÍTICAS DEL CAPITAL DE TRABAJO

Decisiones financieras:

- **Reestructuración de activos**, vendiendo activos no corrientes y así, contar con mayor cantidad de activos corrientes para poder hacer frente a los pasivos corrientes.
- **Refinanciación de pasivos**, renegociando las deudas a corto plazo y extender el plazo de pago, incrementando el pasivo no corriente y de esta manera, reduce las deudas a corto plazo sin modificar el activo corriente.
- **Aporte de accionistas**, con un aporte de capital por parte de los accionistas o reinversión de utilidades, lo que permitiría incrementar el activo corriente y el patrimonio neto.
- **Reducción del plazo de cobranzas**, reduciendo los días de las cuentas por cobrar y la empresa recauda el dinero con mayor rapidez.
- **Ampliación del plazo de pago**, ampliando los días de las cuentas por pagar, requiriendo menor capital de trabajo, porque tendrá mayor disponibilidad de efectivo.

Políticas alternativas de inversión en activos circulantes

Las políticas alternativas de inversión en activos circulantes son:

- **Política relajada**, que consiste en mantener una cantidad relativamente grande de efectivo, valores negociables e inventarios y a través de la cual las ventas se estimulan por medio de una política liberal de crédito, dando como resultado un alto nivel de cuentas por cobrar.
- **Política restringida**, donde se minimiza el mantenimiento de efectivo, de valores negociables, de inventarios y cuentas por cobrar.
- **Política moderada**, donde en la inversión en activos circulantes es moderada, entre la política relajada y la política restringida.

Políticas del capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad

Existe una estrecha relación entre las políticas del capital de trabajo y su influencia sobre el riesgo y la rentabilidad, así:

- La **política relajada** asegura elevados niveles de activos circulantes, estando la empresa preparada para cualquier eventualidad, manteniendo cantidades relativamente grandes de efectivo e inventarios y a través de lo cual, las ventas se estimulan por medio de una política liberal de crédito dando como resultado un alto nivel de cuentas por cobrar. Como resultado de la aplicación de esta política, será mayor la liquidez y por lo tanto menor el riesgo de insolvencia, así como menor la rentabilidad.
- La **política restringida** establece niveles bajos de activo circulante como efectivo, inventarios y cuentas por cobrar; es minimizada y como consecuencia, el riesgo y la rentabilidad de la empresa se verán elevados.
- La **política moderada** o intermedia, compensa los altos niveles de riesgo y rentabilidad con los bajos niveles de estos activos circulantes.

CLASIFICACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

Una vez definido el capital de trabajo como los activos corrientes, puede clasificarse de acuerdo con

- ✓ **Componentes**, como efectivo, valores comerciales, cuentas por cobrar e inventario o
- ✓ **Tiempo**, ya sea capital de trabajo permanente o temporal.

El capital de trabajo permanente de una empresa es la cantidad de activos corrientes requeridos para satisfacer las necesidades mínimas a largo plazo. Esto se puede llamar **capital de trabajo “básico”**.

El capital de trabajo temporal, por otro lado, es la inversión en activos corrientes que varía con los requerimientos de la temporada.

CLASIFICACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

El capital de trabajo permanente es similar a los activos fijos de la empresa en dos aspectos importantes. Primero, la inversión de dinero es a largo plazo, a pesar de la aparente contradicción de que los activos que financia se llaman “corrientes”. Segundo, para una empresa en crecimiento, el nivel de capital de trabajo permanente necesario aumentará con el tiempo de la misma manera que los activos fijos de una empresa deberán incrementarse con el tiempo. Sin embargo, el capital de trabajo permanente es diferente de los activos fijos en un aspecto importante: cambia constantemente. Tome una lata de pintura roja y pinte algunos activos fijos (como la planta y el equipo). Si regresa luego de un mes, estos mismos activos estarán ahí y todavía serán rojos. Ahora, pinte de verde el efectivo, las cuentas por cobrar y el inventario. Si regresa después de un mes, tal vez todavía encuentre algunos artículos verdes, pero muchos de ellos, si no es que la mayoría, habrán sido reemplazados por artículos nuevos sin pintar. Por lo tanto, el capital de trabajo permanente no consiste en activos corrientes específicos que están en su lugar todo el tiempo, sino que es un nivel permanente de inversión en activos corrientes, cuyos elementos individuales están en rotación constante. Visto de otra manera, el capital de trabajo permanente es similar al nivel de agua que usted encuentra en una bahía con marea baja.

Al igual que el capital de trabajo permanente, el capital de trabajo temporal también consiste en activos corrientes en constante cambio de forma. Sin embargo, puesto que la necesidad de esta porción del total de activos corrientes de la empresa es estacional, tal vez sea bueno considerar el financiamiento de este nivel de activos corrientes de una fuente cuya naturaleza misma sea estacional o temporal. Dirigiremos la atención al problema de cómo financiar los activos corrientes.

Gestión del efectivo

Se denomina efectivo a las monedas de metal o a los billetes de uso corriente, los saldos en las cuentas bancarias y aquellos otros medios o instrumentos de cambio, tales como cheques a favor de la empresa, giros postales telegráficos o bancarios, fondos de caja de cualquier tipo, las monedas extranjeras, las monedas de metales preciosos como el oro, plata, etc. (Redondo 2007).

Se puede identificar por efectivo a todos aquellos activos que, generalmente son aceptados como medio de pago, son propiedad de la empresa y cuya disponibilidad no está sometida a ningún tipo de restricción e incluye el dinero en billetes, monedas, los certificados de depósitos y los cheques, que se conserven a la mano, en la caja o en el banco.

Gestión del efectivo

Dinero en caja, como monedas y billetes, cheques, documentos de cobro inmediato o que pueden ser depositados en cuentas (giros bancarios, telegráficos o postales, facturas de tarjetas de crédito por depositar, etc.).

Efectivo en bancos, como cuentas bancarias y cheques.

La gestión del efectivo, que incluye el concepto de caja y valores negociables, es de gran importancia en cualquier organización, ya que por medio de este se obtienen los bienes y servicios que se requieren para operar. Lo que indica, que el efectivo es el activo más líquido de un negocio.

Las operaciones de un negocio deben traducirse en la producción de bienes y servicios, que con la venta, se convierten en cuentas por cobrar, las cuales a través de la gestión de cobranza se convierten en efectivo.

Función del efectivo

La función de la gestión del efectivo inicia cuando un cliente expide un cheque, u otro documento de cobro inmediato, para pagar una cuenta por cobrar y termina cuando un acreedor, un empleado, obtiene los fondos cobrados por la organización para el pago de una cuenta por pagar o cualquier otra obligación a su cargo.

A la esfera de la gestión de las cuentas por cobrar corresponden todos los esfuerzos que hace la empresa, para lograr que sus deudores paguen sus cuentas en tiempo determinado. La función de la gestión por general, en las organizaciones, está a cargo de la tesorería.

La función de la gestión del efectivo se apoya en el **presupuesto de efectivo** que es una proyección mensual de los ingresos y las deudas de la empresa, teniendo en cuenta la incertidumbre, para lo cual se preparan bajo supuestos alternos, sirviendo de base a la planeación y control.

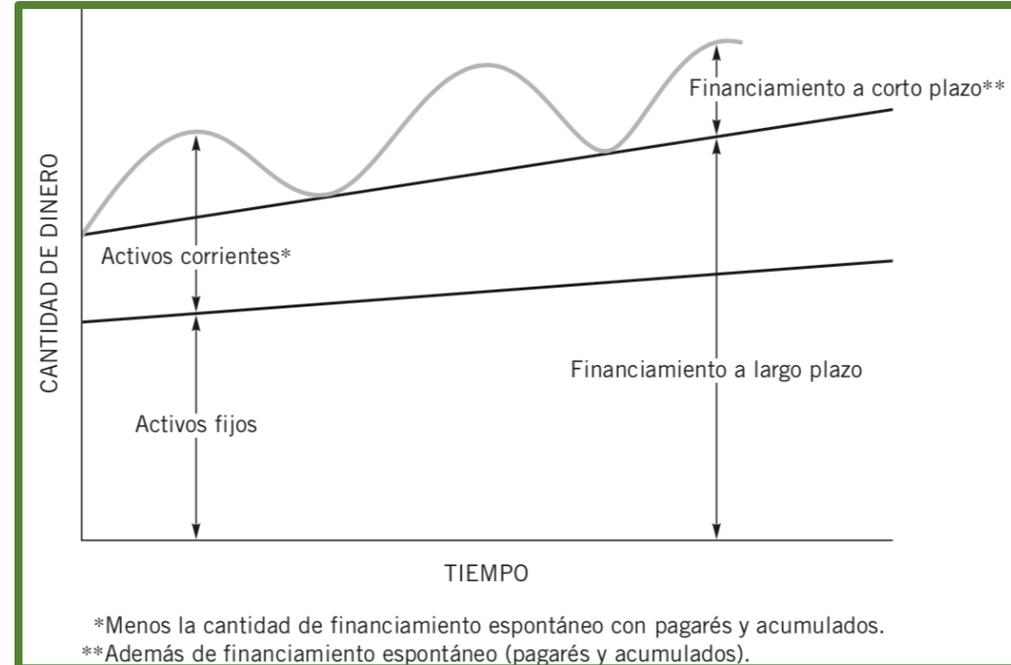
Financiamiento de activos corrientes: Mezcla a corto y largo plazos

La manera en la que se financian los activos de una compañía incluye una compensación entre el riesgo y la rentabilidad. Con fines de análisis, comencemos por suponer que la compañía tiene una política establecida con respecto al pago de compras, mano de obra, impuestos y otros gastos. Así, las cantidades de cuentas por pagar y acumulados, incluyendo los pasivos corrientes, no son variables de decisión activas

Administración del capital de trabajo

Financiamiento del activo corriente

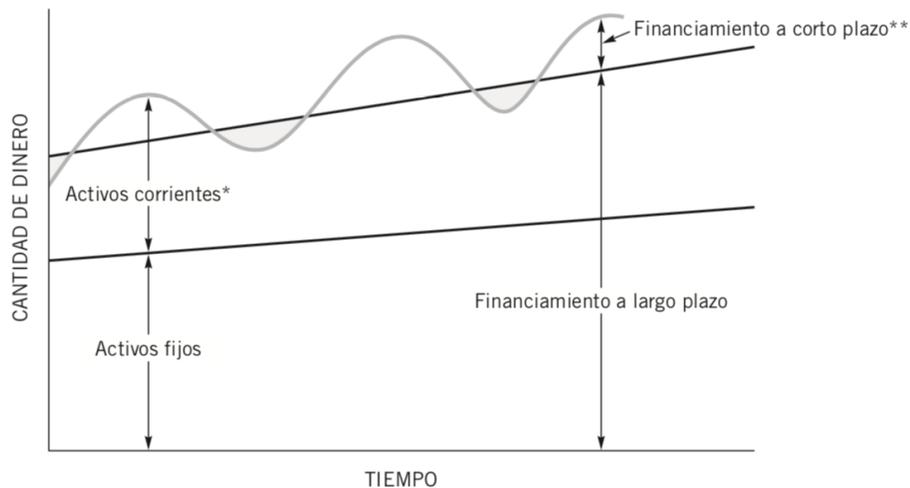
- ❖ El financiamiento incluye una compensación entre riesgo y rentabilidad.
- ❖ Mezcla de corto y largo plazo
- ❖ Financiamiento espontáneo
- ❖ Enfoque de cobertura contra riesgos (hacer coincidir el vencimiento)



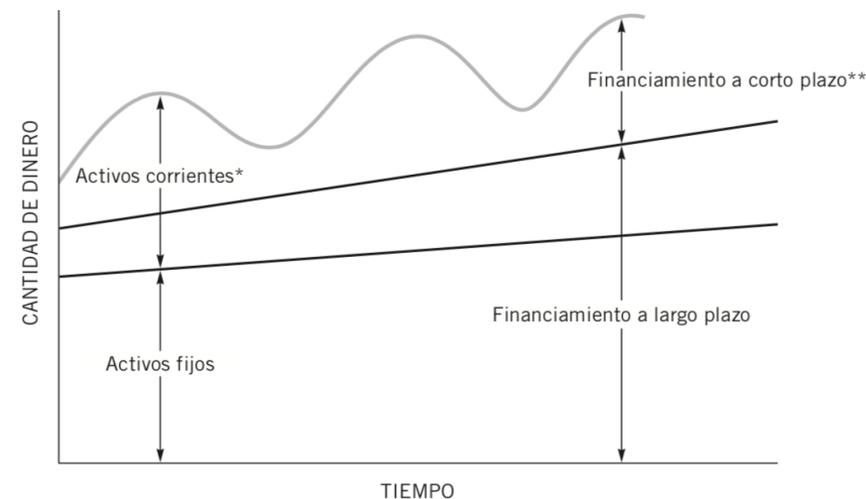
Administración del capital de trabajo

Financiamiento a largo plazo vs financiamiento a corto plazo

Política de financiamiento conservadora



Política de financiamiento agresiva

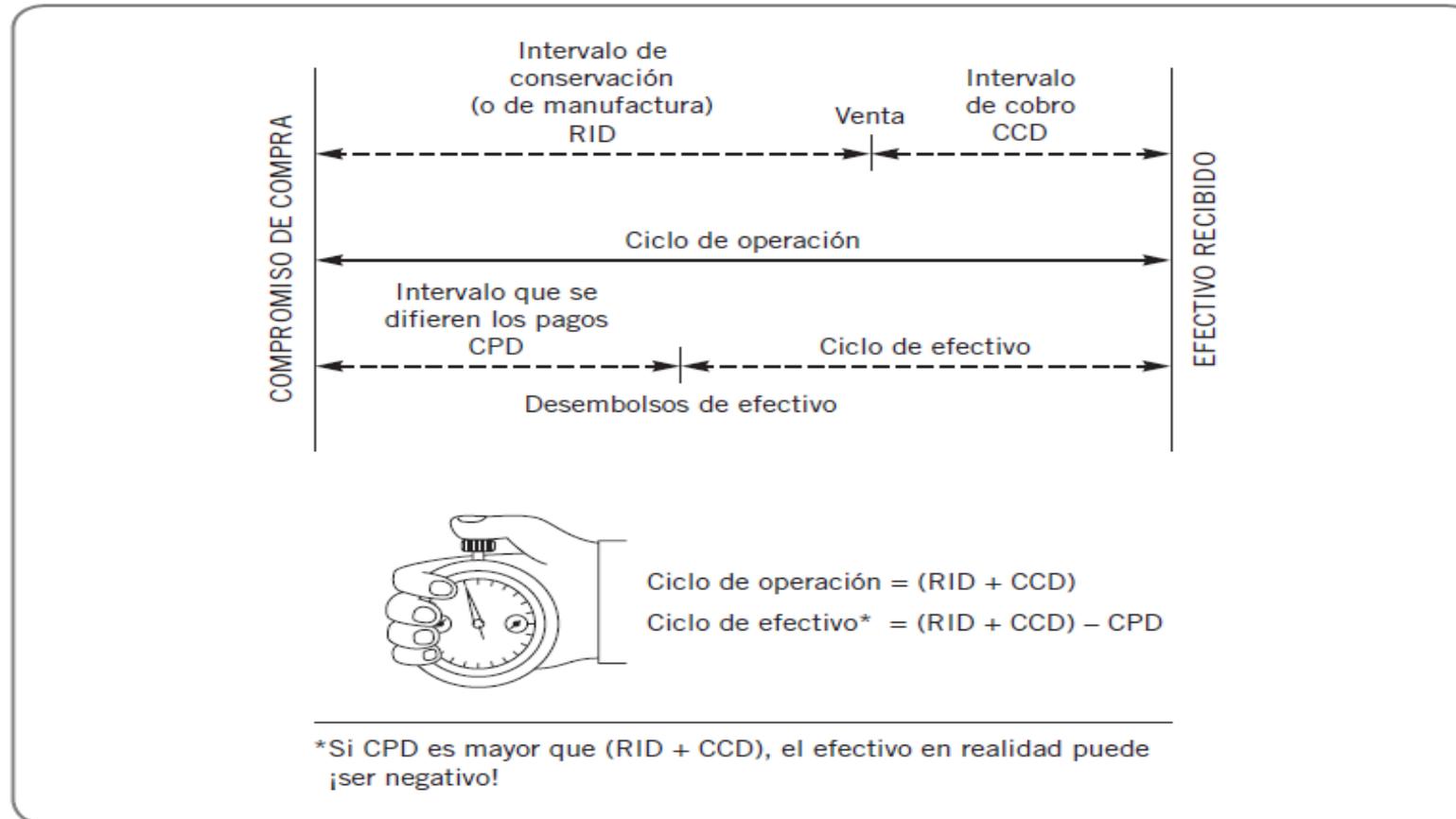


VENCIMIENTO DEL FINANCIAMIENTO	VENCIMIENTO (o vida) DEL ACTIVO	
	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO
CORTO PLAZO (temporal)	1 Riesgo-rentabilidad moderados	2 Riesgo-rentabilidad bajos
LARGO PLAZO (permanente)	4 Riesgo-rentabilidad altos	3 Riesgo-rentabilidad moderados

Ciclo de conversión del efectivo

- Es el tiempo transcurrido desde el primer desembolso de dinero por pago de las compras realizadas hasta la recuperación de las C x C generadas por las ventas.
- Para obtener el ciclo de conversión de efectivo se toma en cuenta la **rotación de inventarios** más la **rotación de cuentas por cobrar** y menos la **rotación de las cuentas por pagar**.
- Al disminuir el ciclo de conversión de efectivo, la empresa disminuye los niveles de capital operativo neto de trabajo y por ende generará un mayor flujo libre de efectivo.

Ciclo operativo y ciclo de efectivo.



Ciclo operativo y ciclo de efectivo



= Rotación de inventarios (período del inventario)
+ rotación de cuentas por cobrar (período de cobro) (días)
 $75+45 = 120$ días



= Ciclo operativo – rotación de cuentas por pagar (período de pago). (días)
 $120 - 46 = 74$ días
100 período de pago
 $120 - 100 = 20$ días (los días que la empresa debe financiar sus deudas en el corto plazo)

Tabla 2.14 Información Ciclo de Efectivo Finanzas S.A

FINANZAS S.A				
En USD.				
Partida	Inicial	Final	Promedio	
Inventario	28000	35000	31500	
Cuentas por cobrar	20000	24000	22000	
Cuentas por pagar	8000	12000	10000	
Ventas Netas	148000			
Costo de Ventas	121000			

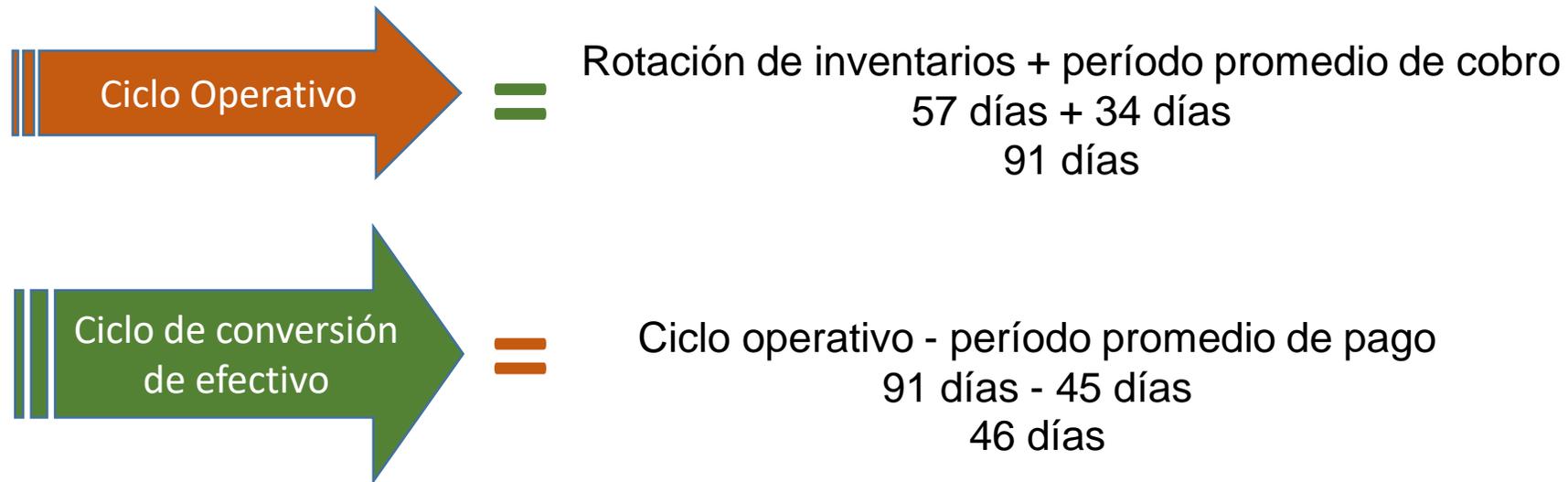
Rotación de Inventario: CV/Inv Promedio

Período de Inventario:

Ejemplo:

La empresa XYZ, presenta la siguiente información:

- Rotación de inventarios: 57 días
- Periodo promedio de cobro: 34 días
- Periodo promedio de pago: 45 días



Administración del efectivo

La función del administrador financiero es **controlar que los niveles de efectivo** de la empresa sean suficientes para cubrir la operación de la empresa.

Administración de efectivo

Razones para mantener el efectivo:

- Motivo Especulativo: para aprovechar oportunidades.
- Motivo Precautorio: como margen de seguridad (reserva).
- Motivo Transaccional: para satisfacer actividades normales (pagos y cobros).

Saldos Compensatorios:

- Saldos mínimos para acceder a servicios financieros.

Costos de Mantener Efectivo:

- Costo de oportunidad
- Liquidez necesaria

Administración de efectivo

Administración de la liquidez



Cantidad óptima de activos líquidos

Administración del efectivo



Optimizar los pagos y cobros de efectivo

Administración de efectivo

Agilizar los ingresos en efectivo:

- Simplificar la emisión y envío de las facturas
- Facturar lo más pronto
- Reducir los tiempos de cobro (partidas en tránsito)
- Mejorar los sistemas de cobranza (debitos automáticos y recurrentes)

Retardar los pagos en efectivo

- Controlar los desembolsos (cuentas de ingreso y de pagos)

Administración de inventarios

Según Ehrhardt (2007) la administración de inventarios tiene dos objetivos:

- Garantizar que se disponga de los inventarios necesarios para sostener las operaciones.
- Conservar en el nivel más bajo los costos de ordenar y mantener las existencias.

Administración de inventarios

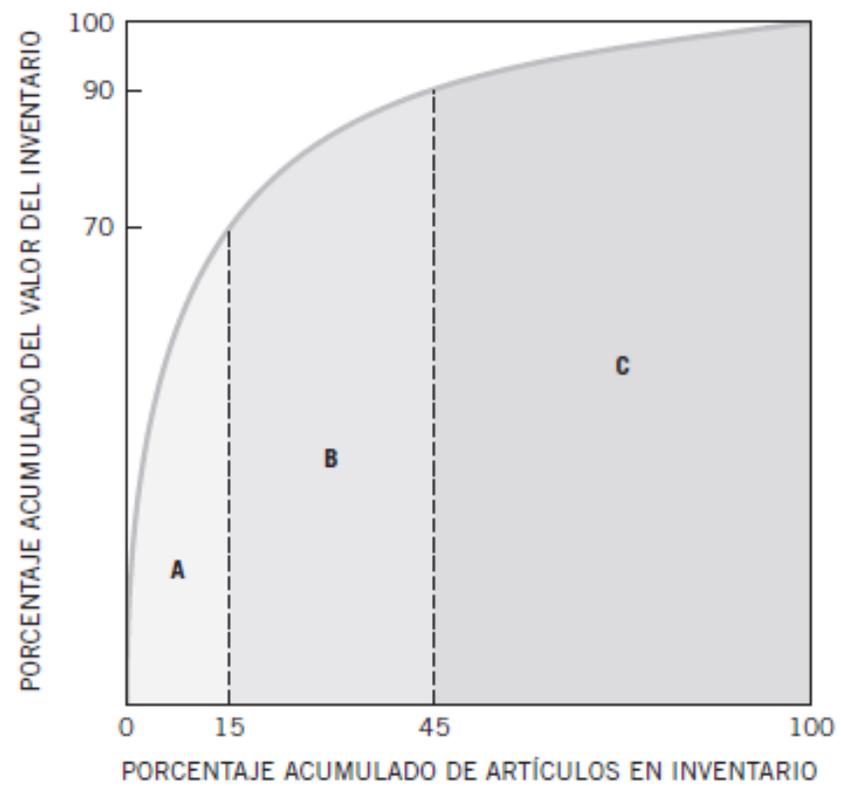
Técnicas para
la
administración
de inventarios:

- ❖ Método ABC
- ❖ Modelo de la cantidad económica de pedido (CEP)
- ❖ Sistema Justo a tiempo
- ❖ Sistema de planeación de requerimiento de materiales (PRM)

Administración de inventarios

Método ABC

- Se basa en el principio de Pareto.
- Clasifica al inventario en 3 grupos A, B y C, en donde:
 - El grupo A abarca los artículos con mayor inversión, es decir contempla el 20% del inventario total pero el 80% del total de la inversión.
 - El grupo B contiene la siguiente mayor inversión en el inventario.
 - El grupo C tiene gran número de artículo que requieren de una inversión relativamente pequeña.
- El grupo de inventario de cada artículo determina su nivel de supervisión



Administración de inventarios

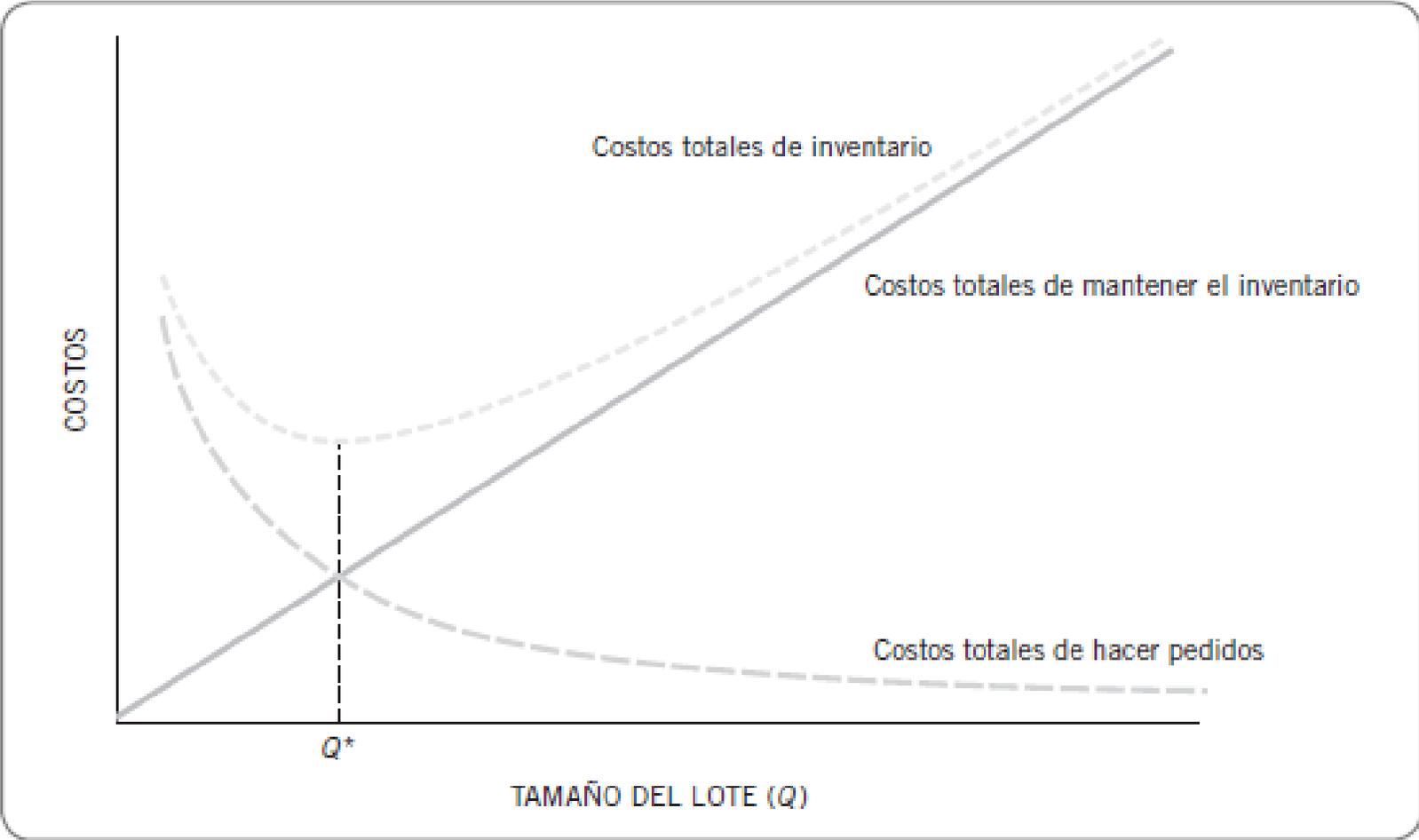
Modelo de la cantidad económica de pedido (CEP)

- Permite determinar la cantidad óptima de pedido de un artículo, nace en el año 1913.
- Este modelo es la técnica más utilizada,
- Permite determinar el volumen de inventario requerido, tomando en cuenta su costo, de tal manera que se pueda minimizar el costo total del inventario. Tiene como objetivo minimizar el costo de pedido y el costo de mantenimiento del inventario.

- Inventario promedio = $Q / 2$
- Q = cantidad a ordenar
- O = Costo de ordenar cada pedido
- S = Unidades de un articulo para el periodo
- $C (Q/2)$ = Costo de mantener el inventario.
- $O (S/Q)$ = Costos totales de hacer pedidos.
- $C (Q/2) + O (S/Q)$ = Costo de inventario total T

- Cuanto más grande es la cantidad de pedido más grande es el costo de mantenimiento, pero menor el costo de hacer el pedido.
- Lote económico es la cantidad de unidades de un artículo del inventario que deben solicitarse de manera que los costos totales del inventario se minimicen en el periodo de planeación de la empresa.

$$Q^* = \sqrt{\frac{2(O)(S)}{C}}$$



Administración de inventarios

Sistema Justo a tiempo

- Esta técnica nace en el año 1980
- Permite disminuir al mínimo la inversión en inventario, debido a que establece que los materiales lleguen en el momento en que se los utilice.
- No se maneja un inventario de seguridad lo que puede generar interrupción en la producción.
- Exige una estrecha relación con los proveedores para que el inventario llegue en el momento indicado para la producción.

Administración de inventarios

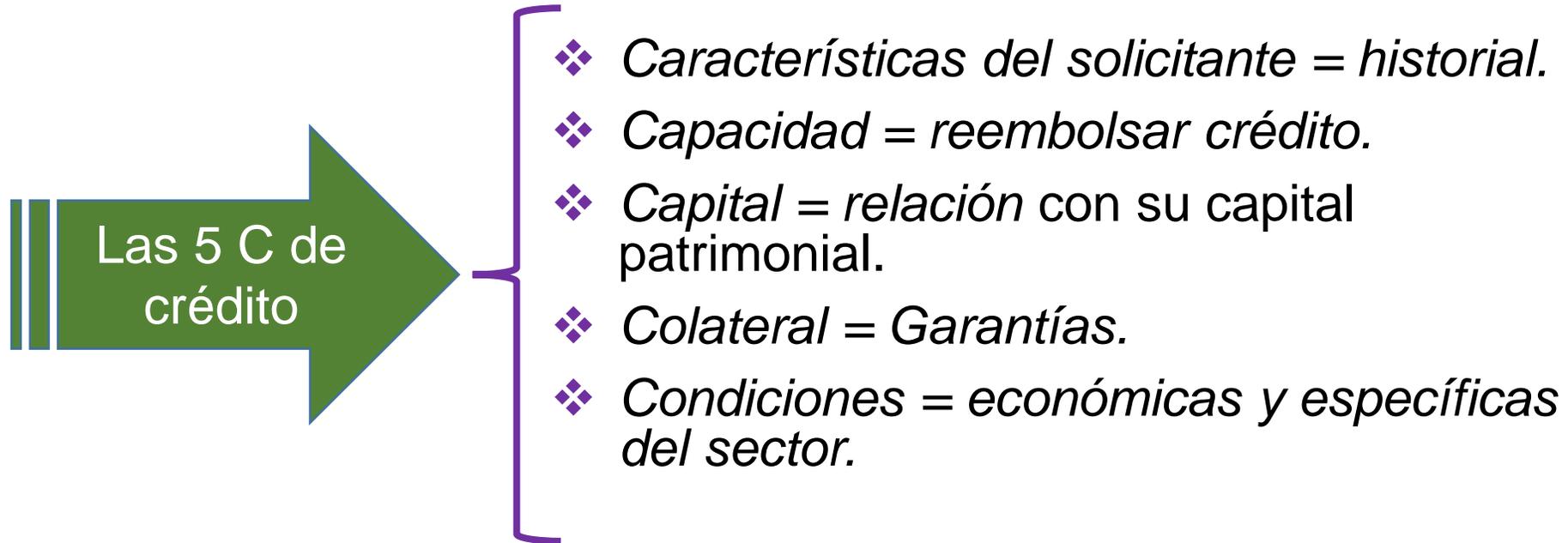
Sistema de planeación de requerimiento de materiales (PRM)

- Nacen en el año de 1950
- Está relacionado con el modelo CEP, se compara las necesidades de producción con los saldos de inventario, con lo que se puede establecer la cantidad y el tiempo de pedido de material.
- Se simula pedidos para controlar la producción.

Administración de Cuentas por cobrar

- Las cuentas por cobrar son una de las acciones que la empresa realiza para motivar sus ventas.
- Tienen un efecto en la administración del capital de trabajo y pueden presentar problemas para la empresa si no se controlan.
- Se debe tener en cuenta la política crediticia así como también realizar un monitoreo constante.

Administración de Cuentas por cobrar



Administración de Cuentas por cobrar

Administrar el crédito:

- ❖ Condiciones en el otorgamiento del crédito (plazos)
- ❖ Descuento por formas de pago
- ❖ Deducción porcentual del precio de compra; disponible para el usuario del crédito que paga su cuenta en un tiempo especificado.

Pasivos a corto plazo

- ❖ Son generados por deudas menores a un año:
 - ❖ Deudas bancarias de corto plazo,
 - ❖ Cuentas por pagar a proveedores
 - ❖ Acumulaciones por impuestos o sueldos
- ❖ Es función del administrador financiero controlar estas cuentas.

Pasivos a corto plazo

Pasivos espontáneos:

- Están relacionados con el financiamiento que surge de la operación normal de un negocio; las dos fuentes principales de financiamiento a corto plazo de estos pasivos son las cuentas por pagar y las deudas acumuladas.