

*XXXI Jornadas Nacionales de
Administración Financiera*

*22 y 23 de septiembre de 2011
Vaquerías – Valle Hermoso - Pcia. de Córdoba*

*Un breve desarrollo sobre el
capital de trabajo*

Mg. Mario L. Perossa

Definiciones de capital de Trabajo:

El capital de trabajo es la capacidad de una empresa para desarrollar sus actividades en el corto plazo.

Puede calcularse como el activo corriente menos el pasivo corriente.

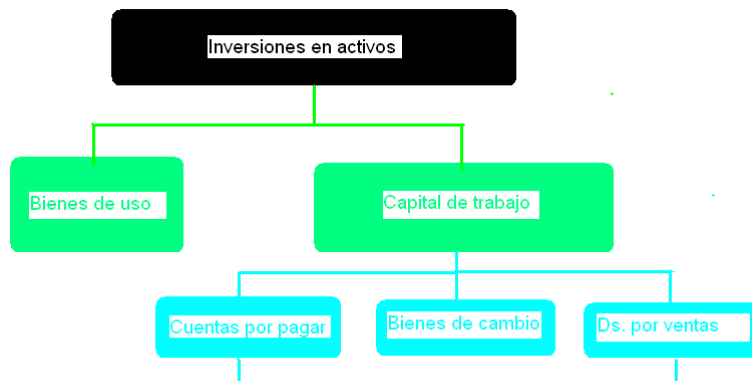
Definiciones de capital de Trabajo:

La parte del activo corriente financiada con recursos permanentes.

El excedente de las fuentes de financiación permanentes del ente.

Un margen de seguridad de la solvencia de la empresa (si es positivo).

La inversión de la empresa:



Contablemente, el capital de trabajo es:

| | |
|---------------------|-----------------------|
| Activo Corriente | Pasivos Corrientes |
| | Pasivos No Corrientes |
| Activo No Corriente | Patrimonio Neto |

Activo corriente – pasivo corriente

Contablemente, el capital de trabajo es:

| | |
|---------------------------|-----------------------|
| Capital de Trabajo | Pasivos No Corrientes |
| Activo No Corriente | Patrimonio Neto |

Activo corriente – pasivo corriente

¿Quién maneja el capital de trabajo en las empresas?

| | |
|-------------------------|--------------------|
| Caja y bancos | Deudas financieras |
| Inversiones Temporarias | Deudas comerciales |
| Créditos por ventas | Acreeedores Vs. |
| Bienes de Cambio | |

Manejo del efectivo:

Función de tesorería:

- ▣ **Transaccional.**
- ▣ **Cash Management.**

Enfoque **transaccional** de tesorería:

- ❑ Históricamente, la tesorería cumple funciones relacionadas con la parte transaccional de la empresa:
- ❑ Administra el flujo de ingresos de la compañía.
- ❑ Administra el flujo de egresos de la compañía.
- ❑ Concilia las cuentas bancarias de la empresa.
- ❑ Es el encargado de las relaciones con las entidades financieras.

Enfoque del **Cash Management**:

- ❑ Función ampliada de la gestión de tesorería tiene los siguientes elementos:
- ❑ Diseño, política y gestión del Cash Flow de la empresa.
- ❑ Diseño de políticas y gestión de las Cuentas por Cobrar de la empresa.
- ❑ Diseño de políticas y gestión de las Cuentas por Pagar de la empresa.

Enfoque del **Cash Management**:

- Representante de la empresa ante entidades financieras a efectos de gestionar servicios más convenientes.
- Responsable de la inversión de los Excedentes Temporarios de Caja.
- Responsable del financiamiento de la compañía.

Enfoque del **Cash Management**:

- Responsable del Diseño y Gestión de las Proyecciones Financieras:
- Previsiones de Tesorería (incluye los próximos 10 días aprox.)
- Presupuesto Financiero (a partir de las Previsiones de Tesorería hasta el mes).
- Plan de Finanzas (a partir del Presupuesto Financiero hasta el año).

Objetivos:

Caja y bancos

- ▣ Reducción al mínimo de los saldos de caja y bancos.
- ▣ *Overnight*
- ▣ Calzar ingresos con egresos.

Riesgo:

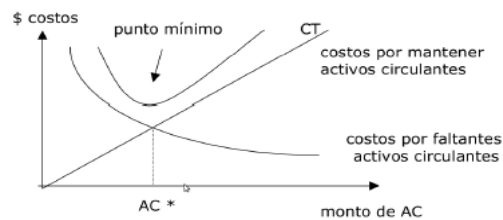
Caja y bancos

- ▣ Imprevistos en el giro del negocio.
- ▣ Pérdida de oportunidades por falta de efectivo.
- ▣ Fallas en calzar ingresos con egresos.

Stock óptimo

Caja y bancos

- ▣ Como lote óptimo (Modelo de Baumol).



Stock óptimo

Caja y bancos

- ▣ Como lote óptimo (Modelo de Baumol).

$$Q = \sqrt{\frac{2ST}{P}}$$

Donde:

Q: caja generada por la transacción

S: caja anual estimada.

P: costo de oportunidad por mantener caja (interés)

Objetivos:

Inversiones temporarias

- 1° Seguridad y luego rentabilidad.
- Hacer trabajar los fondos ociosos.
- Inversión de las “puntas de tesorería”.

Riesgo:

Inversiones temporarias

- Muy baja rentabilidad para inmovilización del efectivo.
- Utilización de plazos cortos.
- Deficiente inversión de las “puntas de tesorería”.
- Malas decisiones de inversión por buscar mejor rentabilidad.

Objetivos:

Créditos por ventas

- ▣ Reducir el ciclo de cobro (Just in time).
- ▣ Acelerar el período de rotación.
- ▣ Controlar los incobrables.
- ▣ Ofrecer descuentos por pronto pago (ante necesidades de fondos).

Riesgo:

Créditos por ventas

- ▣ Financieros, por iliquidez de cliente.
- ▣ Económicos, por modificaciones de precio, producto o mercado.
- ▣ Humanos: cambios en la dirección de la empresa, reemplazo de directivos, fallecimiento del titular.
- ▣ Cambio en la estrategia.

Objetivos:

Bienes de Cambio

- ▣ Niveles de rotación adecuados.
- ▣ Pedido económico.
- ▣ Familia de productos.
- ▣ Manejo "Just in time" del inventario.
- ▣ Manejo adecuado del inventario de seguridad.

Riesgo:

Bienes de Cambio

- ▣ Cambio en el gusto de los consumidores.
- ▣ Cambios en la tecnología.
- ▣ Vencimiento de productos.
- ▣ Roturas, extravíos, otras pérdidas.
- ▣ Excesivo/insuficiente stock.
- ▣ Problemas de entrega del proveedor.

Cantidad apropiada de reposición:

Bienes de Cambio

- Lote óptimo:

$$Q^* = \sqrt{\frac{2DA}{iP}}$$

Donde:

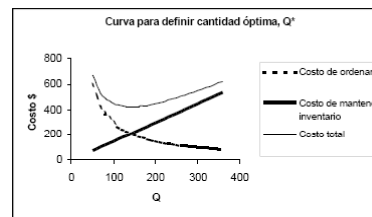
D: demanda anual.

P: precio por unidad.
invertido.

A: costo de colocar la orden.

i: costo de mantenimiento del capital

Q: cantidad a ordenar.



Stock apropiado de reposición:

Bienes de Cambio

- Lote óptimo con cambio en los precios.

$$Q^* = [(2 \times a \times D) / i] + Q$$

Donde:

Q*: es el pedido óptimo.

Q: pedido óptimo sin cambio de precio.

A: porcentaje de aumento de precio. D: demanda anual.

i: tasa de interés del capital.

Stock apropiado de reposición:

Bienes de Cambio

Costos por mantenimiento de inventarios

- Costo de oportunidad del capital.
- Costo de alquiler de espacio físico.
- Costo de manipulación.
- Costo de seguros.
- Costos por pérdidas, roturas, robos.
- Costos por cambios en la tecnología.

Objetivos:

Deudas financieras:

- Obtener tasas razonables de mercado.
- Financiación disponible.
- Anticipación necesidades de fondos.
- Apalancamiento financiero.
- Financiar parte del capital de trabajo.

Riesgo:

Deudas financieras:

- ❑ Pagar altas tasas de interés.
- ❑ Insuficiente carpeta de crédito.
- ❑ Deuda no atomizada.
- ❑ Excesivo apalancamiento financiero.

Objetivos:

Deudas comerciales

- ❑ Obtener el mejor plazo.
- ❑ Obtener descuentos por pronto pago.
- ❑ Utilizar inventarios en consignación.
- ❑ Sistema "Barter".

Riesgo:

Deudas comerciales

- ❑ Financiación insuficiente.
- ❑ Pocos proveedores.
- ❑ Altas tasas de financiación.
- ❑ Plazos cortos.

Reducción de deudas:

Deudas comerciales

Sistema Barter:

- ❑ Intercambio de bienes y servicios sin dinero.
- ❑ Incremento de ventas por nuevo canal.
- ❑ Movilización de inventarios.
- ❑ Reducción del capital de trabajo.
- ❑ Acceso a nuevos mercado y productos.

Ciclo operativo:

En empresas comercializadoras:

Rotación BC + Rotación Ds. por Venta.

En empresas manufactureras:

Rot. MP + P. Prod. + Rot. BC + Rot. Ds. por Venta

Para aquellos casos de adquisición a través de OC, el plazo de entrega desde la recepción de la OC.

(Rotación medida en días)

Ciclo de Conversión a Caja:

Ciclo operativo – Rotación Cuentas a Pagar.

En empresas comercializadoras:

Rotación BC + Rotación Ds. por Venta – Rotación Cuentas a pagar.

En empresas manufactureras:

Rot. MP + P. Prod. + Rot. BC + Rot. Ds. por Venta – Rotación
Cuentas a Pagar

Ciclo del efectivo:



Herramientas financieras de planificación del efectivo:

- ❑ Previsiones de Tesorería (incluye los próximos 10 días aprox.)
- ❑ Presupuesto Financiero (a partir de las Previsiones de Tesorería hasta el mes).
- ❑ Plan de Finanzas (a partir del Presupuesto Financiero hasta el año).

Operaciones a analizar que modifican el capital de trabajo:

Promociones del departamento de ventas:

- Mayor plazo de pago: incremento de cuentas a cobrar.
- Relajamiento del crédito: mayor morosidad/incobrabilidad.
- Mayor volumen de ventas: mayor stock.

Promociones del departamento de ventas:

- Lentifica el índice de rotación de cuentas por cobrar.
- Aumentos en legales y demora en cobros.
- Mantener mismo nivel de rotación de BC.
(Si cae el indicador posibilidad de perder ventas)

El aumento del CT permite sostener el crecimiento de la empresa

Promociones de los proveedores:

- Menor precio por mayores cantidades.
- Mayor plazo por mayores cantidades.
- Bonificaciones en BC por mayores cantidades.
- Compras antes de aumentos de precios.

Promociones de los proveedores:

- Aumento del stock, por encima del promedio.
- Lentifica índice de rotación de cuentas a pagar.
- Lentifica índice de rotación de BC.
- Mejora aparente de rentabilidad.

El aumento del CT permite mejorar el rendimiento de la empresa

Promociones de los acreedores financieros:

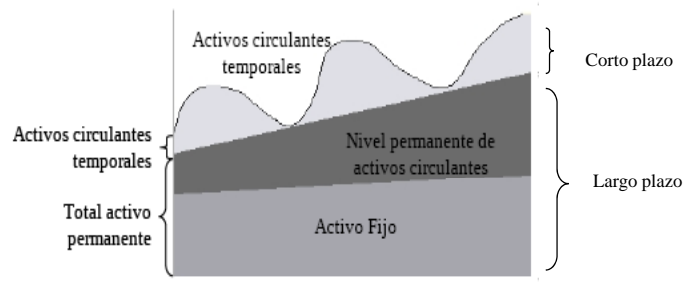
- ▣ Préstamos para capital de trabajo.
- ▣ Financiar CT con créditos de mediano plazo.
- ▣ Oportunidad de bajas tasas de interés.
- ▣ Reduce inversión propia en CT.
- ▣ Permite implementar programas de MKT.

La reducción del CT permite mejorar el rendimiento de la empresa

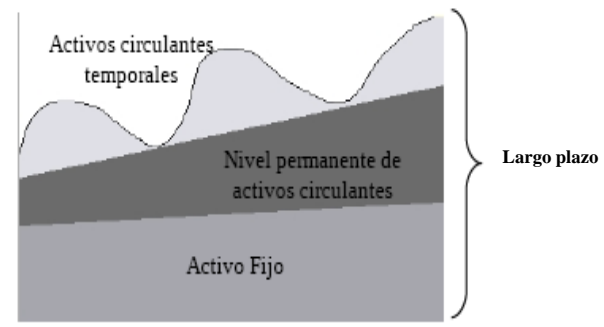
Políticas de capital de trabajo:

- ▣ Moderada
- ▣ Conservadora
- ▣ Agresiva

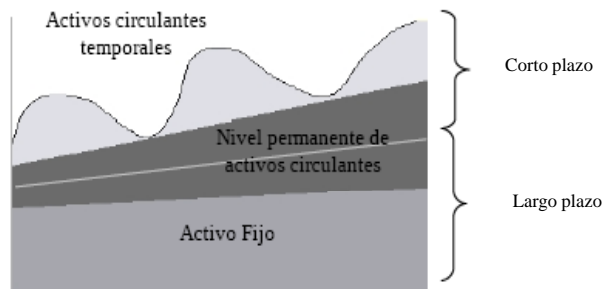
Política moderada:



Política conservadora:



Política agresiva:



Si el rendimiento es
 margen x rotación

Las políticas de capital
 de trabajo definen el
 margen y el nivel de
 rotación.

-
- Conclusiones:
 - El capital de trabajo se convierte en la herramienta fundamental para llevar adelante la estrategia de la empresa.
 - Una deficiente implementación de las políticas de capital de trabajo compromete el crecimiento de la organización.
 - Una deficiente valuación del capital de trabajo pone un techo al crecimiento y puede provocar problemas financieros.