

La administración eficiente del Capital de Trabajo

Rentabilidad & Riesgo

Agosto, 2012

Poniéndonos en Contexto...

El objetivo fundamental del proceso de toma de decisiones en la empresa es MAXIMIZAR el VALOR de la EMPRESA para el ACCIONISTA/DUEÑO.

Pero también hay objetivos inmediatos y mediatos:

- Generar/Mantener suficiente liquidez para sustentar operaciones y cumplir obligaciones con acreedores.
- Generar utilidades.

Capital de Trabajo

Manejo de las cuentas corrientes de la empresa que incluyen activos y pasivos circulantes, posibilitando la obtención de resultados favorables desde el punto de vista económico financiero para la organización.

La magnitud del capital de trabajo que debe buscar la empresa debe ser aquella que provenga de la optimización de los inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y del efectivo para operar

Capital de Trabajo

- Es una medida común de liquidez, eficiencia y salud general de la empresa.
- Refleja la actividad empresarial
 - Gestión de inventario
 - Gestión de deuda
 - Recaudación de cuentas
 - Pago de obligaciones
- Varía en función del contexto de la empresa

Administración del Capital de Trabajo

Para poder administrar eficazmente el capital de trabajo, los encargados financieros deben:

- Buscar maneras para incrementar los rendimientos de las reservas líquidas de caja e inversiones temporarias.
- Acelerar el cobro a los clientes.
- Ajustar los tiempos de desembolsos a proveedores.
- Determinar el tamaño óptimo del saldo de activos líquidos de la empresa.
- Determinar los tipos y montos de inversiones a corto plazo.
- Gestionar la rotación de inventario.

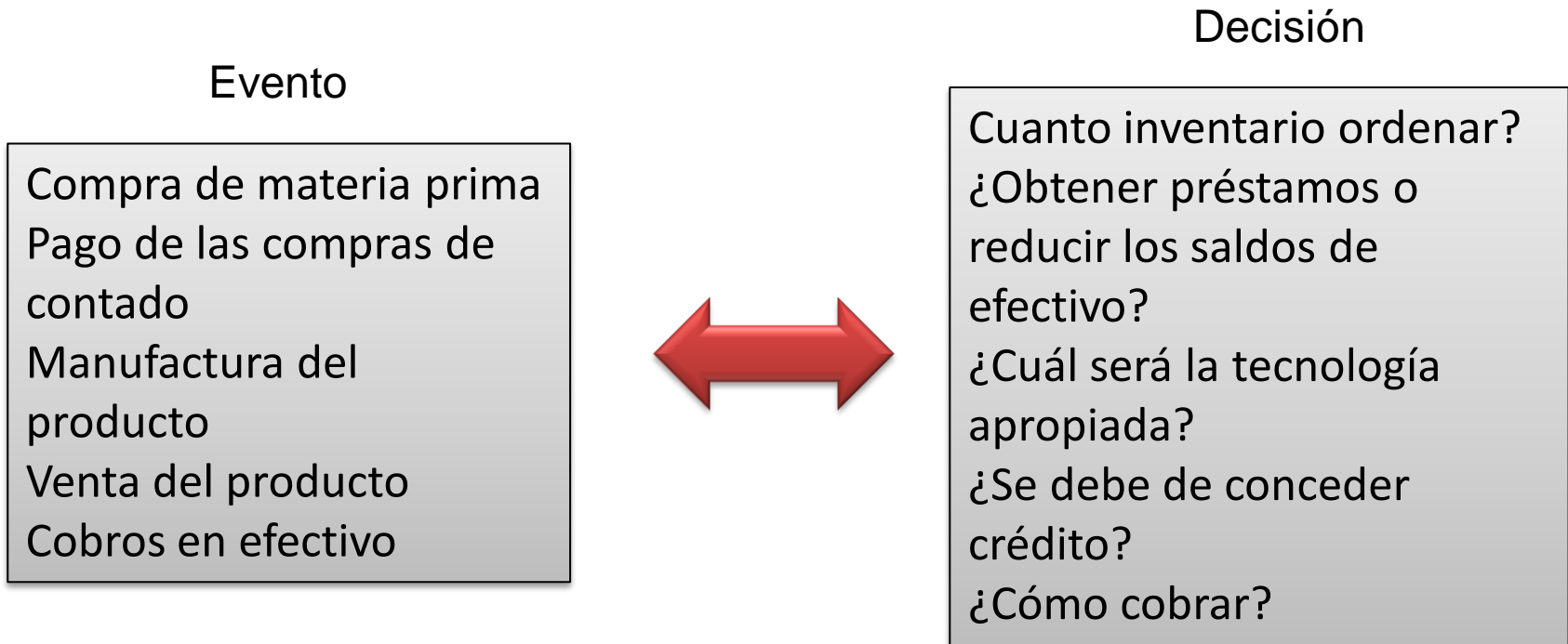
Motivos para Mantener Liquidez

Existen varias razones que motivan a las empresas a mantener activos líquidos:

- Transacción
- Precaución
- Especulación
- Saldo compensatorio

Gestión de Capital de Trabajo (Financiero)

Se relaciona con las actividades operativas a corto plazo de la empresa.



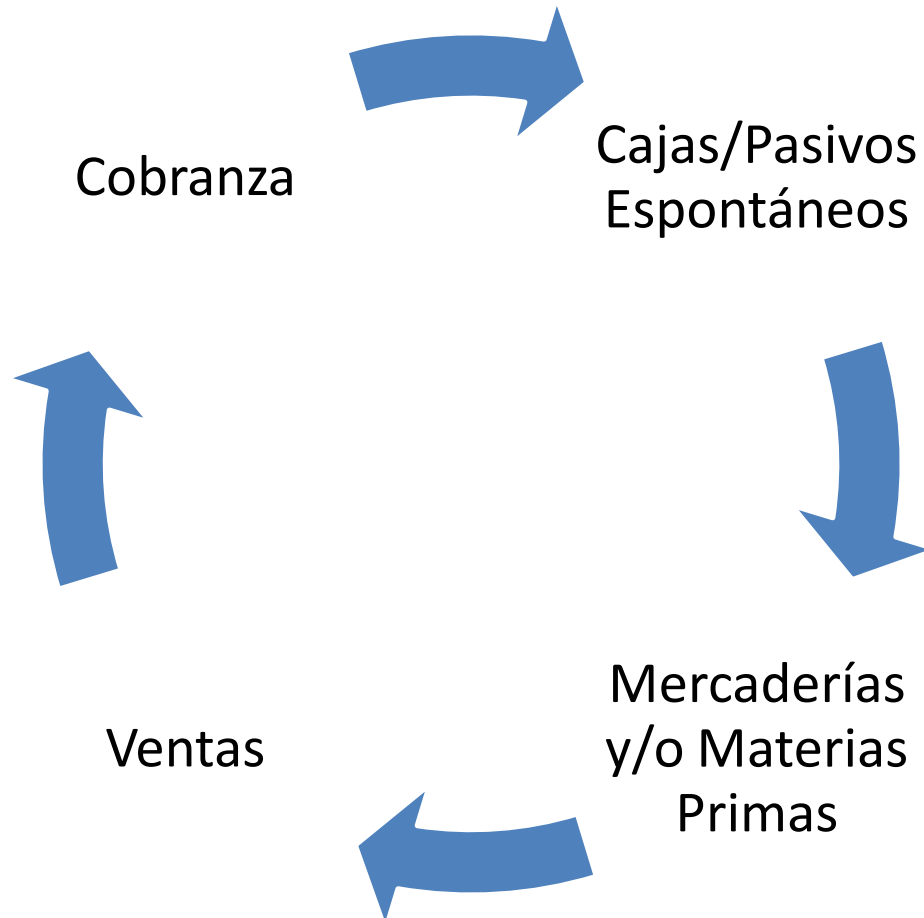
Gestión de Capital de Trabajo (Financiero)

Recursos y financiamiento espontáneo que permite a la empresa cumplir con su Ciclo Operativo.

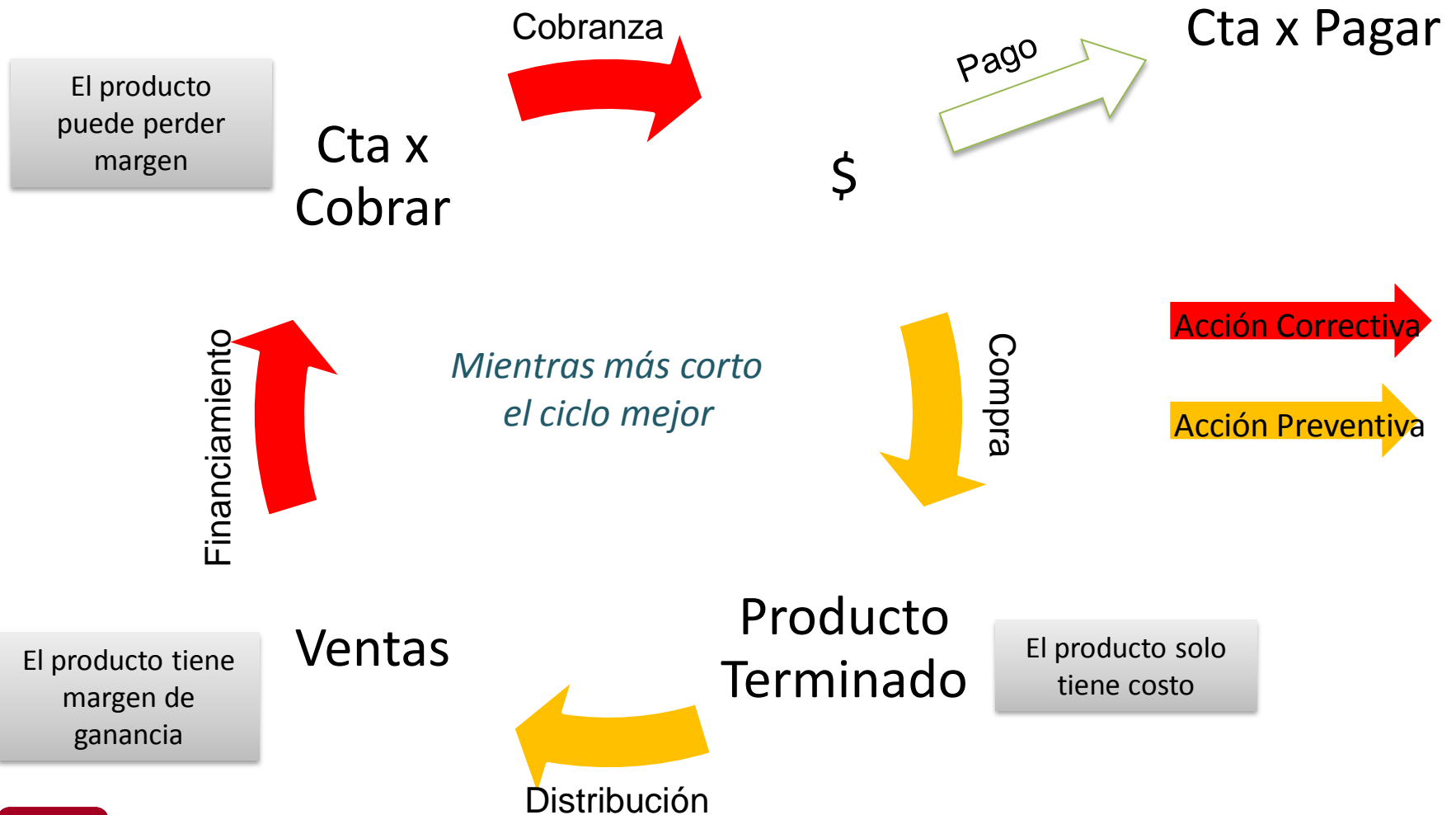
Comprende:

- Disponibilidades e Inversiones Temporarias
- Créditos por ventas
- Bienes de cambio
- Otros créditos
- Deudas comerciales
- Deudas diversas

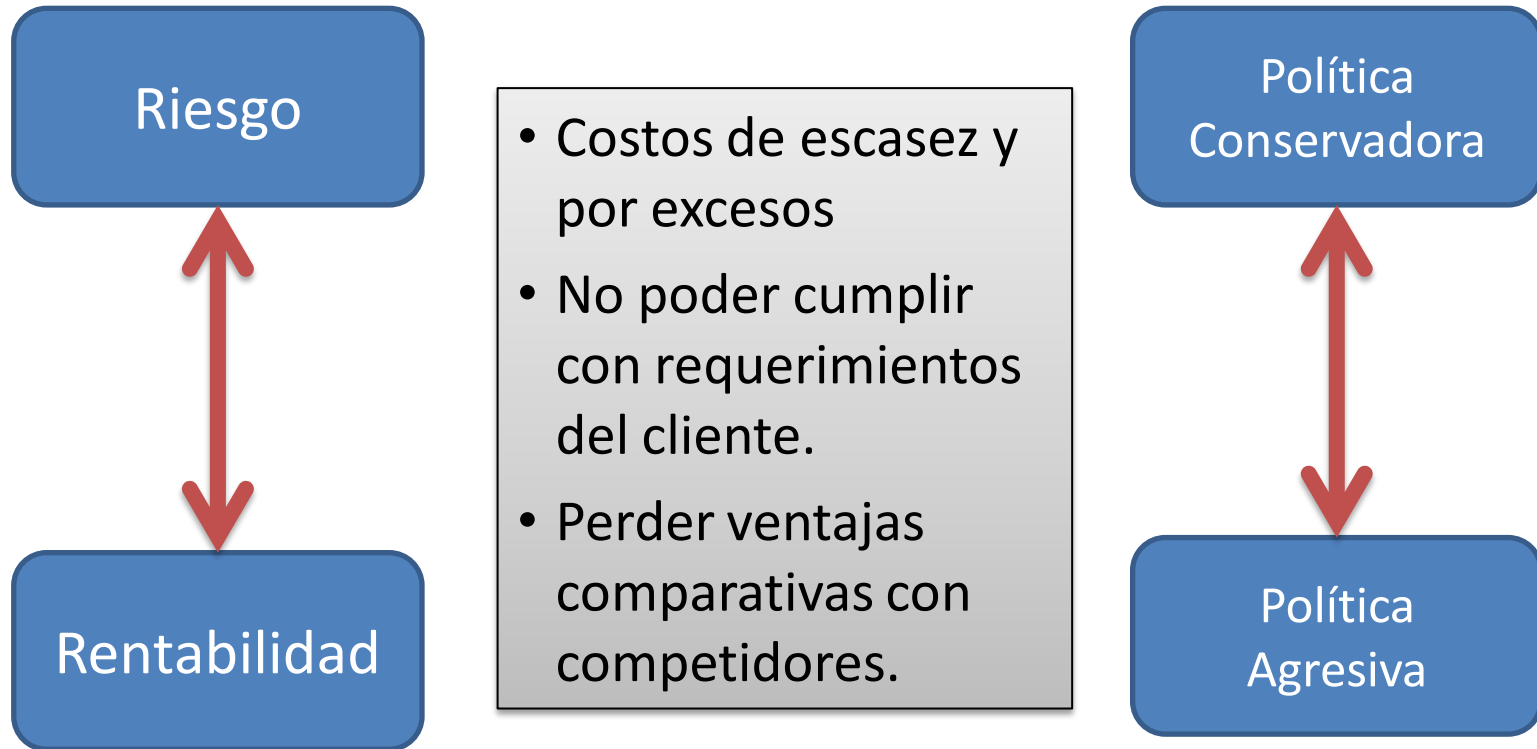
Ciclo Productivo



Ciclo Productivo



Ciclo Productivo



Diferencias Estratégicas

- Conservadora:
 - elevada proporción de activos líquidos
 - Impacto en la rentabilidad
- Agresiva:
 - Baja proporción de activos líquidos
 - Impacto en la rentabilidad
- Intermedia

Diferentes Posiciones Estratégicas

	Empresa A	Empresa B	Empresa C
Razón Corriente	3	2	1
Rotación de Capital de Trabajo	1.2	2.5	5
Ciclo de Conversión de Caja	70	40	-10
Inventarios	50	30	15
Cta por Cobrar	45	40	20
Ctas por Pagar	25	30	45
ROE	10.0%	19.0%	23.5%
ROI	11.0%	17.0%	20.0%
Inventarios	13.0%	13.0%	13.0%
FT/FP	50.0%	50.0%	50.0%
Apalancamiento	1.0%	2.0%	3.5%

Caso Dell Computers

- Buen manejo de los inventarios: trabaja según pedido (Just in Time)
- Estrategia de ventas directas que permite eliminar costos de intermediación e incrementar sus ingresos directos.
- Alianzas con proveedores con ubicaciones cerca de la línea de ensamble (competencia tienen presupuestos altos de inventarios)

- Manejo de inventario que se reflejada en la ciclo de efectivo

Dias de Inventario	Año 1	Año 2	Año 3
Dell	55	33	32
Appel	52	85	54
Compaq	72	60	73
IBM	64	57	48

Caso Dell Computers

¿Cómo financió Dell su crecimiento del 52% en años siguientes?

- Financia sus Usos con las partidas de Utilidades Retenidas, Diferidos, Cuentas por Pagar, otros pasivos y acciones comunes;
- Financia su crecimiento con los resultados anteriores (reflejados en el Efectivo e inversiones a Corto Plazo)
- Postergando los pasivos diferidos (impuestos diferidos, deuda a trabajadores, etc.)
- Se apoya con una emisión

Diferencias Estratégicas

- Conservadora:
 - Mantener saldos bajos de efectivo y no realizar inversiones en valores temporales
 - Restringir crédito, lo que da como resultado un mínimo nivel de cuentas por cobrar. (Ser más selectivo).
 - Hacer inversiones pequeñas en inventarios, trabajar con los mínimos
- Agresiva:
 - Mantenimiento de saldos fuertes de efectivo e inversiones temporales
Impacto en la rentabilidad
 - Concesión de términos de crédito liberales, lo que da como resultado un alto nivel de cuentas por cobrar
 - Inversión en inventario

Diferencias Estratégicas

- De Financiamiento:
 - Enfoque de equiparación de vencimientos
 - Enfoque conservador (utiliza más financiamiento a largo plazo, menor rendimiento, menor riesgo).
 - Enfoque agresivo (utiliza más financiamiento a corto plazo, mayor rendimiento, mayor riesgo).

Saldo Optimo de Efectivo y CT

Como determinarlo?

- Establecer flujo de fondos futuro de acuerdo a plazo de colocaciones de Inv. temporarias
- Costos de escasez versus costos por excesos
- Tomar en cuenta el Saldo de Flotación (cheques)
- Tomar en cuenta Cuentas por Cobrar: objetivo, estructura y costo del financiamiento.
- Ver implicaciones sobre el ROI

Otras metodologías para efectivo:

- % sobre cobranzas/pagos históricos/proyectados
- % sobre ventas/costos históricos/proyectados
- Otros métodos estadísticos

Formulación de Políticas

- La inversión en Cuentas por Cobrar implica un flujo de fondos afectado por los términos de venta:
 - plazos
 - precios/moneda
 - descuentos
 - recargos
- El impacto de cada política puede ser analizado como si fuera un inversión cualquiera, tomando en cuenta los siguientes puntos:
 - Riesgo compatible con lo deseado.
 - Retorno mayor que costo de financiamiento.
 - Optimización del retorno.

Formulación de Políticas

- Se requiere actuación conjunta del área comercial y financiera.
- Para que una política sea viable debe cumplir 3 condiciones:
 - Que sea apta para satisfacer las necesidades de los clientes.
 - Que contemple las practicas del mercado
 - Que la empresa este en condiciones de financiarla.
- Aprovechamiento comercial de fortalezas financieras que la empresa pueda tener.
- Este enfoque muchas veces exige un cambio cultural en la empresa.

Inventario de Políticas

- Precios de Venta
- Moneda en la que se denominan los créditos (reajustes)
- Plazos
- Descuentos Comerciales
- Descuentos Financieros
- Tratamiento de incumplimientos (intereses de mora, suspensión de líneas de crédito)

Administración de Inventario

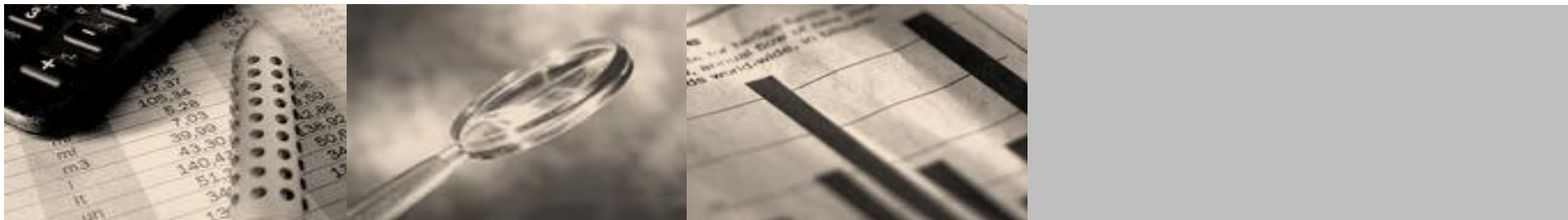
- Tener inventarios es CÓMODO
- Tener inventarios e COSTOSO
- Tener inventarios puede ser FINANCIARAMIENTE CONVENIENTE:
 - -ganancias de tenencia.
 - -regulador del riesgo.

Determinantes del tamaño del Inventario

1. Nivel de ventas
2. Longitud y naturaleza técnica del proceso productivo
3. Durabilidad vs. caducidad del producto terminado
4. Costos

Ejemplo: Textil vs. agro

Importación enlatados vs. ropa



La administración eficiente del Capital de Trabajo

Rentabilidad & riesgo
agosto 2012