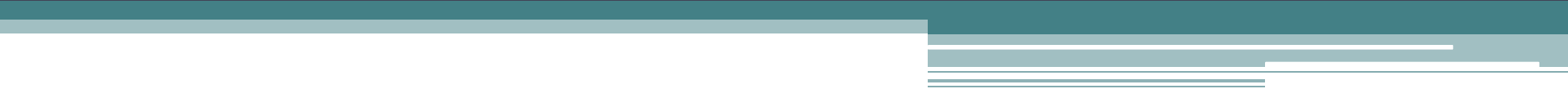


ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DE CORTO PLAZO

**POLÍTICA DE CAPITAL
DE TRABAJO Y
REQUERIMIENTOS DE
FONDOS**

Política de Capital de Trabajo

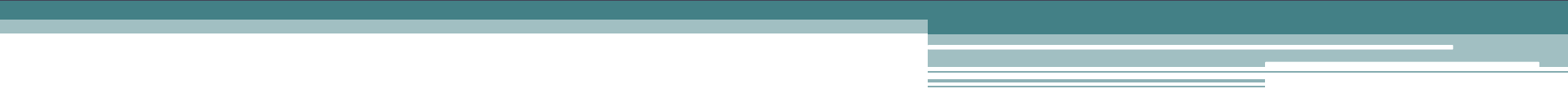
A series of horizontal lines in teal and light blue colors, with varying lengths and thicknesses, extending from the left edge of the slide towards the right.

Política de Capital de Trabajo

Se refiere a dos aspectos básicos:

- 1. Política de inversión en activos circulantes:** Nivel apropiado de los activos circulantes, tanto en forma total como en cuentas específicas
- 2. Política de financiamiento de activos circulantes:** Forma en que deberían financiarse los activos circulante

1. Política de Inversión en Activo Circulante

A series of horizontal lines in teal and light blue colors, with varying lengths, extending from the left edge of the slide towards the right, positioned below the main title.

Política de inversión en activos circulantes

En relación con la cantidad total de activos circulantes que se mantienen, hay tres políticas alternativas que difieren en que mantienen distintas cantidades de activos circulantes para dar apoyo a cualquier nivel dado de ventas:

- Política relajada
- Política restringida
- Política moderada

Política Relajada

- Mantiene cantidades relativamente grandes de efectivo, valores negociables e inventarios
- Las ventas son estimuladas por el uso de una política de crédito que proporciona un financiamiento liberal para los clientes y un nivel correspondientemente alto de cuentas por cobrar.
- Es utilizada en época de crisis económica ya que implica el aumento de las cuentas por cobrar (aumentando días de crédito), con el objeto de aumentar las ventas y mejorar mi flujo operativo.

Política Restringida

- Activo circulante bajo: El mantenimiento de efectivo, valores negociables y inventarios se ve minimizado.
- Utilizada en época de auge económico ya que por las condiciones macroeconómicas permiten que la empresa logre vender lo esperado y por lo tanto no necesite aumentar los días de crédito (disminuye cuentas por cobrar), manteniendo bajos saldos de efectivo y de inversiones negociables a corto plazo, realizar pequeñas inversiones en inventario.

Política Moderada

- Se encuentra entre ambos extremos.
- Activo circulante promedio normal, el equilibrio entre las otras dos políticas.

Política de inversión en activos circulantes

<i>Política (economía)</i>	<i>Efectivo y Valores</i>	<i>Inventario</i>	<i>C x C (ventas)</i>	<i>CCE</i>
<i>Relajada</i> <i>(alta incertidumbre)</i>	Alto	Alto	Alto (a crédito)	Prolongado
<i>Moderada</i> <i>(media incertidumbre)</i>	Medio	Medio	Medio	Medio
<i>Restringida</i> <i>(condiciones de certeza)</i>	Bajo	Bajo	Bajo (sin crédito)	Corto

Política de inversión en activos circulantes

	<i>Nivel de Activo Circulante</i>			
	<i>Menos</i>		<i>Más</i>	
<i>Política Restringida</i>	Pagos esperados Ventas esperadas Plazos esperados	+ márgenes de seguridad	+ holgura	<i>Política Relajada</i>
<i>Máximo Rendimiento</i>				<i>Mínimo Rendimiento</i>
<i>Alto Riesgo</i>	Crédito estricto	Crédito - estricto	Crédito + relajado	<i>Bajo Riesgo</i>

Política de inversión en activos circulantes

- Bajo condiciones de certeza (ventas, costos, plazos, etc. son conocidos con seguridad), las empresas mantendrían niveles mínimos de activos circulantes.
- Cualquier monto mayor incrementaría la necesidad de obtener un financiamiento externo sin un correspondiente aumento en las utilidades. Cualquier tenencia más pequeña implica un retraso de pagos (mano de obra y proveedores) y pérdida de ventas por faltantes de inventario y una política de crédito restringida.
- Al incluir la incertidumbre, la empresa requiere de alguna cantidad mínima de efectivo y de inventarios (tomando como base los pagos esperados, ventas esperadas, plazos esperados, etc.), más una cantidad adicional (margen de seguridad) que permiten enfrentarse a diversas desviaciones respecto a los valores esperados.

Política de inversión en activos circulantes

- Similarmente, los niveles de cuentas por cobrar se determinan mediante los términos de crédito, mientras más estrictos más bajo será el volumen de cuentas por cobrar (aunque eso signifique perder algunas ventas).
- La política de capital de trabajo cambia el RCC o ROE (Rendimiento sobre el capital contable)

$$\text{ROE} = \text{Utilidad Neta} / \text{Capital Contable}$$

2. Política de

A series of horizontal lines of varying lengths and colors (teal, light blue, and white) extending from the right side of the slide.

Política de Financiamiento de Activo Circulante

Activos circulantes

- La mayoría de los negocios experimentan fluctuaciones cíclicas y/o estacionales.
- Todos los negocios deben acumular activos circulantes cuando la economía es fuerte.
- Cuando la economía es débil tienen que liquidar sus inventarios y reducir sus cuentas por cobrar.
- **Activos circulantes permanentes:** activos circulantes que aún se encuentran disponibles en la parte final de los ciclos de una empresa.
- **Activos circulantes temporales o estacionales:** aquellos que fluctúan con las variaciones estacionales o cíclicas que se dan dentro de la industria de una empresa.

Política de Financiamiento de Activo Circulante

Necesidades de financiamiento de la empresa

Se dividen en:

- **La necesidad permanente:**
Consiste en los activos fijos más la porción permanente de los activos circulantes de la empresa. Permanece sin cambios durante el año.
- **La necesidad temporal (cíclica o estacional):**
Consiste en la porción temporal de los activos circulantes, varía durante el año.

Política de Financiamiento de Activo Circulante

Definición:

Es la manera en la que los activos circulantes permanentes y temporales son financiados.

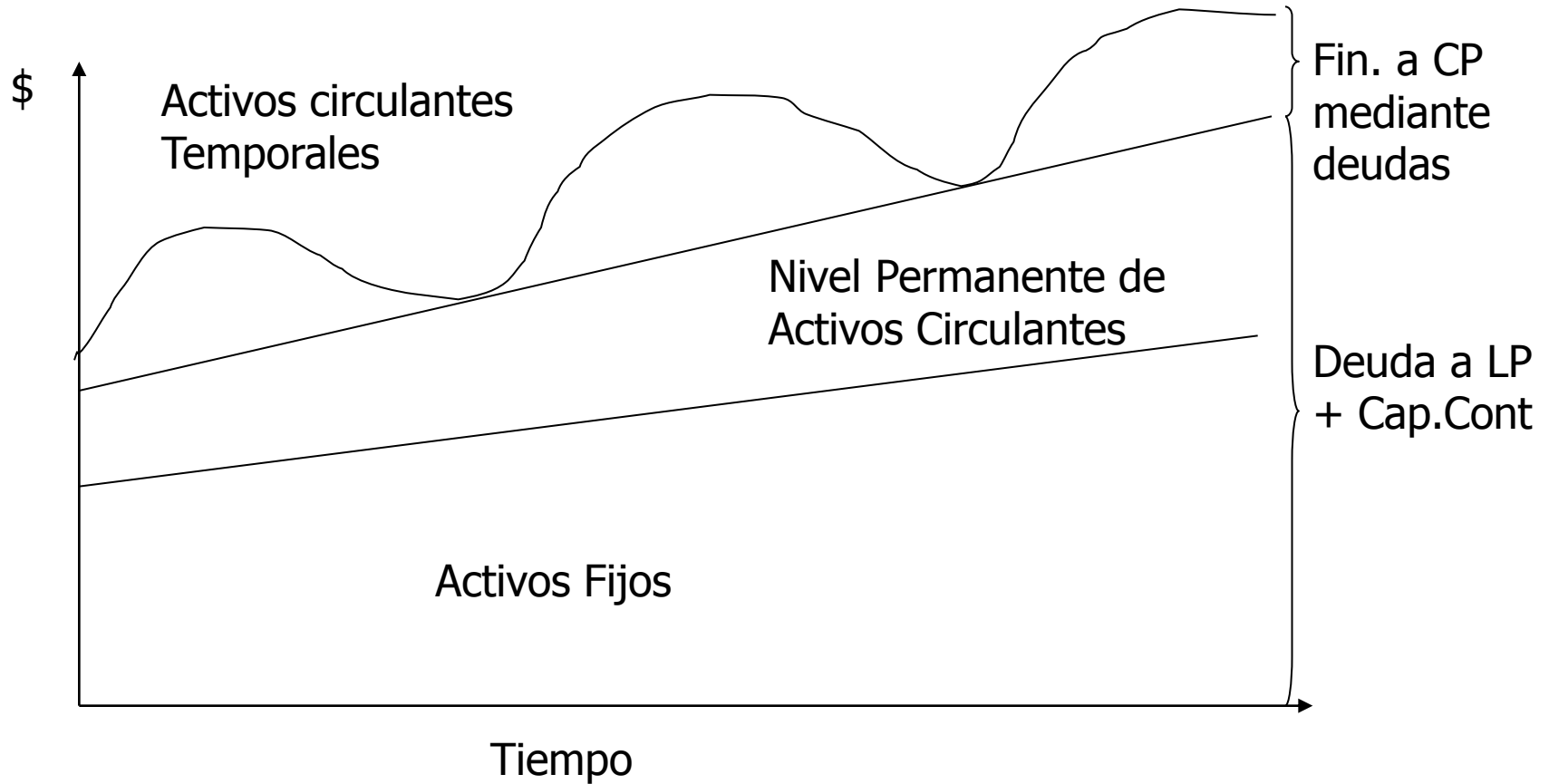
Hay tres maneras de lograr este financiamiento:

- Política Moderada
- Política Agresiva
- Política Conservadora

Política Moderada

- Requiere que se coordinen los vencimientos de los activos y los pasivos.
- Esta estrategia minimiza el riesgo de que la empresa sea incapaz de liquidar sus obligaciones.
- Por ejemplo: financiar un inventario que se espera vender en 30 días, con un préstamo bancario a 30 días.
- En la realidad no existe porque:
 - ✓ Existe incertidumbre acerca de la vida de los activos,
 - ✓ Se deben usar algunos recursos de capital contable común, que no tienen fechas de vencimiento (acciones)

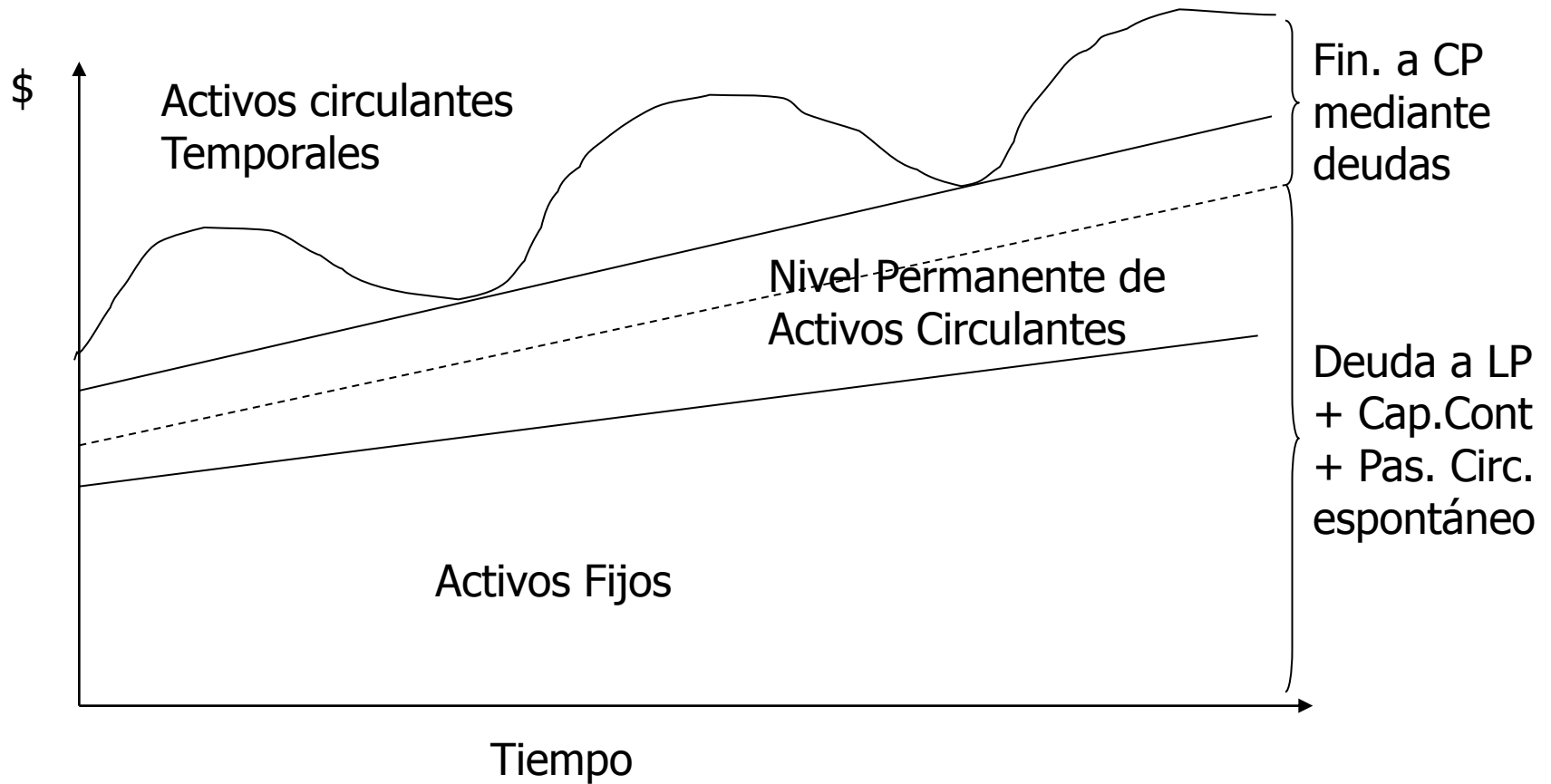
Política Moderada



Política Agresiva

- Financiar la totalidad de los activos fijos con capital a largo plazo, financiando también una parte de los activos circulantes permanentes con créditos a corto plazo (no espontáneos).
- Puede haber diferentes grados de agresividad (línea punteada).
- A mayor agresividad, mayor peligro de incremento en tasas de interés y problemas de renovación de préstamos.
- Ventaja: la deuda a corto plazo es generalmente más económica que la deuda a largo plazo.
- Sacrificar seguridad ante la oportunidad de mayores utilidades.

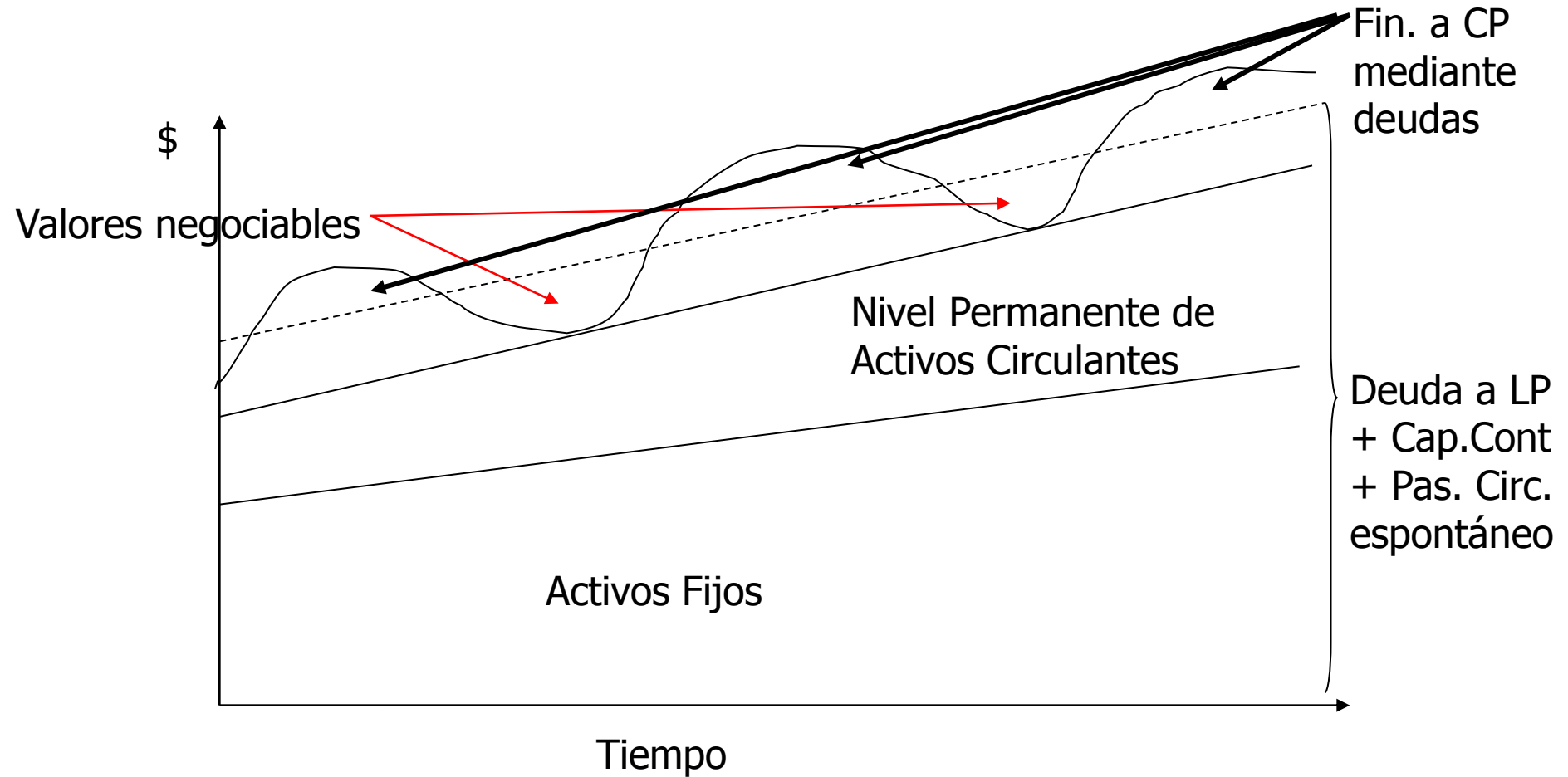
Política Agresiva



Política Conservadora

- Usa capital permanente para financiar todos los requerimientos de activos permanentes y algunas o todas las demandas estacionales.
- Satisface una parte de sus necesidades estacionales “almacenando liquidez” en valores negociables durante la estación floja.
- Es una política muy segura.

Política Conservadora



Política de Financiamiento de Activo Circulante

Mes	AC	AF			
Enero	\$4,000	\$13,000			
Febrero	\$3,000	\$13,000			
Marzo	\$2,000	\$13,000			
Abril	\$1,000	\$13,000			
Mayo	\$800	\$13,000			
Junio	\$1,500	\$13,000			
Julio	\$3,000	\$13,000			
Agosto	\$3,700	\$13,000			
Sept.	\$4,000	\$13,000			
Octubre	\$5,000	\$13,000			
Nov.	\$3,000	\$13,000			
Dic.	\$2,000	\$13,000			

Política de Financiamiento de Activo Circulante

Ejemplo:

El Activo Total para la compañía es:

$$\text{Act. Total} = \text{Act. Circ.} + \text{Act. Fijo}$$

El componente permanente es el nivel más bajo de los activos totales durante el periodo.

Política de Financiamiento de Activo Circulante

Mes	AC	AF	AT		
Enero	\$4,000	\$13,000	\$17,000		
Febrero	\$3,000	\$13,000	\$16,000		
Marzo	\$2,000	\$13,000	\$15,000		
Abril	\$1,000	\$13,000	\$14,000		
Mayo	\$800	\$13,000	\$13,800		
Junio	\$1,500	\$13,000	\$14,500		
Julio	\$3,000	\$13,000	\$16,000		
Agosto	\$3,700	\$13,000	\$16,700		
Sept.	\$4,000	\$13,000	\$17,000		
Octubre	\$5,000	\$13,000	\$18,000		
Nov.	\$3,000	\$13,000	\$16,000		
Dic.	\$2,000	\$13,000	\$15,000		

Política de Financiamiento de Activo Circulante

Ejemplo (cont.):

Supongamos que la necesidad permanente de fondos, mensual es de \$13,800.

Política de Financiamiento de Activo Circulante

Mes	AC	AF	AT	N. perm.	
Enero	\$4,000	\$13,000	\$17,000	\$13,800	
Febrero	\$3,000	\$13,000	\$16,000	\$13,800	
Marzo	\$2,000	\$13,000	\$15,000	\$13,800	
Abril	\$1,000	\$13,000	\$14,000	\$13,800	
Mayo	\$800	\$13,000	\$13,800	\$13,800	
Junio	\$1,500	\$13,000	\$14,500	\$13,800	
Julio	\$3,000	\$13,000	\$16,000	\$13,800	
Agosto	\$3,700	\$13,000	\$16,700	\$13,800	
Sept.	\$4,000	\$13,000	\$17,000	\$13,800	
Octubre	\$5,000	\$13,000	\$18,000	\$13,800	
Nov.	\$3,000	\$13,000	\$16,000	\$13,800	
Dic.	\$2,000	\$13,000	\$15,000	\$13,800	

Política de Financiamiento de Activo Circulante

Ejemplo (cont.):

La porción temporal (necesidad cíclica o estacional) es la diferencia entre la necesidad de fondos totales y la necesidad permanente:

$$\text{Nec. Temp.} = \text{Act. Total} - \text{Nec. Perm.}$$

Política de Financiamiento de Activo Circulante

Mes	AC	AF	AT	N. perm.	N. temp.
Enero	\$4,000	\$13,000	\$17,000	\$13,800	\$3,200
Febrero	\$3,000	\$13,000	\$16,000	\$13,800	\$2,200
Marzo	\$2,000	\$13,000	\$15,000	\$13,800	\$1,200
Abril	\$1,000	\$13,000	\$14,000	\$13,800	\$200
Mayo	\$800	\$13,000	\$13,800	\$13,800	\$0
Junio	\$1,500	\$13,000	\$14,500	\$13,800	\$700
Julio	\$3,000	\$13,000	\$16,000	\$13,800	\$2,200
Agosto	\$3,700	\$13,000	\$16,700	\$13,800	\$2,900
Sept.	\$4,000	\$13,000	\$17,000	\$13,800	\$3,200
Octubre	\$5,000	\$13,000	\$18,000	\$13,800	\$4,200
Nov.	\$3,000	\$13,000	\$16,000	\$13,800	\$2,200
Dic.	\$2,000	\$13,000	\$15,000	\$13,800	\$1,200

Política de Financiamiento de Activo Circulante

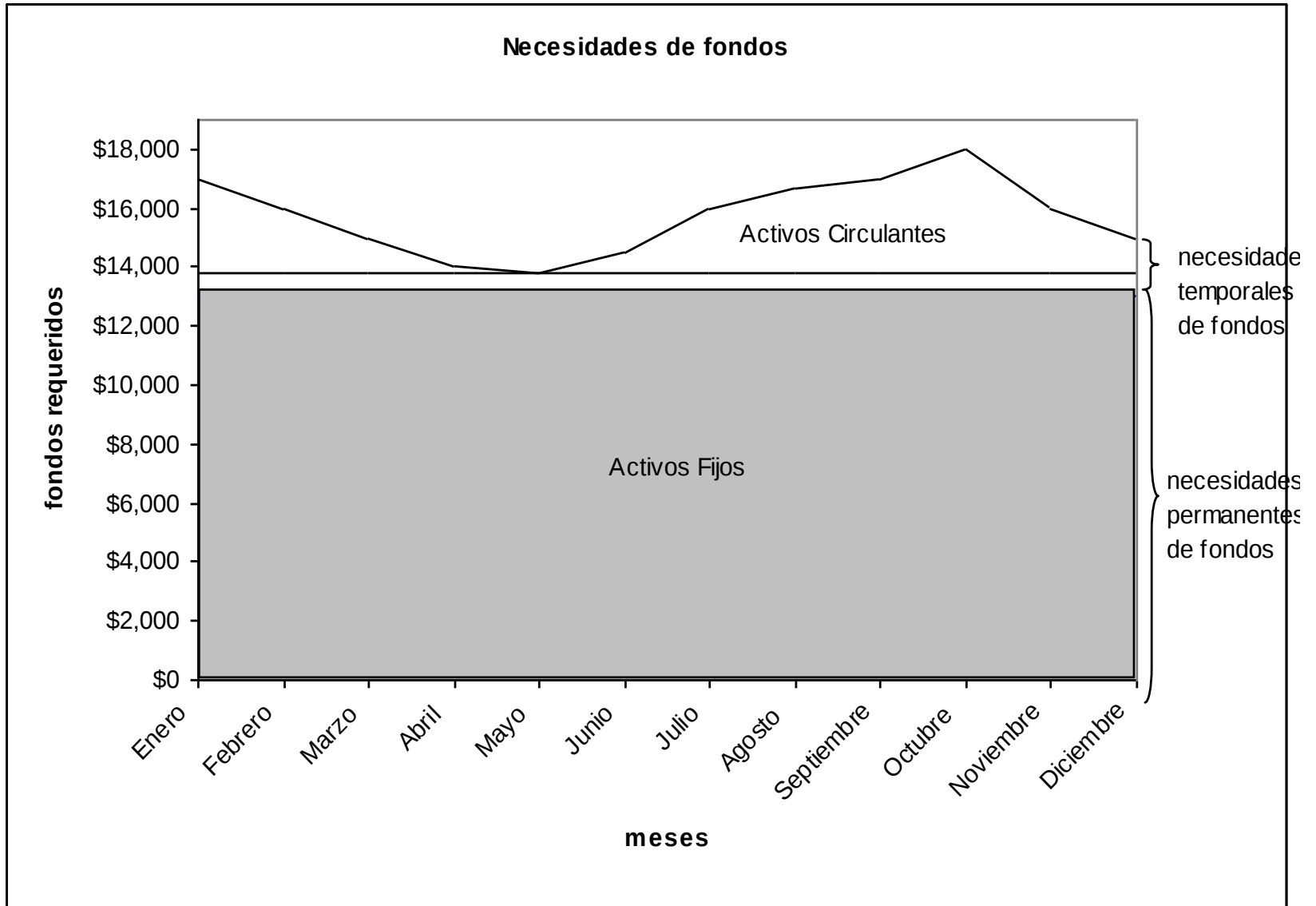
Ejemplo (cont.):

- Al comparar los Activos Fijos con la necesidad permanente de fondos, se observa que ésta excede el nivel de Activos Fijos.
- Esto es porque una parte de los Activos Circulantes es permanente, ya que al parecer siempre se están reemplazando.
- El tamaño del componente permanente de los AC es de:

$$\begin{aligned}\text{Act.Fijo} - \text{nec. permanente} &= \\ \$13,000 - \$13,800 &= - \$800\end{aligned}$$

Este valor representa el nivel base de Act. Circulante que permanece registrado en los libros durante todo el año.

Política de Financiamiento de Activo Circulante



Política de Financiamiento de Activo Circulante

Ejemplo (cont.):

Con respecto a las estrategias de financiamiento:

¿Cómo determinar una mezcla apropiada de financiamiento a Corto Plazo (Pasivo Circulante) y a Largo Plazo?

Ejemplo: estrategia agresiva

Una *estrategia agresiva* podría financiar la porción permanente de la necesidad de fondos de la empresa (\$13,800) con fondos a Largo Plazo y la porción temporal (que varía entre \$0 y \$4,200) con fondos a Corto Plazo.

Gran parte del financiamiento a Corto Plazo puede hacerse en forma de crédito comercial (cuentas por pagar).

Ejemplo: estrategia agresiva

COSTO:

Con la estrategia agresiva, el préstamo promedio que solicita la empresa a CP (necesidad temporal de fondos) por \$1,950 y el préstamo promedio solicitado a LP (necesidad permanente de fondos) es por \$13,800.

Ejemplo: estrategia agresiva

Si el costo anual de los fondos a CP que la empresa necesita es del 3% (este costo tan bajo se debe al uso de una gran cantidad de crédito comercial gratuito) y el costo anual del financiamiento a LP es del 11%, el costo total anual de la estrategia de financiamiento se calcula:

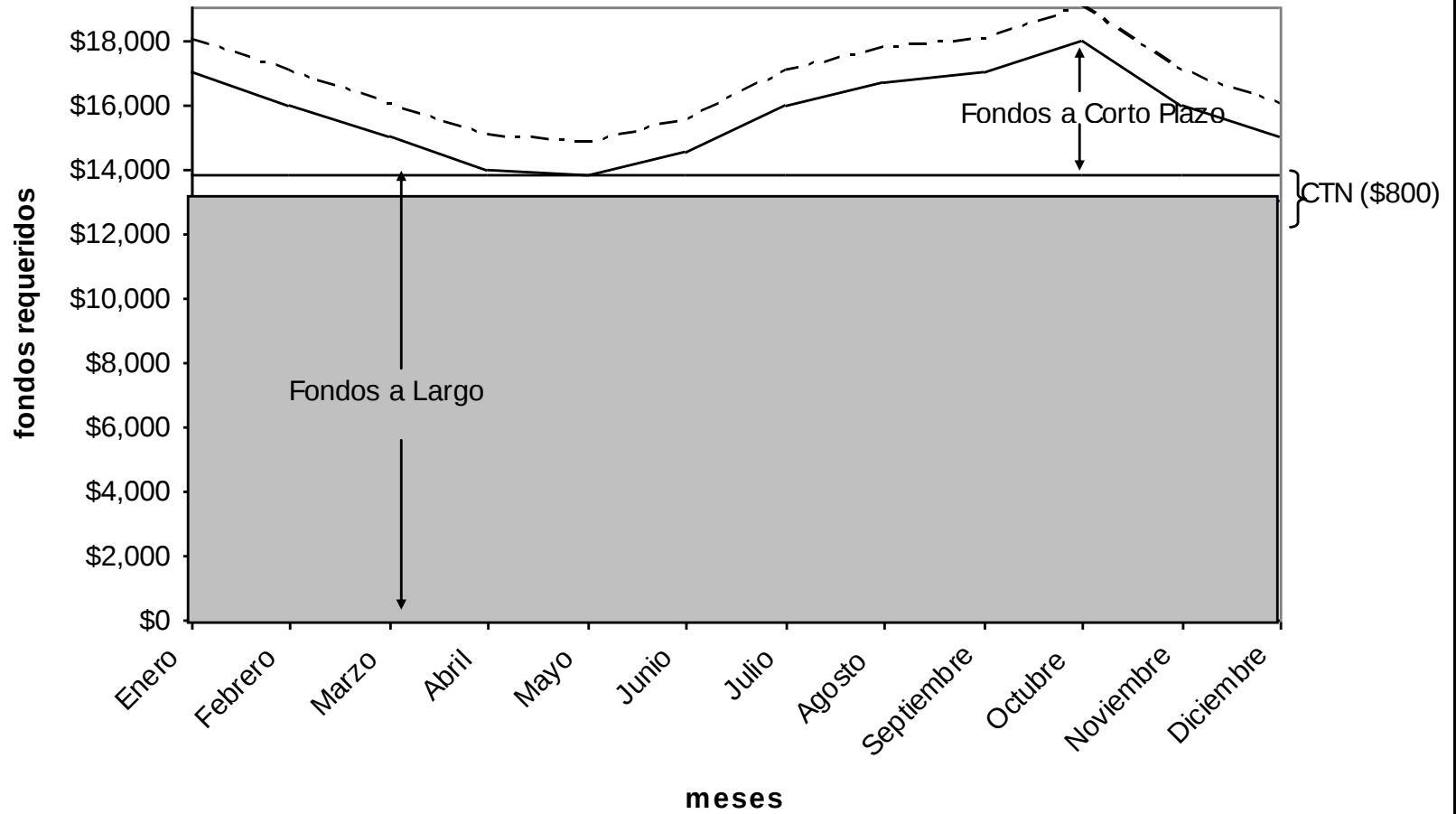
Ejemplo: estrategia agresiva

$$\begin{aligned}\text{Costo de financiamiento a CP} &= \\ 3\% \times 1950 &= 58.50\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Costo de financiamiento a LP} &= \\ 11\% \times 13800 &= 1518.00\end{aligned}$$

$$\text{Costo total} = \$1576.50$$

Necesidades de fondos



Ejemplo: estrategia agresiva

RIESGO:

Esta estrategia agresiva opera con un CTN mínimo (800 que es la cantidad de activos circulantes permanentes), porque sólo la porción permanente de los activos circulantes de la empresa se financia con fondos a LP.

Ejemplo: estrategia agresiva

Esta estrategia es arriesgada también porque la empresa debe recurrir de manera importante a sus fuentes de fondos a CP para cubrir las fluctuaciones temporales.

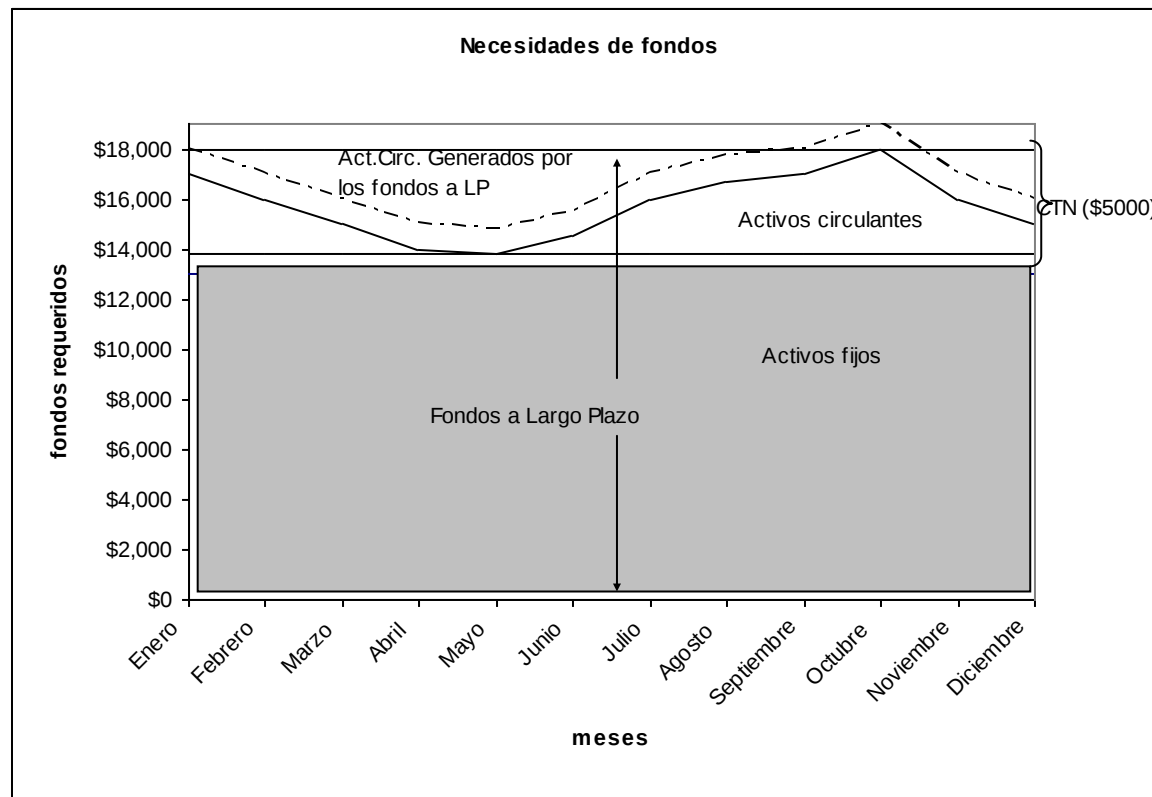
Ejemplo: estrategia agresiva

Si la necesidad total aumenta (línea punteada), puede ser difícil obtener fondos a largo plazo con la rapidez necesaria para satisfacer las necesidades a corto plazo (porque una empresa tiene solo una capacidad limitada para solicitar préstamos a CP, si recurre demasiado a esta capacidad, podría enfrentar dificultades para satisfacer las necesidades inesperadas de fondos).

Ejemplo: estrategia conservadora

Consiste en financiar todas las necesidades de fondos proyectadas (activo permanentes y activo fijo) con fondos a LP y utilizar el financiamiento a CP en caso de una emergencia o de una salida inesperada de fondos (tal vez los activos cíclicos se pueden financiar a CP).

En la gráfica podemos ver que el financiamiento a LP es de \$18,000, que es la necesidad máxima de la empresa (en Octubre).



Ejemplo: estrategia conservadora

COSTO:

Con un costo anual del 11% para los fondos a LP, el costo total es de $18000 \times 11\% = 1980$.

El costo es mayor que el de la estrategia agresiva (1576.50).

Aunque se inviertan estos fondos excedentes en un valor negociable, es poco probable que la empresa gane un rendimiento lo suficientemente alto como para reducir el costo de esta estrategia por debajo del costo de la estrategia agresiva.

Ejemplo: estrategia conservadora

RIESGO:

El CTN ($18000 - 13000 = 5000$ fijos por el financiamiento a LP excedente) representan un nivel de riesgo muy bajo. El riesgo también disminuye porque la empresa no requiere utilizar su capacidad limitada para solicitar préstamos a CP.

Si el financiamiento requerido aumentara a la línea punteada, será necesario contar con suficiente capacidad para solicitar préstamos a CP con el propósito de cubrir las necesidades inesperadas y evitar ola insolvencia técnica.

Ejemplo (cont.)

A diferencia de la estrategia agresiva, la estrategia conservadora requiere que la empresa pague intereses sobre fondos innecesarios.

El costo menor de la estrategia agresiva la vuelve más rentable que la conservadora, sin embargo la primera implica un riesgo mucho mayor.

Un equilibrio entre estas dos produciría una estrategia de financiamiento aceptable para la mayoría de las empresas.

Políticas de financiamiento

<i>Necesidad</i>	<i>Política Conservadora</i>	<i>Política Moderada</i>	<i>Política Agresiva</i>
+ <i>Temporal (AC)</i>	CP	CP	CP
<i>Temporal (AC)</i>	LP		
<i>Permanente (AC)</i>		LP	
<i>Activo Fijo</i>			LP
<i>Costo</i>	+	+/-	-
<i>Riesgo</i>	-	+/-	+
<i>Utilidad esperada</i>	-	+/-	+

Limitaciones del Pasivo Circulante

- la cantidad de compras en pesos, en caso de las cuentas por pagar,
- por la cantidad de pesos en pasivos vencidos, en el caso de los cargos por pagar, y
- por la cantidad de préstamos temporales solicitados que los prestamistas consideren aceptables, en el caso de los documentos por pagar.

Limitaciones del Pasivo Circulante

- Los prestamistas (bancos comerciales) otorgan préstamos a corto plazo que permiten a una empresa financiar las acumulaciones temporales de las cuentas por cobrar o del inventario.
- No prestan dinero a corto plazo para usos a largo plazo.