



UNIVERSIDAD DE LIMA

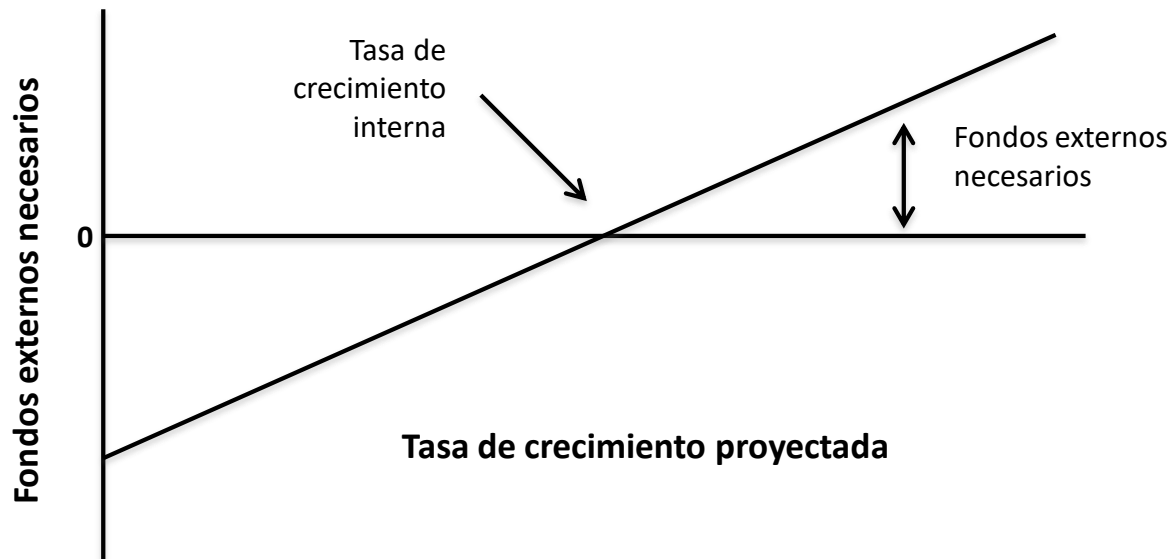
SESIÓN 3

Administración del capital de trabajo

- Entender la importancia de la administración del capital de trabajo (riesgo de iliquidez, control de costos, crecimiento)
- Manejo de activos corrientes y pasivos corrientes
- Determinar el nivel óptimo de activos corrientes
 - Capital de trabajo = activo corriente
 - Capital de trabajo neto = activo corriente – pasivo corriente
 - Capital trabajo neto no financiero = activo cte. – pasivo cte. no financiero (se usa en valorización)

Financiamiento externo y crecimiento

- Los planes financieros ayudan a los directivos a mantener la coherencia en sus objetivos sobre el crecimiento, las inversiones y el financiamiento.
- Los modelos financieros ayudan a los directivos a conocer las consecuencias financieras de sus planes de crecimiento.



Distinguir entre:

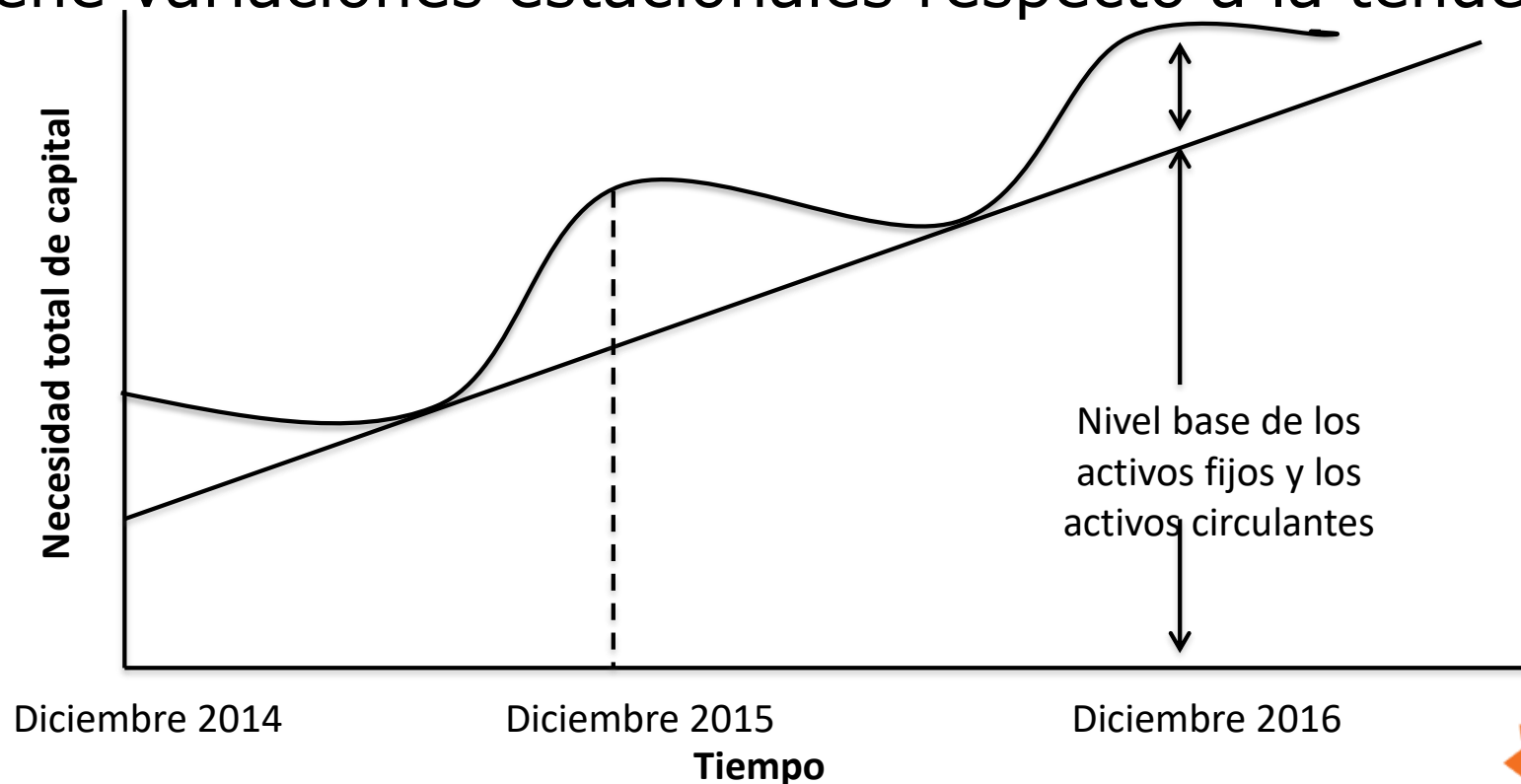
- Tasa de crecimiento interna
- Tasa de crecimiento sostenible

Relación entre la planificación a largo y corto plazo

- Cuando se elabora un plan financiero, se tiene que decidir cuáles son los factores principales para tomar decisiones y cuáles son solo distractores.
- Cuando se formulan planes financieros de largo plazo se planifica año tras año. Se establecen reglas para establecer niveles de activos fijos y a corto plazo sobre las ventas anuales y no se detiene en las desviaciones estacionales.
- En un plan de corto plazo, cuando la atención se centra en las necesidades de tesorería y fondo de maniobra del siguiente trimestre, es crucial incluir otras consideraciones.
- Las necesidades financieras de corto plazo comprometen las decisiones de la empresa de largo plazo.

Relación entre la planificación a largo y corto plazo

- Las necesidades totales de capital crecerán a lo largo del tiempo. También tiene variaciones estacionales respecto a la tendencia.



Financiamiento de las necesidades del ciclo de conversión del efectivo

- Una **necesidad de financiamiento permanente** es una inversión constante en activos operativos como resultado de las ventas constantes a través del tiempo.
- Una **necesidad de financiamiento estacional (o temporal)** es una inversión en activos operativos que varía con el paso del tiempo como consecuencia de las ventas cíclicas.

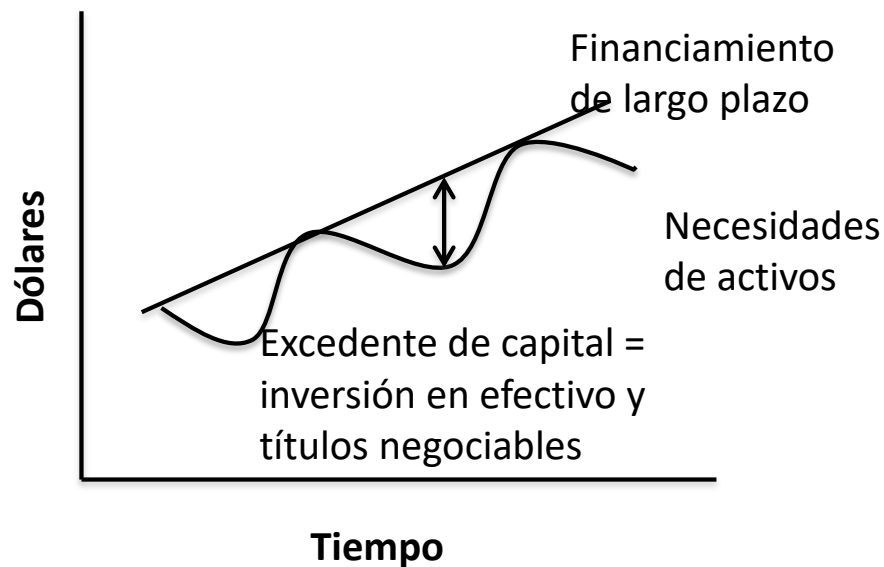
Relación entre la planificación a largo y corto plazo

¿Cuál es el mejor nivel de financiamiento de largo plazo?, de acuerdo con las necesidades totales de capital. Es difícil responder. Algunas observaciones pueden ser mencionadas:

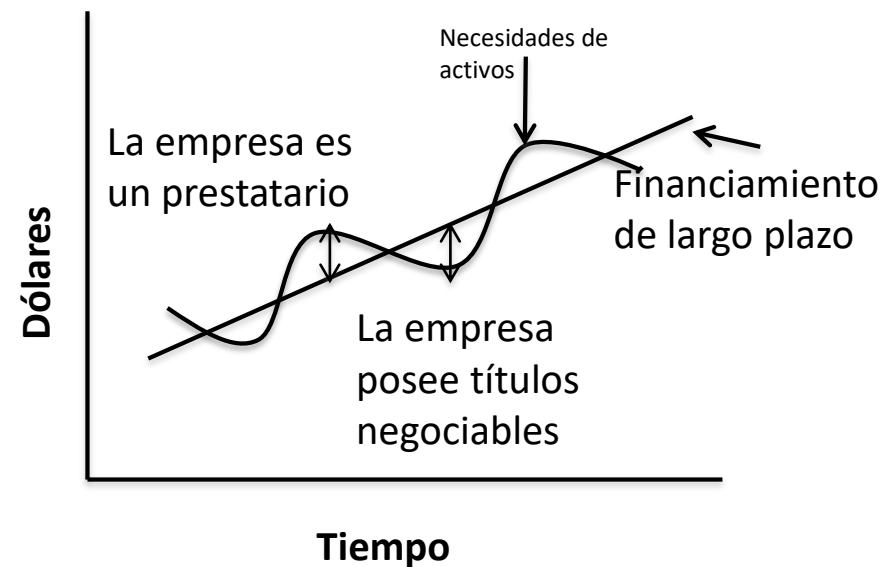
1. Coincidencia de plazos de vencimiento.
2. Necesidades permanentes de capital de trabajo.
3. Conveniencia de excedentes de capital de trabajo.

Relación entre la planificación a largo y corto plazo

Estrategia conservadora

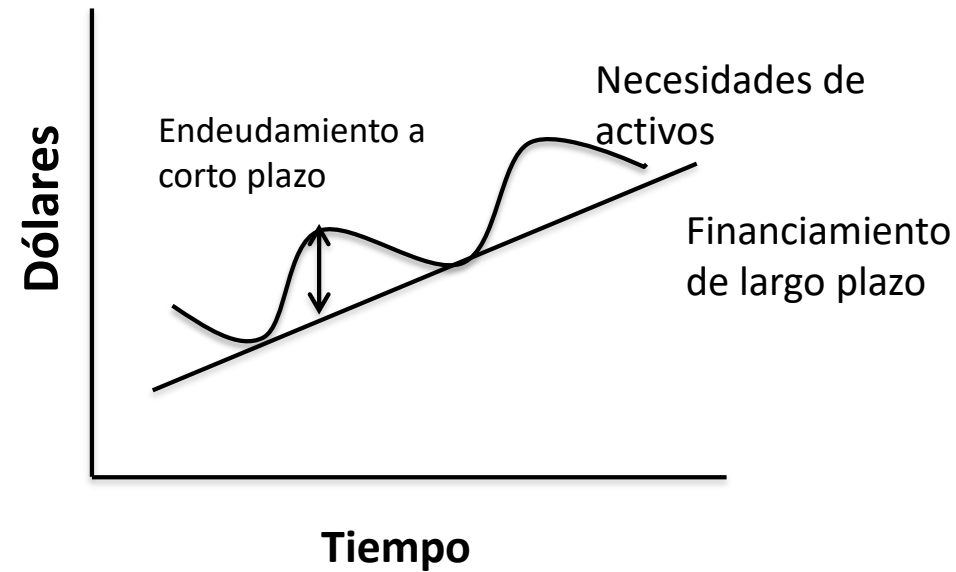


Estrategia intermedia - moderada



Relación entre la planificación a largo y corto plazo

Estrategia restrictiva



Fundamentos del capital de trabajo neto: administración del capital de trabajo

• **La administración del capital de trabajo (o administración financiera a corto plazo)** es la administración de los activos y pasivos corrientes.

- Los activos corrientes incluyen el inventario, las cuentas por cobrar, los valores negociables y el efectivo.
- Los pasivos corrientes incluyen los documentos por pagar, las deudas acumuladas y las cuentas por pagar.
- Las empresas pueden reducir los costos financieros o aumentar los fondos disponibles para su expansión al disminuir el monto de los fondos comprometidos en el capital de trabajo.

Fundamentos del capital de trabajo neto: capital de trabajo neto

- Los activos corrientes, que generalmente se conocen como **capital de trabajo**, representan la parte de la inversión que pasa de una forma a otra en la conducción ordinaria del negocio.
- El **capital de trabajo neto** se define como la diferencia entre los activos corrientes de la empresa y sus pasivos corrientes; puede ser positivo o negativo.

Capital de trabajo neto: equilibrio de rentabilidad y riesgo

- La **rentabilidad** es la relación entre los ingresos y los costos generados por el uso de los activos de la compañía (tanto corrientes como fijos) en actividades productivas.
 - Las utilidades de una empresa pueden aumentar:
 1. Al incrementar los ingresos, o bien,
 2. Al disminuir los costos.
- El **riesgo (de insolvencia)**, en el contexto de la administración del capital de trabajo, es la probabilidad de que una compañía sea incapaz de pagar sus deudas a medida que estas se vencen.
- El término **técnicamente insolvente** describe a una empresa que es incapaz de pagar sus deudas a medida que se vencen.

Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo

Razón	Cambio en la razón	Efecto en las utilidades	Efecto en el riesgo
<u>Activos corrientes</u>	Aumento	Disminución	Disminución
<u>Activos totales</u>	Disminución	Aumento	Aumento
<u>Pasivos corrientes</u>	Aumento	Aumento	Aumento
<u>Activos totales</u>	Disminución	Disminución	Disminución

El ciclo de conversión del efectivo

- El **ciclo de conversión del efectivo (CCE)** mide el tiempo que requiere una empresa para convertir la inversión en efectivo, necesaria para sus operaciones, en efectivo recibido como resultado de esas operaciones.

El ciclo de conversión del efectivo: cálculo del ciclo de conversión del efectivo

- El **ciclo operativo (co)** de una empresa es el tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de producción hasta el cobro del efectivo por la venta del producto terminado.
- Se mide en tiempo transcurrido, sumando la *edad promedio de inventario (EPI)* y el *periodo promedio de cobro (PPC)*.
- $CO = PPI + PPC$

Cálculo del ciclo de conversión del efectivo

- Sin embargo, el proceso de fabricación y venta de un producto también incluye la compra de los insumos de producción (materias primas), que generan cuentas por pagar.
- El tiempo que se requiere para liquidar las cuentas por pagar, medido en días, es el *periodo promedio de pago (PPP)*. El ciclo operativo menos el periodo promedio de pago da como resultado el ciclo de conversión del efectivo. La fórmula para calcular el ciclo de conversión del efectivo es:

$$\bullet \text{CCE} = \text{CO} - \text{PPP}$$

Cálculo del ciclo de conversión del efectivo

• Si sustituimos CO (ciclo operativo), podemos ver que el ciclo de conversión del efectivo tiene tres componentes principales, como se observa en la siguiente ecuación:

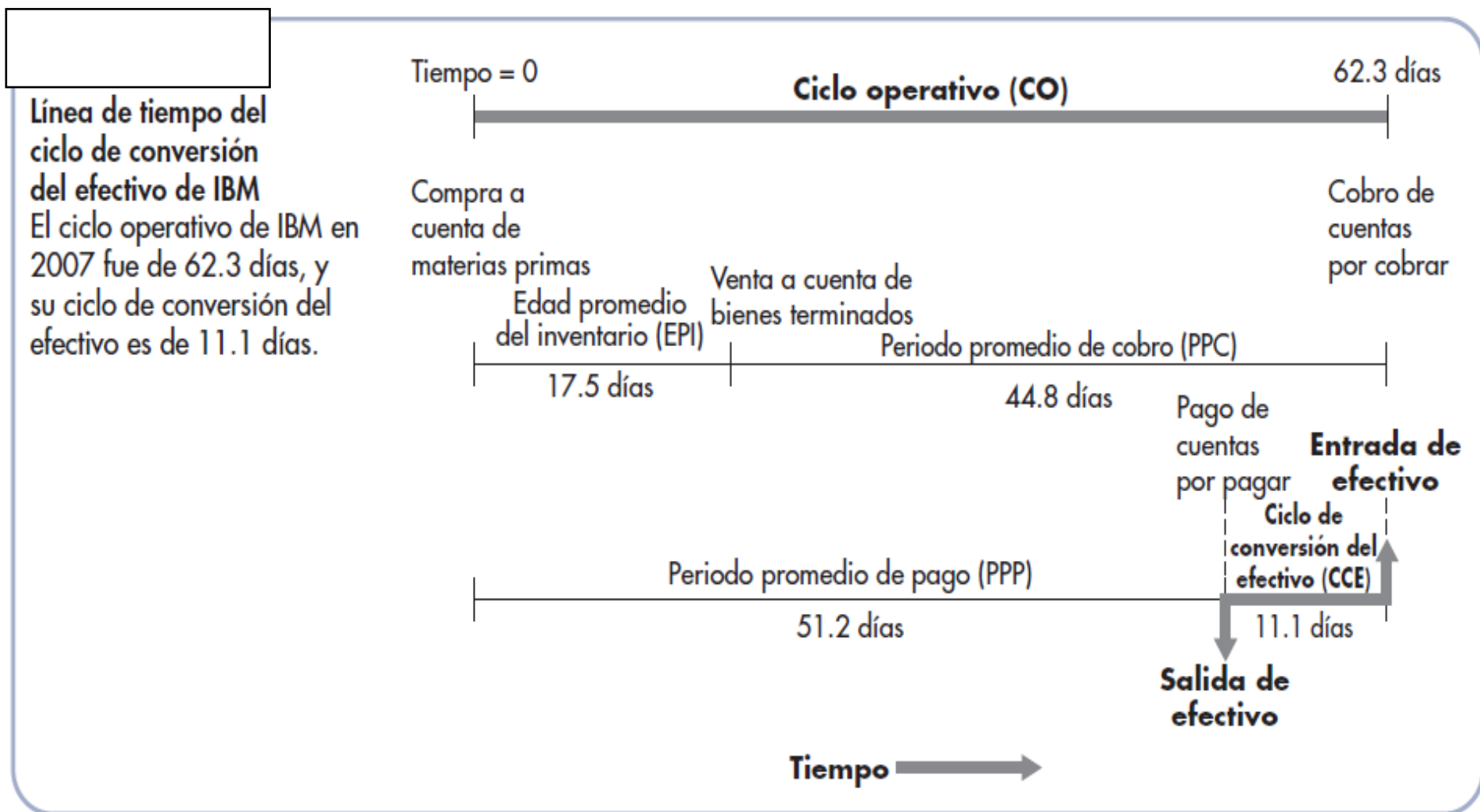
1. Periodo promedio del inventario o edad promedio de inventarios
2. Periodo promedio de cobro y
3. Periodo promedio de pago:

$$\bullet \text{CCE} = \text{PPI} + \text{PPC} - \text{PPP}$$

Los hechos hablan

- La aceleración del ciclo operativo reduce el capital de trabajo
 - Una compañía puede reducir su capital de trabajo si es capaz de acelerar su ciclo operativo.
 - Por ejemplo, si una empresa acepta que le paguen con un crédito bancario (como la tarjeta Visa), recibirá efectivo más pronto después de que se negocia la venta que si tiene que esperar hasta que el cliente liquide sus cuentas por pagar.

Línea de tiempo: ciclo conversión efectivo - IBM



Cálculo del ciclo de conversión de efectivo

Los recursos que IBM invirtió en este ciclo de conversión del efectivo (suponiendo un año de 365 días) fueron

Inventario	=	\$57,057 millones	×	(17.5 ÷ 365)	=	\$ 2,735,609,589
+ Cuentas por cobrar	=	98,786 millones	×	(44.8 ÷ 365)	=	12,124,966,575
– Cuentas por pagar	=	57,416 millones	×	(51.2 ÷ 365)	=	<u>8,053,970,411</u>
	=	Recursos invertidos			=	<u><u>\$ 6,806,605,753</u></u>

Estrategias para administrar el ciclo de conversión del efectivo

•La meta es disminuir al mínimo la duración del ciclo de conversión del efectivo, lo que reduce al mínimo los pasivos negociados. Esta meta se logra por medio de la aplicación de las siguientes estrategias:

1. *Hacer una rotación del inventario tan rápido como sea posible, sin desabastos que ocasionen pérdida de ventas.*
2. *Cobrar las cuentas por cobrar tan rápido como sea posible, sin perder ventas debido a técnicas de cobranza muy agresivas.*
3. *Controlar los tiempos de envío por correo, procesamiento y compensación, para reducirlos al cobrar a los clientes y aumentarlos al pagar a los proveedores.*
4. *Pagar las cuentas pendientes lo más lentamente posible, sin perjudicar la clasificación de crédito de la empresa.*

Administración de inventarios

- Normalmente existen diferentes puntos de vista entre los gerentes financieros, de marketing, de manufactura y de compras de una empresa sobre los niveles adecuados de inventario.
 - La disposición general del **gerente financiero** hacia los niveles de inventario es mantenerlos bajos, para tener la seguridad de que el dinero de la empresa no se está invirtiendo de manera imprudente en recursos excesivos.
 - El **gerente de marketing** preferiría tener grandes niveles de inventario de los productos terminados de la empresa.
 - La principal responsabilidad del **gerente de manufactura** es poner en marcha el plan de producción para obtener la cantidad deseada de bienes terminados, de calidad aceptable, a tiempo y a bajo costo.
 - El **gerente de compras** se relaciona únicamente con los inventarios de materias primas.

Técnicas comunes para la administración de inventarios

- El **sistema de inventarios ABC** es una técnica de administración de inventarios que clasifica el inventario en tres grupos, A, B y C, en orden descendente de importancia y nivel de supervisión, con base en la inversión en dólares realizada en cada uno.
 - El grupo A incluye artículos que requieren la mayor inversión en dólares. Por lo general, este grupo está integrado por el 20% de los artículos en inventario de la compañía, pero representa el 80% de su inversión en inventario.
 - El grupo B está integrado por artículos con la siguiente inversión más grande en inventario.
 - El grupo C incluye un gran número de artículos que requieren una inversión relativamente pequeña.

Técnicas comunes para la administración de inventarios

- El grupo del inventario de cada artículo determina el nivel de supervisión de este último.
 - Los artículos del grupo A reciben la supervisión más intensa, debido a la enorme inversión en dólares. Comúnmente, se mantiene un registro de los artículos del grupo A en un sistema de inventario perpetuo que permite la verificación diaria del nivel de inventario de cada artículo.
 - Los artículos del grupo B, por lo regular, se controlan a través de verificaciones periódicas, quizá semanales, de sus niveles.
 - Los artículos del grupo C se supervisan con técnicas sencillas, como el **control de inventarios de dos contenedores**, una técnica sencilla de supervisión de inventarios que implica hacer un nuevo pedido cuando uno de los dos contenedores está vacío.

Técnicas comunes para la administración de inventarios

- La gran inversión en dólares en los artículos de los grupos A y B sugiere la necesidad de un mejor método de administración de inventarios que el sistema ABC.
- El **modelo de la cantidad económica de pedido (CEP)** es una técnica de administración de inventarios para determinar el volumen óptimo del pedido de un artículo, es decir, aquel volumen que disminuye al mínimo el total de sus costos de pedido y costos de mantenimiento de existencias.
 - El modelo CEP es un modelo adecuado para la administración de los artículos de los grupos A y B.

Técnicas comunes para la administración de inventarios

- El modelo CEP supone que los costos relevantes del inventario se dividen en *costos de pedido y costos de mantenimiento de existencias*.
 - Los **costos de pedido** incluyen los costos administrativos fijos de colocación y recepción de pedidos.
 - Los **costos de mantenimiento de existencias** son los costos variables por unidad de un artículo que se conserva en inventario durante un periodo específico.
- El modelo CEP (cantidad económica de pedido) analiza el equilibrio entre los costos de pedido y los costos de mantenimiento de existencias para determinar la *cantidad de pedido que disminuye al mínimo el costo total del inventario*.

Técnicas comunes para la administración de inventarios

- Es posible desarrollar una fórmula para determinar la CEP de la empresa para un artículo específico en el inventario, en la cual

S = uso en unidades por periodo

O = costo de pedido por pedido

C = costo de mantenimiento de existencias por unidad por periodo

Q = cantidad de pedido en unidades

- El costo de pedido se expresa como el producto del costo por pedido y el número de pedidos. Como el número de pedidos es igual al uso durante el periodo dividido entre la cantidad de pedido (S/Q), el costo de pedido se expresa de la siguiente manera:

$$\bullet \text{Costo de pedido} = O \times (S \div Q)$$

Técnicas comunes para la administración de inventarios

- El costo de mantenimiento de existencias se define como el costo de conservar una unidad de inventario por periodo, multiplicado por el inventario promedio de la compañía. El inventario promedio es la cantidad de pedido dividida entre 2 ($Q/2$), porque se supone que el inventario se agota a una tasa constante. Así, el costo de mantenimiento de existencias se expresa de la siguiente manera:

- Costo de mantenimiento de existencias = $C \times (Q \div 2)$

- El costo total de inventario de la empresa se obtiene sumando el costo de pedido y el costo de mantenimiento de existencias. Por lo tanto, la función del costo total es

- Costo total = $[O \times (S \div Q)] + [C \times (Q \div 2)]$

Técnicas comunes para la administración de inventarios

- En vista de que la **CEP** (cantidad económica de pedido) se define como la cantidad de pedido que disminuye al mínimo la función de costo total, debemos resolver la función de costo total para despejar la CEP . La ecuación resultante es

$$CEP = \sqrt{\frac{2 \times S \times O}{C}}$$

S = uso en unidades por periodo

O = costo de pedido por pedido

C = costo de mantenimiento de existencias por unidad por periodo.

Q = cantidad de pedido en unidades

Ejemplo de finanzas personales

•El plan de los Von Damme es conservar el auto seleccionado por 3 años, y esperan recorrer una distancia de 12,000 millas en cada uno de esos años. Los dos vehículos requerirán el mismo monto de financiamiento, rembolsado en las mismas condiciones, y se espera que ambos tengan costos de reparación idénticos durante los tres años de conservación. También se supone que el valor residual de los dos autos al final de los 3 años será idéntico. Ambos vehículos usan gasolina regular sin plomo, la cual se estima que tendrá un costo promedio de \$3.20 por galón durante los 3 años. Los datos clave de cada auto son los siguientes:

	Convencional	Híbrido
Costo total	\$24,500	\$27,300
Millas promedio por galón	27	42

Ejemplo de finanzas personales (cont.)

- Podemos iniciar calculando el costo total de combustible de cada automóvil durante los 3 años del periodo de conservación:

Convencional: $[(3 \text{ años} \times 12,000 \text{ millas anuales}) \div 27 \text{ millas por galón}]$
 $\times \$3.20 \text{ por galón}$

$= 1,333.33 \text{ galones} \times \$3.20 \text{ por galón} = \$4,267$

Híbrido: $[(3 \text{ años} \times 12,000 \text{ millas anuales}) \div 42 \text{ millas por galón}]$
 $\times \$3.20 \text{ por galón}$

$= 857.14 \text{ galones} \times \$3.20 \text{ por galón} = \$2,743$

Administración del crédito

- Cuando una empresa vende un producto puede exigir efectivo en ese momento o antes de su entrega.
- Pero también puede otorgar un crédito a los clientes permitiéndoles de esa forma un pago diferido.
- La concesión de ese crédito se dice que significa invertir en el cliente; se trata de una inversión vinculada a las ventas.
- Los créditos se otorgan porque estimulan las ventas.
- Las cuentas a cobrar son un instrumento fundamental de mercadotecnia para promover las ventas y superar a la competencia.

Administración del crédito

Inconvenientes:

En primer lugar, existe la posibilidad de que el cliente no pague.

En segundo lugar, la empresa absorbe los costos de mantener las cuentas por cobrar.

Por lo tanto, existe una relación inversa entre los beneficios derivados de realizar mayores ventas y los costos derivados de otorgar crédito.

Administración del crédito

Elementos que conforman una política de créditos:

- Condiciones o términos de venta: especifican el período del crédito, el descuento por pronto pago, las tasas de descuento o interés conforme a la fecha de pago y el tipo de instrumento de crédito.
- Análisis de los créditos: las empresas utilizan varios mecanismos y procedimientos para determinar la probabilidad de pago por parte de los clientes.
- Política de cobranzas: son los procedimientos que sigue la empresa para cobrar las cuentas una vez otorgado el crédito.

Administración del crédito

Características de un cliente que deben evaluarse:

- Carácter: es la disposición de cliente para cumplir con sus obligaciones de crédito.
- Capacidad: se refiere a su capacidad para cumplir con los compromisos derivados del crédito en base a sus flujos de efectivo operativo.
- Capital: son reservas financieras del cliente.
- Colateral: son los activos otorgados en garantía en caso de incumplimiento de pago.
- Entorno económico: son las condiciones económicas generales que prevalecen en el sector en el que desarrolla sus actividades el cliente.

¿Por qué es necesario el financiamiento de corto plazo?

- Las utilidades pueden no ser suficientes para mantener los requerimientos financieros que tiene el crecimiento
- Las empresas buscan adelantar la búsqueda de oportunidades al momento en que tienen los ahorros suficientes
- El financiamiento de corto plazo en relación con el financiamiento de largo plazo tiene las siguientes ventajas:
 - Más fácil acceso
 - Usualmente menor costo (no sobregiro)

Fuentes de financiamiento de corto plazo

- **Préstamos de corto plazo**

- Préstamos de bancos y otras instituciones financieras por un año o menos. (pagarés , auto liquidables (descuento de letras, *factoring**), línea de crédito, créditos revolventes, warrants, cartas de crédito, *advance account*)
- *Factoring* sin recurso el factor tiene el riesgo, *factoring* con recurso mantenemos el riesgo

- **Crédito comercial**

- Pago diferido a proveedores

- **Papel comercial**

- Solo disponible para préstamos de un monto elevado y empresas grandes con una fuerte presencia en el Mercado de capitales