

Administración del capital de trabajo

Dr. Guillermo López Dumrauf

dumrauf@fibertel.com.ar

Para una lectura detallada ver:

L. Dumrauf, Guillermo: *Finanzas Corporativas (Grupo Guía, 2003)*

La presentación puede encontrarse en:

www.dumraufnet.com.ar

Copyright © 2005 by Dr. Guillermo L. Dumrauf.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means — electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise — without the permission of Dr. G.L. Dumrauf.

This document provides an outline of a presentation and is incomplete without the accompanying oral commentary and discussion.

Capital de trabajo - definición

El capital de trabajo neto está compuesto por los **activos operativos de corto plazo** menos los **pasivos operativos** (contablemente se lo define como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente)

- los Activos Operativos de corto plazo son básicamente disponibilidades, cuentas a cobrar y bienes de Cambio.
- los Pasivos Operativos son las deudas comerciales y las cuentas a pagar.

Activos circulantes: 60	Deudas de corto plazo: 20
Capital de trabajo: 40	Deudas de largo plazo
Activos fijos	Capital propio

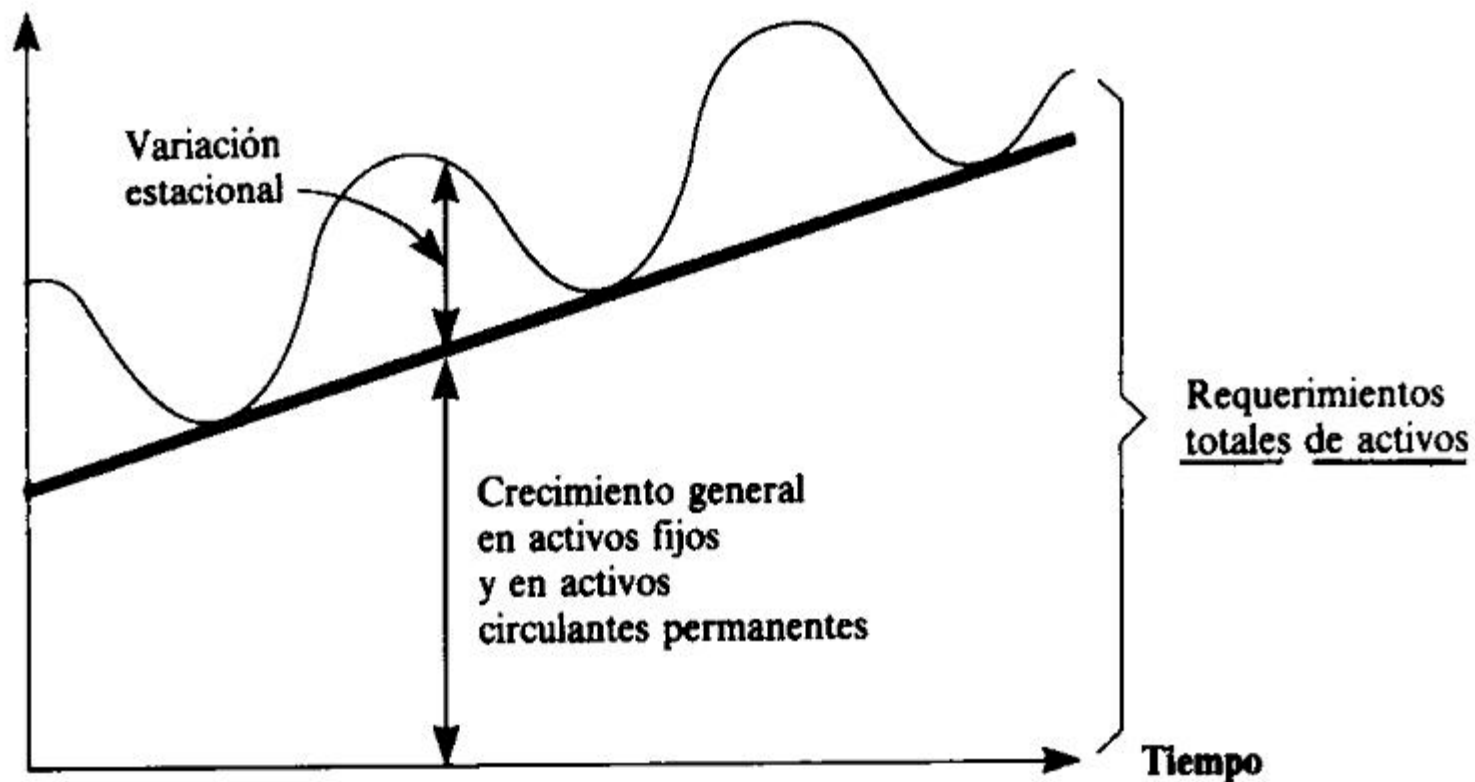
El capital de trabajo y el crecimiento

Si las ventas crecen, aumentan las cuentas a cobrar y los inventarios; como éstos a su vez, son financiados por los proveedores, aumentan las cuentas a pagar.

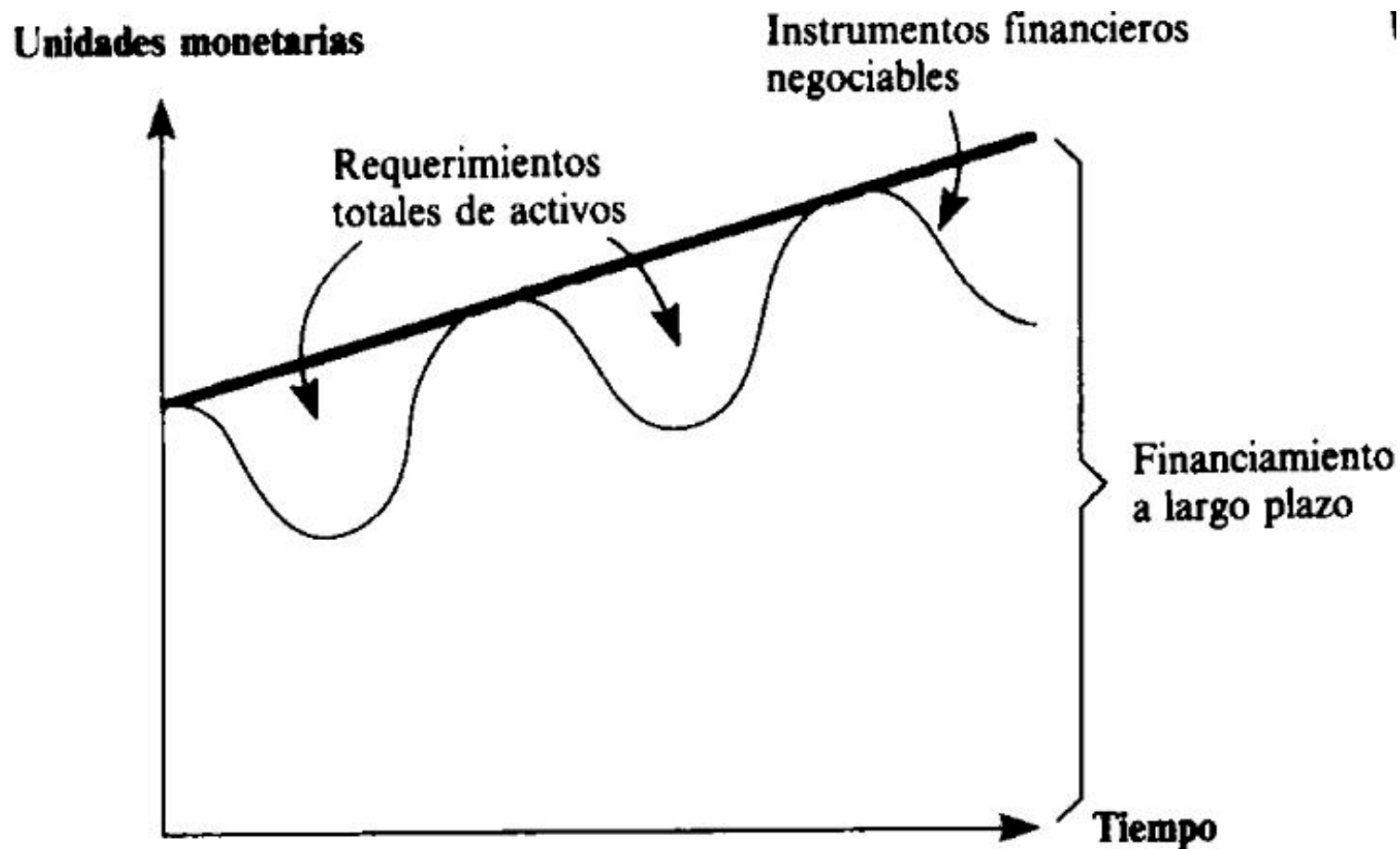
Como en general, los proveedores financian los incrementos de inventarios pero no las cuentas a cobrar, **mayores ventas generan exigencias de capital de trabajo que deben financiarse.**

Requerimientos de capital de trabajo

Unidades monetarias

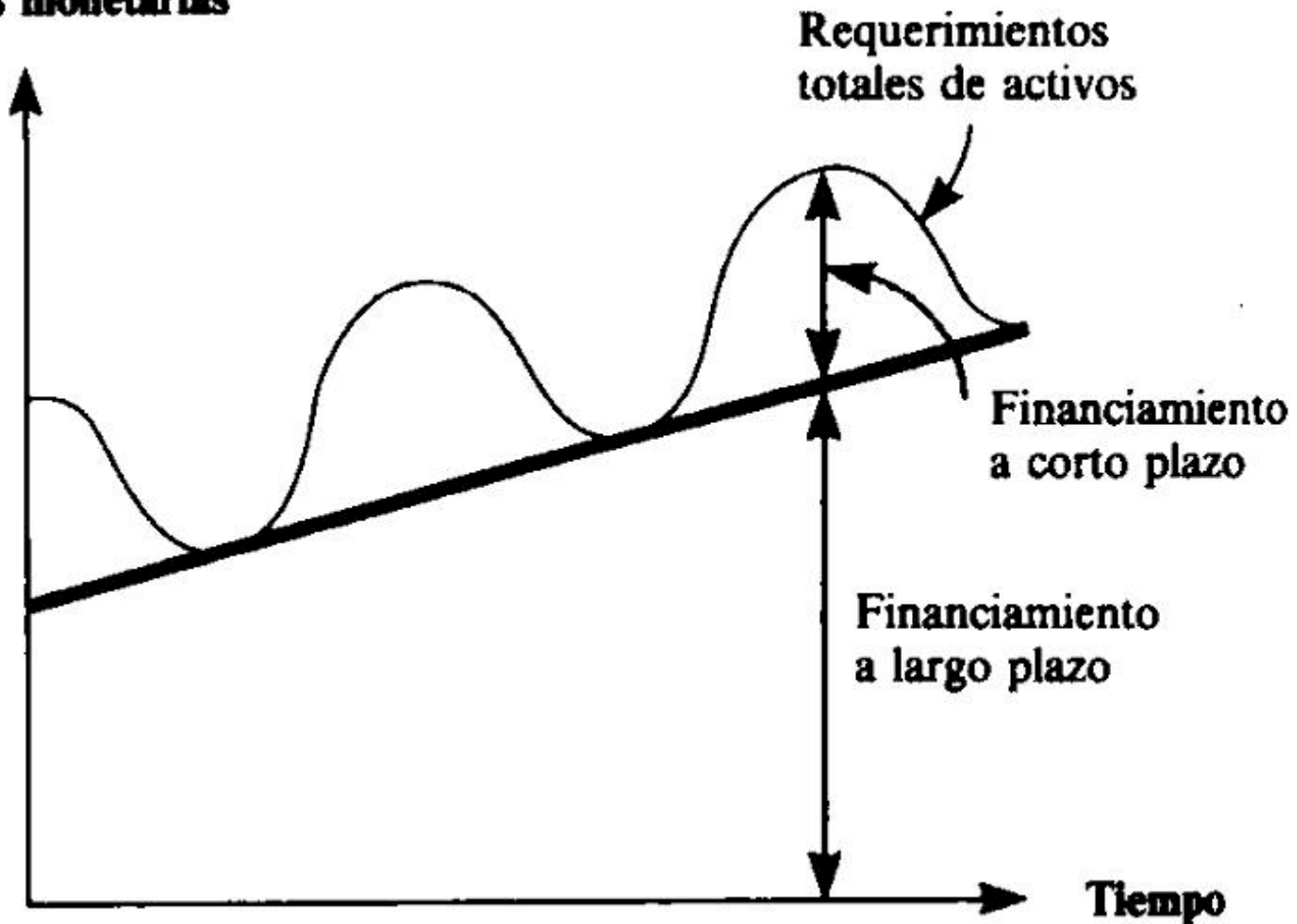


Capital de trabajo – Política conservadora



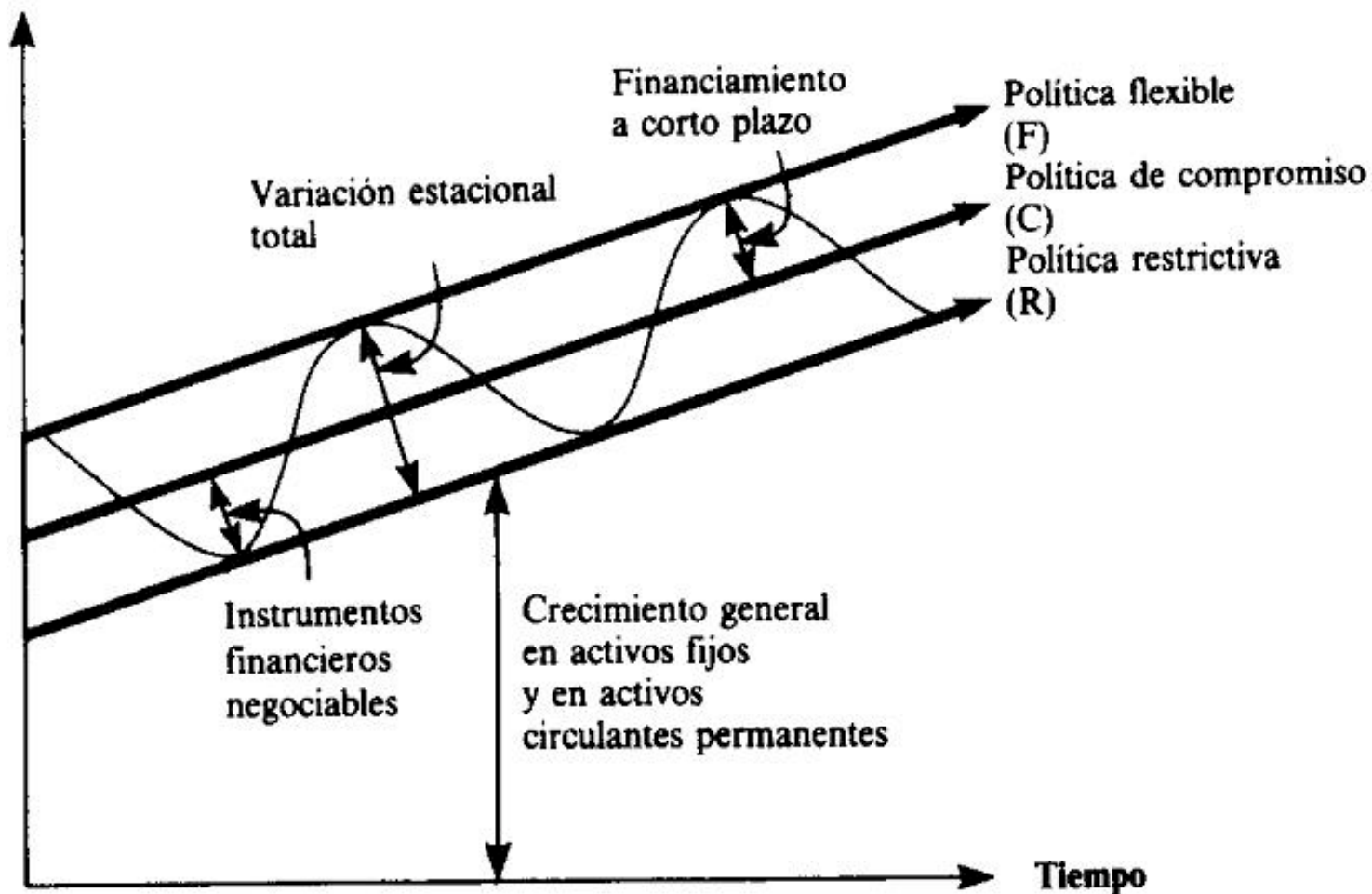
Capital de trabajo – Política agresiva

Unidades monetarias



Capital de trabajo – Política de “matching”

Unidades monetarias

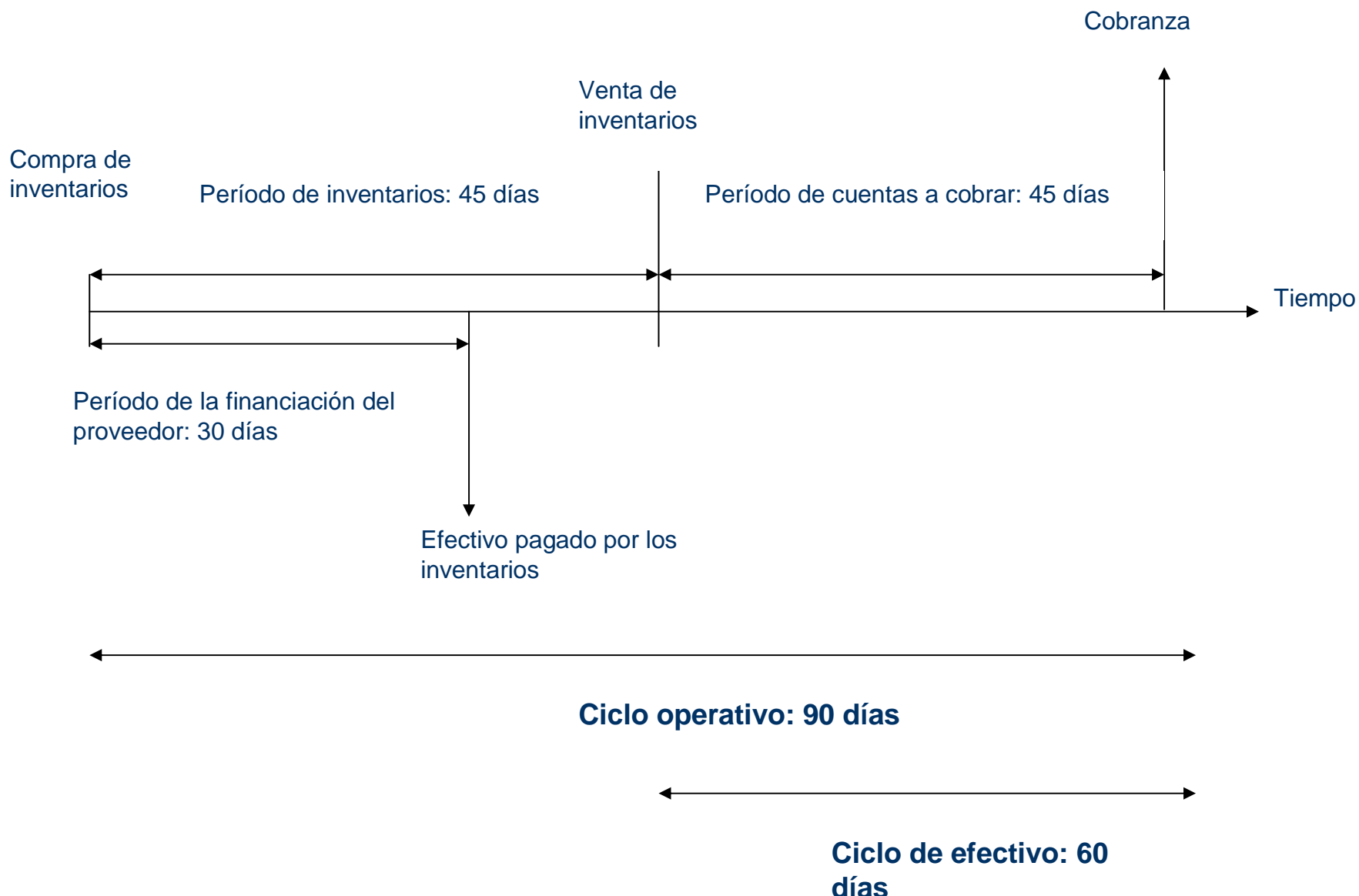


Riesgo y rentabilidad de cada política

Nivel de activos y pasivos, costo, riesgo y rentabilidad	Conservadora	Moderada	Agresiva
Nivel de caja e inventarios	Alto	Intermedio	Bajo
Nivel de cuentas a cobrar	Bajo	Intermedio	Alto
Nivel de deuda bancaria de corto plazo	Bajo	Intermedio	Alto
Costos fijos	Altos	Intermedios	Bajos
Rentabilidad	Baja	Intermedia	Alta
Riesgo	Bajo	Intermedio	Alto

Beneficios y desventajas de las diferentes políticas de administración del capital de trabajo

Ciclo operativo y ciclo de efectivo



Políticas de capital de trabajo alternativas

	Agresiva	Moderada	Conservadora
Activos corrientes	4000	5000	6000
Activos fijos	5000	5000	5000
Activo total	9000	10000	11000
Deuda corto plazo	5000	2000	0
Deuda largo plazo	0	3000	5000
Patrimonio Neto	4000	5000	6000

Políticas de capital de trabajo y escenarios económicos

Normal

	Agresiva	Moderada	Conservadora
Ventas	10.000	12.000	13.800
CMV	8.000	10.000	12.000
EBIT	2.000	2.000	1.800
Intereses	500	600	700
EBT	1.500	1.400	1.100
Impuestos	600	560	440
Utilidad neta	900	840	660
EBIT/ AT	22,22%	20,00%	16,36%
ROE	22,50%	16,80%	11,00%

Recesión

	Agresiva	Moderada	Conservadora
Ventas	7000	10000	11000
CMV	6.000	8.500	9.500
EBIT	1.000	1.500	1.500
Intereses	500	600	700
EBT	500	900	800
Impuestos	200	360	320
Utilidad neta	300	540	480
EBIT / AT	11,11%	15,00%	13,64%
ROE	7,50%	10,80%	8,00%

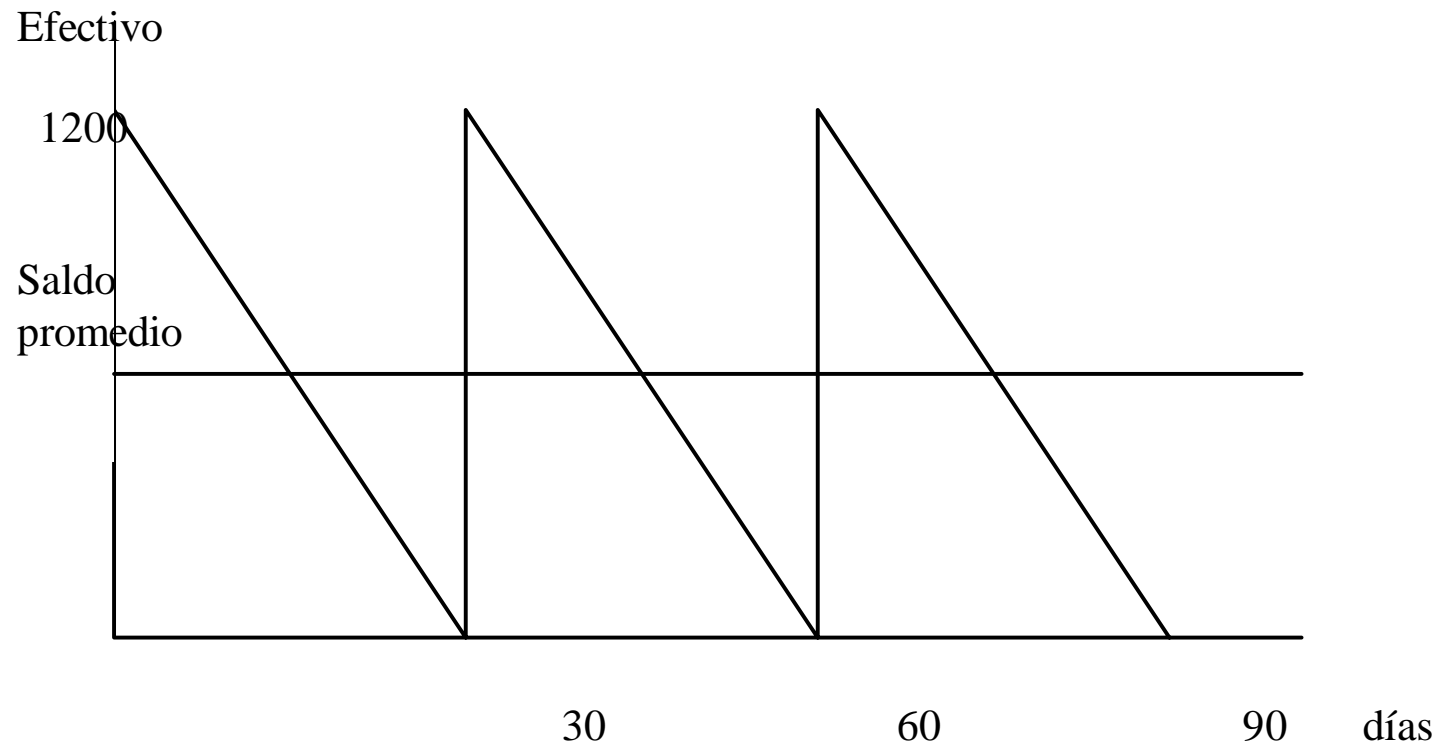
Expansión

	Agresiva	Moderada	Conservadora
Ventas	12000	14500	16000
CMV	9500	12000	14000
EBIT	2500	2500	2000
Intereses	500	600	700
EBT	2000	1900	1300
Impuestos	800	760	520
Utilidad neta	1200	1140	780
EBIT/AT	27,78%	25,00%	18,18%
ROE	30,00%	22,80%	13,00%

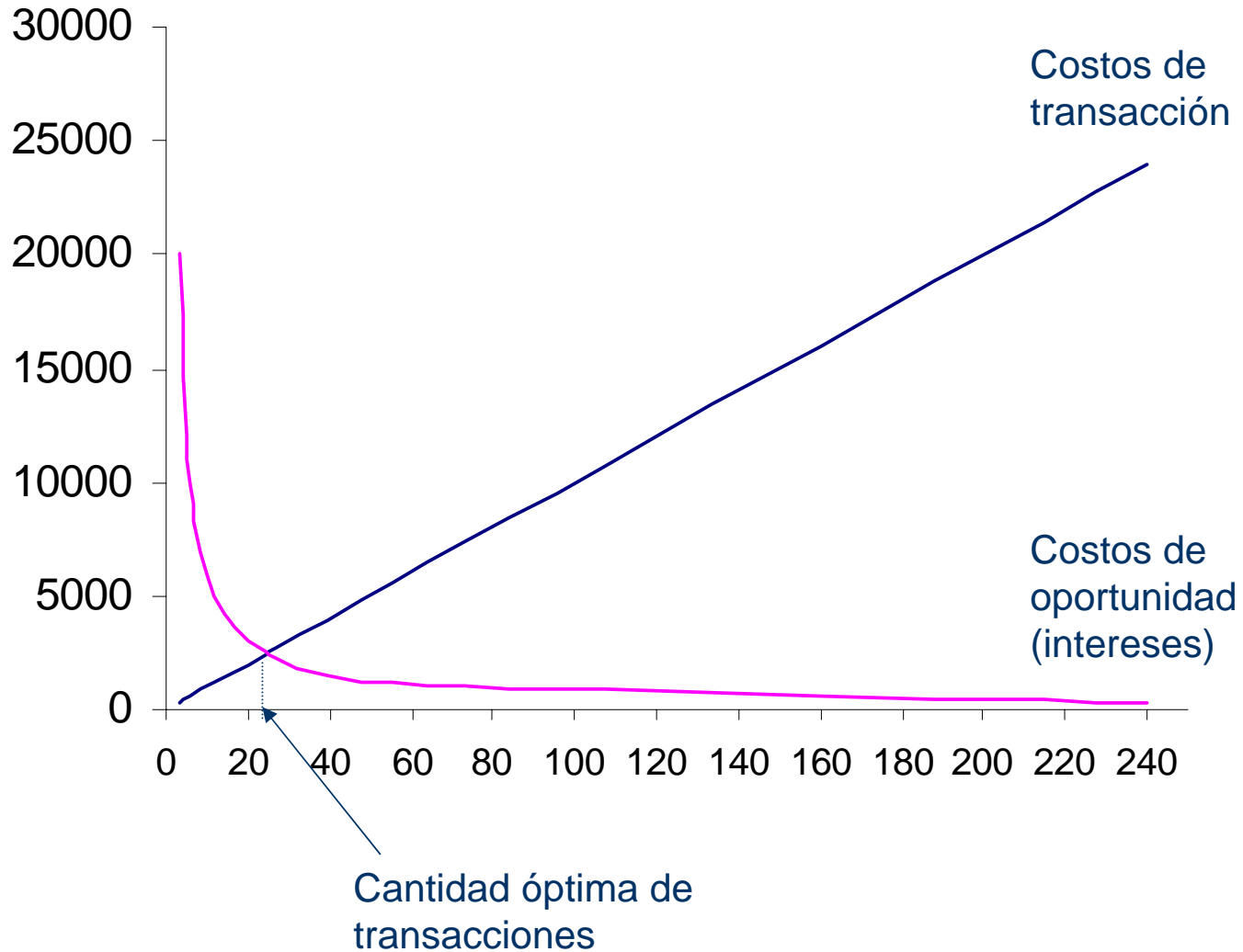
Rentabilidad bajo distintos escenarios económicos con políticas alternativas

Escenario	Conservadora	Moderada	Agresiva
Normal	16,4%	20%	22,2%
Recesión	13,6%	15%	11,1%
Expansión	18,2%	25%	27,8%

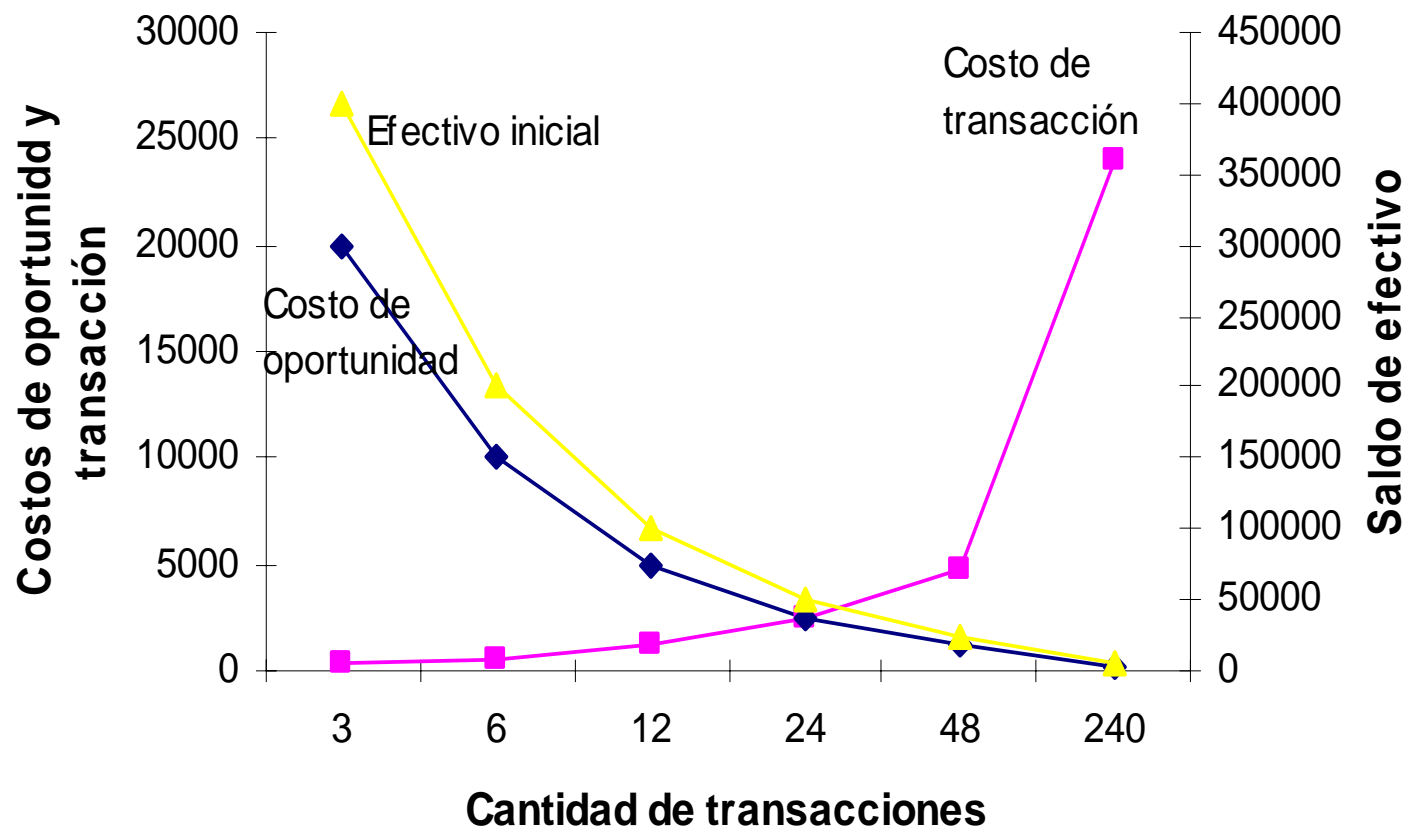
Demanda de dinero y administración del efectivo



Cantidad óptima de transacciones



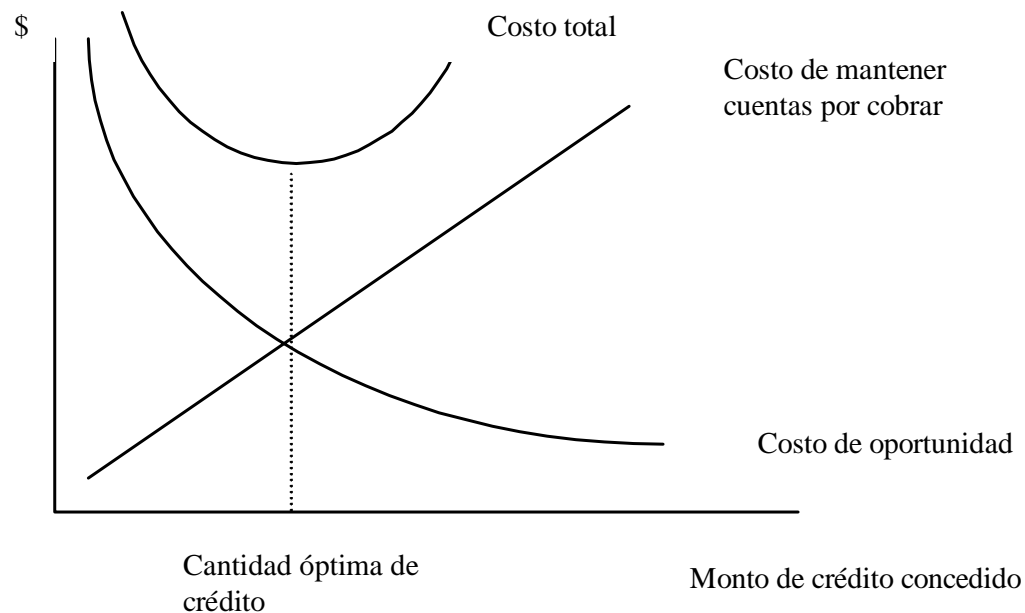
Cantidad óptima de transacciones y saldo óptimo de efectivo



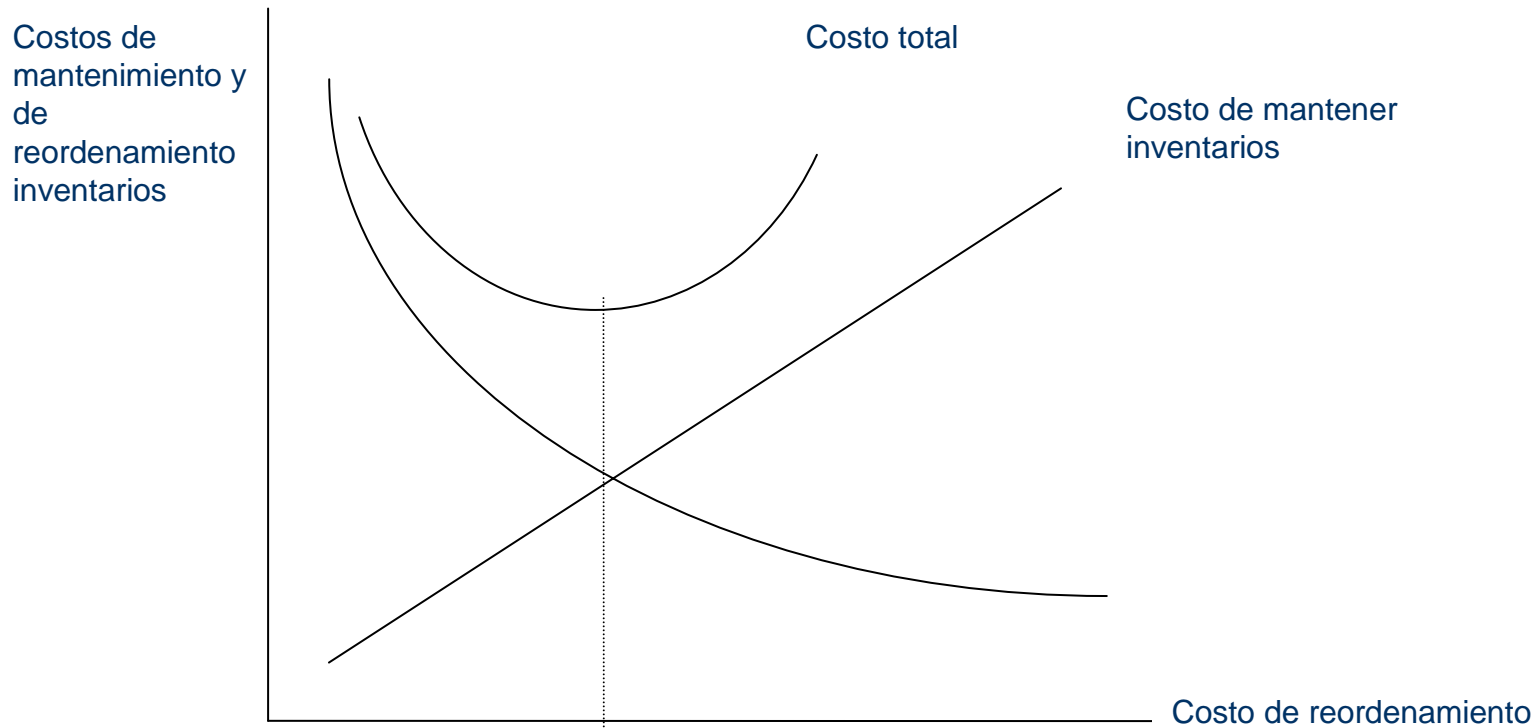
Cantidad óptima de crédito

Los costos de mantener los activos circulantes asociados con el otorgamiento de crédito tienen tres formas:

- 1 El rendimiento requerido de las cuentas por cobrar.
- 2 Las pérdidas derivadas de cuentas incobrables.
- 3 Los costos de administración del crédito y la cobranza.



Administración de inventarios



Cantidad óptima del pedido de inventarios (Q^*)

Cantidad del pedido de inventarios (Q)

El lote óptimo

