

Administración del Capital de Trabajo

C. P. Armando Mendoza González

Resumen de Portada

Actualmente las empresas continúan inmersas en un entorno demandante y complejo, de cambios acelerados en donde económicamente ya no existen fronteras, la globalización de los mercados y el auge tecnológico impactan a cualquier tipo de negocio, exigiendo mayores y mejores niveles de eficiencia competitiva.

Este Boletín tiene como objetivo el compartir conocimientos y puntos de vista que faci-

tarán la administración del capital de trabajo en los negocios, y contribuya a tomar ventaja de los beneficios del análisis financiero con la finalidad de optimizar el ciclo financiero de las empresas y a fortalecer la creación de valor de los accionistas.

Es conocido por todos nosotros que a las pequeñas y medianas empresas (**PYMES**) se les dificulta administrar sus negocios de manera óptima, ya que no cuentan con suficientes recursos y personal ejecutivo,

que les permita negociar y acceder a fuentes de financiamiento.

El financiamiento es uno de los más importantes requisitos para la operación de los negocios, y cuando se obtiene en los momentos en que se necesita, contribuye a lograr la eficiencia y el éxito en las finanzas de la empresa. Desafortunadamente, en la mayoría de las ocasiones este no es otorgado a las **PYMES**.

CONSEJO DIRECTIVO NACIONAL 2004

C.P. Ignacio Treviño Camelo

Presidente

Ing. Emilio Illanes Díaz Rivera

Presidente Coordinador Area Técnica

Lic. Agustín Humann Adame

Secretario CDN y

Director General IMEF

COMITÉ TÉCNICO NACIONAL DE

TESORERÍA

PRESIDENTE

C.P. Fco. Javier Santos Perez

MIEMBROS

C.P. Víctor Araiza Martínez

C.P. Alberto Arellano Fernández De
Lara

C.P. Gabriel Bello Hernández

Lic. Federico José Buitier Viviers

C.P. Héctor Cabello Alarcon

C.P. Raúl Enrique Cos Razo

Lic. Mary Carmen Castro

Lic. Salvador Diego Fernández Sotelo

Lic. Francisco Esquivel Reyes

Act. Roberto Galvan Pallach

Act. Ileana María Gutierrez Reyna

C.P. Alfonso Salvador Gómez Cardoso

C.P. Salim A. Hamue Medina

C.P. José Antonio Hernández Ramírez

C.P. Armando Mendoza González

Lic. Carlos Ramírez Galan

C.P. José Rogelio Velasco Romero

L.C. Jorge Zuñiga Carrasco

C.P. José Antonio Hernández

Coordinador del Comité

Técnico Nacional

de Tesorería

El director financiero o el tesorero es responsable de obtener los fondos necesarios que son requeridos para llevar a cabo sus objetivos, por lo tanto, tiene que encontrar soluciones óptimas de acuerdo con los montos existentes de capital de trabajo.

Tanto las pequeñas como grandes corporaciones requieren de efectivo y activos líquidos para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, por lo que deben mantener suficiente efectivo y capital de trabajo para conservar la confianza de sus proveedores y acreedores y así poder pagar sus deudas cuando estas se venzan. La cantidad de dinero requerido proporcionalmente dependerá más del giro del negocio que de su tamaño.

Sabemos que el objetivo primordial de toda empresa y de sus accionistas es operar con los más altos niveles de rentabilidad, y al mismo tiempo buscar una estabilidad e incremento constante en el volumen de sus ventas y en su margen de operación, así como maximizar el valor de la acción y la tasa de retorno de sus inversiones. Para llevar a cabo estos objetivos financieros, en cualquier tamaño de negocio, continuamente se está procurando reducir los gastos en proporción al incremento de las ventas; por ejemplo, un alto nivel de utilidades generará flujos suficientes de efectivo y permitirá reducir los prestamos contraídos por la empresa.

Una situación ideal para el director financiero o el tesorero, es proveer el suficiente dinero que es requerido para la operación de las diferentes áreas del negocio y al mismo tiempo, mantener una cantidad mínima de dinero en bancos (aunque esta sea improductiva) y quizá obtener financiamiento por prestamos a las más bajas tasas de interés en el mercado, con un alto retorno de utilidad por el uso de dichos fondos.

Un objetivo financiero básico en el corto plazo, es el mantener un flujo de efectivo adecuado para las operaciones diarias del negocio, como el pago de la nómina, de proveedores y de los gastos propios de la operación.

Una adecuada planeación financiera es necesaria para iniciar y supervisar las técnicas y procedimientos comprometidos en determinar las cantidades mínimas de efectivo requeridos, la obtención de fondos con el mínimo costo y asignarlos eficientemente para su utilización en la operación.

Un objetivo en el largo plazo (debidamente presupuestado), podría considerar el financiar los flujos necesarios para el desarrollo de un proyecto de inversión que resultaría en incrementar las ventas con una alta tasa de rentabilidad, así como en la optimización de sus procesos, a través de tecnología de punta y lograr su

competitividad. Estas fuentes de financiamiento podrían provenir de un préstamo bancario o de un incremento de capital por parte de actuales o nuevos accionistas. Debemos estar conscientes que las inversiones realizadas hoy tienen efectos fundamentales en el largo plazo de los negocios.

Con base en sus objetivos, el director de finanzas o el tesorero está constantemente vigilando las entradas de efectivo, procurando incrementarlas y al mismo tiempo, controlando y reduciendo los gastos para maximizar las utilidades. Por lo que se deberá mantener un adecuado control del flujo de efectivo, que permitirá la optimización de los recursos financieros del negocio y el pago oportuno de sus deudas y compromisos contraídos.

Si en un momento determinado, no se contara con suficientes entradas de efectivo, es esencial conocer inmediatamente las causas y sus efectos (por ejemplo un excesivo nivel de inventarios o de cuentas por cobrar vencidas), procurando resolver esta situación inmediatamente, sin afectar la operación normal del negocio.

Elementos para las decisiones sobre el Capital de Trabajo

En una decisión concerniente al capital de trabajo, los objetivos

de la empresa deberán ser especificados en primer término, estos pueden incluir el incrementar al máximo la penetración de la empresa en el mercado al cual compete, sus utilidades, o el valor de sus acciones en la Bolsa de Valores.

En segundo lugar, la administración debe identificar y asignar los efectos de las variables de decisión que puedan ser manipuladas para obtener los objetivos del negocio. Estas variables pueden incluir el volumen de producción a programar para el siguiente periodo o el importe de los flujos de efectivo que deberán ser obtenidos.

En tercer lugar, deben señalarse las restricciones financieras de la empresa, una de ellas será el monto del capital de trabajo con el que cuenta.

En cuarto lugar, las oportunidades de inversión para los recursos circulantes de la empresa deben ser conocidas, de tal manera que la empresa pueda determinar, entre otras cosas, cómo es que esos recursos deben ser empleados si se tuvieran, es decir, deseamos determinar su demanda o la así llamada necesidad de dinero, y poder asignarlos de manera óptima, al ser estos generalmente escasos.

Los convencionalismos contables dividen a los recursos de la empresa en dos categorías:

fijos y circulantes. Los **recursos fijos** son aquellos que normalmente no se convierten en efectivo dentro del siguiente año; los **recursos circulantes**, en términos generales, incluyen aquellas partidas que normalmente si son convertidas. A la planeación para adquirir bienes durables (edificios, planta fabril, equipo y maquinaria, entre otros), los cuales son típicamente los componentes más importantes de los activos fijos, se les denomina presupuesto de capital. A la administración de los recursos circulantes de la empresa, se le conoce como la **Administración del Capital de Trabajo.**

Definición del Capital de Trabajo

Los activos circulantes y los pasivos circulantes o de corto plazo, en su conjunto, son conocidos como **Capital de Trabajo.**

El término **Capital Circulante** es frecuentemente utilizado en lugar de capital de trabajo, para describir el flujo de fondos reinvertidos en los activos del capital de trabajo tal y como se utilizan en la operación del negocio.

A la diferencia entre los activos circulantes de una empresa y sus pasivos circulantes o de corto plazo, se le denomina **Capital de Trabajo Neto.**

Clasificación del Capital de Trabajo

Capital de Trabajo Fijo

El capital de trabajo fijo representará la mínima cantidad de activos circulantes equivalentes al capital de trabajo requerido para llevar adelante el mínimo de actividades del negocio durante el ejercicio fiscal. Esta mínima cantidad de capital de trabajo se incrementará o se disminuirá cada ejercicio dependiendo del crecimiento o contracción del negocio. Una situación saludable es indicada cuando este capital de trabajo fijo es suministrado por inversión de capital, a través de deuda de largo plazo, o incrementado como resultado de la acumulación de utilidades retenidas. Es arriesgado que el capital de trabajo fijo dependa de recursos por prestamos de corto plazo o de acreedores.

Capital de Trabajo Variable

El capital de trabajo variable es la cantidad adicional de capital de trabajo, como caja, inventarios, cuentas por cobrar que son requeridos para financiar las necesidades de incremento del negocio.

Tales incrementos pueden resultar de un aumento en el volumen de ventas por tempora-

da alta o una rápida expansión, por cambios en tecnologías a través de desarrollos en los procesos de producción y por cambios en las políticas de crédito.

Un prudente director de finanzas o tesorero se debe anticipar a esas variaciones de requerimientos de fondos basados en proyecciones y se soportaría con financiamientos de corto plazo para satisfacer dichas necesidades.

Algunos de esos requerimientos de efectivo como intereses, dividendos, pago de impuestos y de préstamos, deberán ser programados previamente y con suficiente precisión.

Cualquier dificultad que aparezca sorpresivamente y por lo tanto, no pueda anticiparse, causará una excesiva reducción en el flujo del capital de trabajo. Una manera de protegerse de este tipo de problemas puede ser manteniendo permanentemente un excedente de capital de trabajo.

Capital de Trabajo Excedente

Este método es para cumplir al máximo las necesidades de capital de trabajo, para mantener una excesiva cantidad de activos circulantes disponibles que permita al director finan-

ciero o tesorero estar libre de variaciones excesivas para hacer frente a compromisos contraídos.

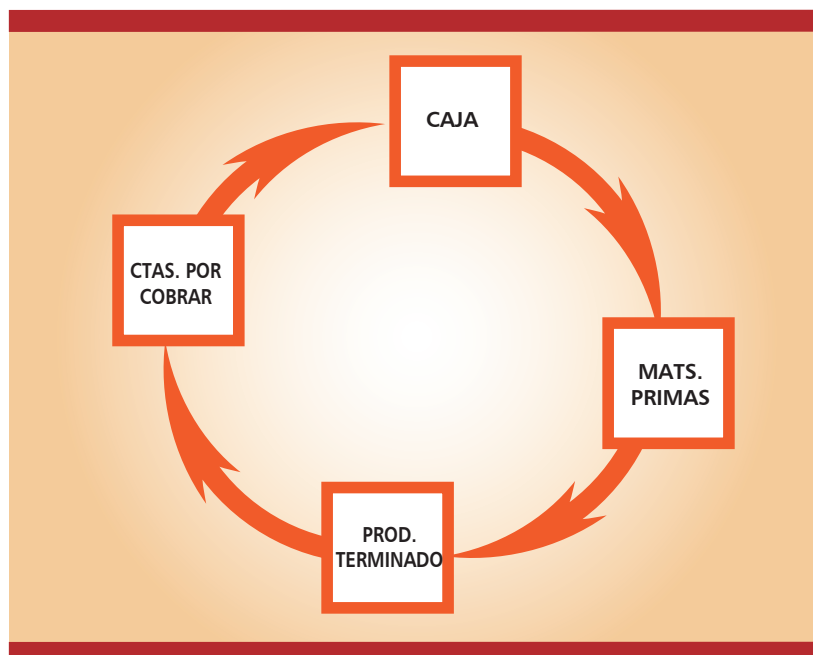
Como política, es muy costosa y puede seriamente reducir la utilidad neta del ejercicio del negocio.

La administración tiene la tendencia de volverse relajada cuando se tiene un constante aumento de excedentes de flujo de efectivo.

Si se tiene una continua acumulación de capital de trabajo, resultante de un crecimiento constante de utilidad neta, la dirección financiera deberá seguir una política conservadora para invertir los excedentes y generar máximos intereses. Además, enormes y constantes excedentes podrán ser utilizados para la expansión del negocio, para nuevos proyectos o adquisiciones de empresas.

Administración Financiera del Capital de Trabajo

Los activos del capital de trabajo se integran de: el efectivo, las cuentas bancarias e inversiones en valores negociables; y de otros activos como las cuentas por cobrar y los inventarios, los cuales pueden ser convertidos en efectivo dentro del ciclo operativo del negocio.



Este periodo en la mayoría de las compañías debería ser menor a un año. La liquidez de cualquier negocio resulta de la habilidad de generar efectivo.

Se dice que el secreto del éxito en las finanzas es el incrementar su valor; esto se puede lograr con adecuadas decisiones, mismas que están basadas en: conocimientos, experiencias, buen juicio, creatividad y el saber utilizar adecuadamente las herramientas que nos proporcionan las Finanzas.

Como sabemos, las decisiones financieras son cruciales; al tener finanzas sanas, le permitirá a la empresa acumular efectivo en exceso para solventar sus necesidades de operación del siguiente periodo o periodos. Además, este exce-

dente de efectivo estará disponible para financiar la expansión del negocio y para el pago anticipado de deudas y dividendos.

Por lo tanto, la administración del capital de trabajo es quizá la función vital de la Administración Financiera.

La administración del capital de trabajo también es útil y necesaria para evaluar las restricciones financieras propuestas, así como para evaluar las ofertas financieras.

El financiamiento a corto plazo básicamente se obtiene de: cuentas por pagar, proveedores, acreedores, préstamos bancarios provenientes del sistema financiero, anticipos de clientes, incremento de capital o de utilidades retenidas.



En una operación normal, la empresa que compra sus inventarios, los recibe antes de que se le exija su pago. Esto se conoce con el nombre de crédito comercial y el comprador a su vez, puede otorgar crédito a sus clientes y convertirse por lo tanto en una fuente neta de financiamiento si el crédito que él otorga excede a la cantidad de crédito que él recibe.

El comprador puede llegar a ser un usuario neto de financiamiento si el crédito que obtiene excede al crédito que otorga. Una situación inversa compromete y afecta su capital de trabajo, al vencer las obligaciones antes de que realicemos la cobranza, situación que debe ser analizada y corregida a la brevedad posible.

En ciertas ocasiones el comprador de productos o servicios, puede deducir un cierto descuento en efectivo del precio de compra si paga el importe total, previo acuerdo, antes de que se llegue el fin de una fecha especificada (vencimiento), este es conocido como descuento por pronto pago. Dado que las costumbres y prácticas varían dependiendo del tipo de negocios, es diferente el porcentaje de descuento, el plazo del periodo de descuento, o el plazo total del periodo del crédito.

La razón de Capital de Trabajo

Las restricciones expresadas como razones de elementos de

activos circulantes son a menudo llamadas restricciones con respecto a la posición circulante. Aquellas que se utilizan más a menudo incluyen a la razón de capital de trabajo, la prueba del ácido y la llamada razón de saldos compensados.

Generalmente los bancos prevén la existencia de restricciones en el capital de trabajo, ya sea por préstamos a corto o a largo plazo.

Por otra parte, las empresas tal vez deseen imponerse a sí mismas algunas restricciones sobre su capital de trabajo, a fin de estar preparadas para futuras oportunidades de inversión. Cuando estas oportunidades ocurran, pueden requerirse fondos adicionales. Lo atractivo de las ofertas de algunos proveedores de efectivo dependerá hasta cierto punto de la historia de la empresa en cuanto a su capital de trabajo. Uno de los problemas centrales en la política financiera es la determinación del valor de estas restricciones impuestas a uno mismo, a través de comparar las oportunidades perdidas actuales, con los beneficios adicionales futuros, en su caso, provenientes de ofertas más atractivas.

Finalmente, en un entorno de riesgo e inseguridad y de volatilidad de los mercados, las restricciones sobre el capital de trabajo pueden ser impuestas por uno mismo para reducir o

controlar las probabilidades de quedarse sin efectivo, perder liquidez, y llegar a ser insolvente.

Una acción que nos da información en este sentido, de manera muy práctica, es la aplicación de la prueba del ácido, esto es, descontando de los activos circulantes los inventarios (al ser estos de menor realización en el tiempo) y al resultado restarle los pasivos circulantes o de corto plazo. Esto nos indica si tenemos recursos suficientes para cubrir las obligaciones de corto plazo, en caso de necesidad imperiosa o de emergencia.

Elementos del Capital de Trabajo

Caja

Todos los negocios necesitan de efectivo y activos líquidos para pagar los requerimientos de las operaciones del negocio.

La empresa deberá establecer confianza con sus actuales proveedores y acreedores, de la capacidad para liquidar sus deudas cuando estas lleguen a su vencimiento.

Los negocios tratan de operar con un mínimo saldo en caja siempre y cuando se tenga un pronóstico confiable de entradas de efectivo y de salidas para pagos por pasivos incurridos, al contar siempre con una planeación adecuada y eficiente de flujos de efectivo.

Será un apoyo para la empresa el poder contar con relaciones sólidas con bancos, lo que le permitirá trabajar con niveles mínimos de efectivo al contratar líneas de crédito y de sobregiro.

Cuentas por Cobrar

Como resultado de la operación propia del negocio, cuando una compañía vende sus productos o servicios a otra, generalmente no espera que le sean pagados de inmediato; esas facturas no pagadas, basadas en un crédito comercial, integran las cuentas por cobrar. Estas juegan un importante papel en la conducción del negocio en la mayoría de las empresas.

Es recomendable que un considerable porcentaje de las ventas sea de contado o por pago anticipado, siempre y cuando el mercado lo permita.

El factor e impacto por descuentos otorgados, puede ser importante para ajustar las entradas de efectivo proyectadas.

Este beneficio potencial del capital de trabajo resulta de una acelerada recuperación de la cartera por conceder descuentos, que deberán ser comparados con una posible reducción de la utilidad antes de proceder a otorgarlos.

El factoraje es otro mecanismo financiero que contribuye a

reducir la cartera, a mejorar sus indicadores y a minimizar su riesgo de incobrabilidad, por lo que es recomendable contar con una política para la administración del crédito y las cobranzas, además de utilizar sistemas eficientes para su recolección.

Inventarios

Los inventarios se integran por las materias primas y materiales, la producción en proceso de fabricación y los productos terminados, representando una de las partidas más importantes del capital de trabajo, lo que justifica el implementar y mantener un adecuado sistema que considere todos los factores que lo afectan, con el objeto de ejercer un minucioso control en sus niveles, puntos de reorden, etc., que permitirá una adecuada toma de decisiones en la administración de los inventarios, ya que su existencia esta proporcionalmente relacionada con las ventas.

Es de vital importancia el mantener niveles bajos de inventarios, aplicando la filosofía de justo a tiempo (Just in time) en coordinación con los proveedores, para lograr su optimización, particularmente cuando la utilidad bruta es baja.

Con las actuales modificaciones a la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR) que tendrán vigencia a partir del año 2005, la deducción de los inventarios ya

no será con base a las adquisiciones (costo de las compras), y si por la deducción del costo de ventas, es decir, la parte de los costos asociada a ventas específicas, situación que se torna crítica y compleja ya que si no se toman las medidas adecuadas por este cambio, se podría poner en riesgo la liquidez de la empresa al grado de llegar a la insolvencia.

Una manera tradicional de medir un control adecuado de los inventarios por la gerencia, es el número de vueltas que dan los inventarios, que resulta de dividir el costo de los productos vendidos entre el promedio de inventarios anualizado.

Un alto número de vueltas de los inventarios es frecuentemente considerado como un signo de eficiencia.

Una acertada proyección de ventas asociada a una capacidad adecuada de producción, provee una base confiable para eficientar la planeación de los inventarios, por lo que es también recomendable el establecer una política que asegure su planeación optima.

Pasivo Circulante o de Corto Plazo

Es aquel programado para ser pagado dentro del plazo de un año y puede ser un pasivo sin costo o con costo.

El pasivo sin costo está integrado por los proveedores, acreedores, por la nómina de los empleados y obreros, por los impuestos y derechos por pagar y por los gastos propios de la operación.

El pasivo con costo básicamente está integrado por los préstamos bancarios, por papel comercial o cualquier otro pasivo por el que tengamos que pagar un interés.

Razones para Analizar el desempeño Financiero

A continuación les presentamos, de manera enunciativa pero no limitativa, algunas de las razones financieras más utilizadas para el análisis financiero:

Requerimientos de Capital de Trabajo

$$\frac{\text{Ventas netas anuales}}{\text{Capital de trabajo neto}} = \# \text{ veces}$$

$$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital de trabajo neto}} = X \%$$

$$\frac{\text{Deuda a largo plazo}}{\text{Capital de trabajo neto}} = X \%$$

Razones de los Elementos del Capital de Trabajo

Razones de Liquidez

$$\frac{\text{Capital de trabajo neto}}{\text{Activo total}} = Y$$

$$\frac{\text{Activos Circulantes}}{\text{Pasivos Circulantes}} = Y$$

Prueba del Acido

$$\frac{\text{Caja} + \text{Inversiones en Valores de Corto Plazo} + \text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Pasivos Circulantes}} = Y$$

Razón de Caja

$$\frac{\text{Caja} + \text{Inversiones en Valores de Corto Plazo}}{\text{Pasivos Circulantes}} = Y$$

Razón de Cuentas por Cobrar

Cuentas por Cobrar

$$\frac{\text{Promedio anual de cuentas por cobrar}}{\text{Ventas netas anuales a crédito}} = \# \text{ días}$$

Días Cartera por Agotamiento

Saldo cuentas por cobrar

- ventas netas mes actual

- ventas netas 1er mes anterior

/ ventas netas 2do mes anterior X 30

= Total # días

$\frac{\text{Cartera vencida}}{\text{Total de cuentas por cobrar}} \times 100$

Razones de los Inventarios

$\frac{\text{Inventarios}}{\text{Capital de trabajo neto}} = X \%$

Rotación de los Inventarios

$\frac{\text{Costo de lo vendido}}{\text{promedio de Inventarios}} = \# \text{ veces}$

Conclusión

Hoy en día, las corporaciones globales están consolidando la implementación de cambios estratégicos en sus tesorerías al aplicar novedosos y sofisticados sistemas para su centralización (Cash Pooling and Netting System) y para la transferencia neta de cobranza y pagos intercompañías (Intercompany Multilateral Transfer Netting System), Centros de Servicios Compartidos (Shared Service Center) y el tener un Banco dentro del grupo (In House Banking) que les está permitiendo eficientar su operación al administrar mejor sus riesgos financieros y minimizar costos administrativos y gastos; a optimizar el uso del efectivo a través del análisis de liquidez y riesgos, disminuir el costo de sus procesos y operaciones, estandarización de políticas y procedimientos que contribuyen a simplificar y mejorar la calidad de información generada, en forma eficiente a invertir los excedentes netos o financiarse los faltantes netos, reducir y fortalecer líneas de crédito, entre otros.

Debemos seguir preparándonos para realizar operaciones "cross-border" con otros países y corporaciones, en donde debemos de considerar y evaluar sus efectos fiscales y demás implicaciones que surjan de la aplicación de los tratados internacionales vigentes y aprovechar todos los beneficios que nos puedan dar.

También debemos de seguir adaptándonos y capitalizar los beneficios de los cambios tecnológicos del comercio electrónico en la administración del capital de trabajo, que nos compromete a optimizar los flujos de efectivo, al manejo de sistemas abiertos, integrales e uniformes y confiables, que permitan una rápida implementación a bajos costos y que sirvan para valuar riesgos y oportunidades y soporte para la toma de decisiones.

En este entorno de cambios acelerados en tecnología, globalización, competitividad e integración de negocios, debemos de contribuir al crecimiento acelerado y productivo de los negocios al cual asistimos bajo un enfoque de calidad, ética y transparencia.

Debemos ser un apoyo vital en la planeación estratégica, a través de un razonado enfoque financiero que permita implementar y ejecutar las estrategias empresariales, administrar eficientemente los recursos y riesgos financieros, a generar pronósticos oportunos y confiables de flujos de efectivo, y a mantener y optimizar la administración del capital de trabajo.

Si somos creativos, podremos identificar nuevas formas de crear valor para preservar e incrementar la salud financiera de los negocios, optimizando su productividad y logrando que su competitividad resulte en una mejor rentabilidad para las empresas y sus accionistas y contribuya a consolidar y acrecentar la solvencia y prestigio empresarial con un énfasis hacia una cultura de administración con base en el flujo de efectivo.

ESTIMADO SOCIO

Cualquier comentario, observación o sugerencia a este Boletín,
favor de hacerlo llegar directamente al autor.

C. P. Armando Mendoza González

e-mail: armandmg@prodigy.net.mx