



ICG 028 PREPARACIÓN Y EVALUACIÓN DE PROYECTOS

CLASE 07: CAPITAL DE TRABAJO

Año: 2021

Profesor: Sebastián Egaña

Ayudante: Josep Sanchez

1. ¿Qué hemos visto hasta ahora?

1. Se parte por la formulación del proyecto, en donde se establecen la visión estratégica de la compañía a todo nivel. Se vio la generación clásica de la estrategia pasando por cada uno de los planes (Marketing, RRHH, Operaciones, etc), como también métodos abreviados (CANVAS). Dicha planificación además de poseer un carácter cualitativo va sentando las bases de los ingresos y egresos del proyecto.
2. Como parte del Plan de Marketing o del Plan Comercial, se encuentra la proyección de la demanda. Para esto, se vieron dos familias de métodos: cuantitativo y Cualitativo. En este apartado se busca determinar lo relacionado con las **ventas**.
3. Dentro de la planificación, se establecen también costos y gastos relacionados al proyecto. En este sentido, se hablo también del enfoque de los costos incrementales, con base a la ayudantía de hoy. Se intenta determinar **costos y gastos** del proyecto.
4. A continuación, es relevante el determinar las inversiones del proyecto. Por lo general, se piensa que las inversiones siempre están relacionadas al activo fijo, pero es relevante que entendamos que el capital de trabajo también posee el carácter de permanente dentro de la empresa, y por lo general es un punto ciego de los proyectos. Es así, que para hablar de las inversiones, un caso particular corresponde al capital de trabajo por su conexión con los costos y gastos de la empresa. De este apartado debe nacer la estimación de **inversiones** del proyecto.
5. Paso siguiente, corresponde a la construcción del **flujo de caja** en sí, considerando ajustes propios de la dinámica financiera.
6. Se espera después determinar las tasas asociadas al proyecto. Aquí se debe considerar que existen distintas dependiendo el flujo que deba ser evaluado. Se espera determinar las **tasas de descuento** del proyecto.
7. Lo último, corresponde a la construcción de las **medidas de evaluación del proyecto**. El tipo de medida, y su énfasis cambia en relación al proyecto.

Se espera desarrollar un flujo de caja que tenga la siguiente estructura:

Flujo
(1) Ventas Proyectadas (+)
(2) Costo de ventas (-)
(3) Gasto proyectados (-)
(4) Depreciación (-)
(5) Utilidad antes de impuestos e intereses (UAI) (1 - 2 - 3 - 4)
(6) UAI (1 - tc) (4) * (1 - Tasa impuestos %)
(2) Depreciación (+)
(7) Inversiones (-)
(8) Variación del Capital de Trabajo (+ ó -)
(8) Flujo de Caja (6 + 2 - 7 + ó - 8)

2. El capital de trabajo; una inversión permanente.

Por lo general nos dicen que el capital de trabajo corresponde a la diferencia entre activos y pasivos circulantes, pero ¿sabemos que implica esto?

La generación de ventas obliga a la empresa a incurrir tanto en costos como en gastos, que en el fondo corresponden a una inversión y cuando tiene directa relación con la operación del día a día (corto plazo) corresponde al capital de trabajo. Cabe destacar que también existen partidas que disminuyen la cantidad invertida en capital de trabajo. Veamos algunos componentes del capital de trabajo:

1. Inventarios, donde su intensividad dependerá de la actividad de la empresa.
2. En el caso de contar con políticas de crédito, la generación de cuentas por cobrar.
3. En el caso de tener el privilegio, cuentas por pagar que se originan a través de las compras que debemos realizar para generar ventas.
4. Los sueldos relacionados con la actividad.
5. Pago de impuestos se realiza de manera mensual.

En términos estrictos, el capital de trabajo debe ser visto como el monto de inversión (o desinversión) que hay que efectuar para sustentar el aumento (disminución) de activos circulantes y la forma de financiarlo.

3. Veamos un ejemplo aplicado:

- Se deben realizar compras de inventario en septiembre, por un monto de \$ 1.000.000 mensuales.
- La venta de los bienes se realiza en octubre, con una política de crédito a 60 días. Por lo tanto, la venta entrará en diciembre.
- Los sueldos corresponden a \$ 400.000, y las ventas corresponde a \$ 2.000.000.

Mes	Compras	Sueldos	Inventario	Cuentas por Pagar	Cuentas por Cobrar	Caja
Septiembre	1.000.000	400.000	1.000.000	1.400.000	0	0
Octubre	1.000.000	400.000	1.000.000	2.800.000	2.000.000	0
Noviembre	1.000.000	400.000	1.000.000	4.200.000	4.000.000	0
Diciembre	1.000.000	400.000	1.000.000	5.600.000	4.000.000	2.000.000

4. Estimación de la inversión en Capital de Trabajo

4.1. Método Contable

Se basa en la estimación del nivel necesario de cuentas relacionadas con los activos y pasivos de costo plazo:

1. Nivel de cuentas por cobrar.
2. Nivel de inventarios.
3. Nivel de cuentas por pagar.

En términos simples, se debe mantener poder estimar la cantidad de flujo a mantener para el cumplimiento de cada ítem en donde un aumento del nivel de cuentas por cobrar o de inventarios, genera una mayor necesidad de capital de trabajo, y al contrario, un aumento en el nivel de cuentas por pagar genera una disminución de necesidades de capital de trabajo.

4.2. Método del periodo de desfase

Se deben determinar dos factores:

El costo de la operación y el periodo a ser financiado con capital de trabajo:

$$ICT = \frac{Ca}{365} * n_d \quad (1)$$

Donde Ca es el costo anual y n_d corresponde al número de días de desfase.

¿A qué corresponden los días de desfase?

Esto se relaciona con el **ciclo de conversión de efectivo**. En términos prácticos, corresponde a la diferencia en días entre la fabricación y ventas de los bienes hasta la recepción del dinero de dicha venta.

4.2.1. Ciclo de conversión de efectivo

Se define a través de la siguiente fórmula:

$$CCE = PCI - PCP + PCC \quad (2)$$

Donde PCI corresponde a los días de inventario, PCP corresponde a los días de cuentas por pagar y PCC corresponde a los días de cuentas por cobrar. Por ejemplo, tenemos una empresa con $PCI = 10$, $PCP = 30$ y $PCC = 60$:

$$CCE = 10 - 30 + 60 = 40 \quad (3)$$

¿Qué quiere decir este número?

4.2.2. Ejemplo del método de desfase

Considerando los 40 días, reemplacemos si determinamos que el costo total de la empresa corresponde a 54.750.000:

$$ICT = \frac{54,750,000}{365} * 40 = 6,000,000 \quad (4)$$

4.2.3. Ejercicio propuesto de la semana

[Doble click acá](#)

Veamos el siguiente archivo:



4.3. Método de déficit acumulado máximo

Se intenta determinar el monto de inversión a través de la proyección de ingresos y egresos efectivos.

Analicemos esto en base al ejercicio presente en el video de la semana:



5. Ejemplo aplicado

Veamos el siguiente archivo:



6. Fechas relevantes

Unidad	Evaluación	Ponderación	Fecha
Unidad I	Cuestionario - Semana 2 - No presencial	(5 %)	31/03/2021
	Estudio de Caso - Semana 4 - No presencial	(5 %)	18/04/2021
	Ejercicio práctico - Semana 7 - No presencial	(5 %)	09/05/2021
	Prueba Escrita - Semana 9 - Presencial I	(35 %)	19/05/2021
Unidad II	Ejercicio práctico - Semana 11 - No presencial	(5 %)	06/06/2021
	Estudio de Caso - Semana 13 - No presencial	(5 %)	20/06/2021
	Ejercicio práctico - Semana 15 - No presencial	(5 %)	04/07/2021
	Prueba Escrita - Semana 17 - Presencial	(35 %)	07/07/2021