

FINANZAS DE EMPRESAS

MÓDULO III ESTRATEGIAS FINACIERAS DE CORTO PLAZO

Capital de Trabajo

Estrategias Financieras de corto plazo

1 INTRODUCCIÓN

Las estrategias financieras de corto plazo se refieren a las tácticas que se utilizan para manejar y optimizar el flujo de efectivo en el corto plazo, generalmente para un período de tiempo que no excede los 12 meses. Estas estrategias son importantes para mantener la estabilidad financiera y mejorar la liquidez de una empresa, y suelen estar orientadas a objetivos específicos, como reducir el riesgo de insuficiencia de efectivo o maximizar el rendimiento de la inversión.

Las estrategias financieras de corto plazo pueden incluir una variedad de enfoques diferentes, como la gestión de cuentas por cobrar y cuentas por pagar, la optimización del ciclo de conversión de efectivo, la negociación de plazos de pago con proveedores y la utilización de instrumentos financieros como los préstamos bancarios o líneas de crédito.

La importancia de las estrategias financieras de corto plazo radica en que son fundamentales para mantener la salud financiera de una empresa en el corto plazo, lo que a su vez puede contribuir a la viabilidad a largo plazo. Una buena gestión de las finanzas a corto plazo puede ayudar a una empresa a hacer frente a los desafíos financieros imprevistos y a aprovechar las oportunidades de crecimiento, lo que puede traducirse en un mayor éxito y rentabilidad a largo plazo.

2 CAPITAL DE TRABAJO

Las estrategias financieras de corto plazo están estrechamente relacionadas con el concepto de **capital de trabajo, que se refiere al dinero que una empresa necesita para financiar sus operaciones diarias y mantener una adecuada liquidez**. Las estrategias financieras de corto plazo están diseñadas para gestionar y optimizar el capital de trabajo de una empresa.

Las empresas pueden utilizar una variedad de estrategias financieras de corto plazo para mejorar su capital de trabajo, como por ejemplo:

Gestión de cuentas por cobrar: Las empresas pueden mejorar su capital de trabajo gestionando de forma efectiva las cuentas por cobrar y reduciendo el tiempo que tardan en cobrar sus facturas.

Gestión de cuentas por pagar: Las empresas también pueden optimizar su capital de trabajo retrasando los pagos de sus facturas, siempre y cuando sea posible sin incurrir en multas o intereses adicionales.

Reducción del inventario: La reducción del inventario puede liberar efectivo que de otra manera estaría inmovilizado en el inventario. Una

gestión efectiva del inventario es importante para asegurarse de que la empresa siempre tenga suficiente stock disponible para satisfacer la demanda de sus clientes.

Uso de líneas de crédito: Las empresas pueden usar líneas de crédito para cubrir necesidades de efectivo temporales, lo que puede ayudar a mejorar su capital de trabajo.

La eficiente gestión del capital de trabajo busca asegurar que la empresa tenga suficiente efectivo disponible para financiar sus operaciones diarias.

2.1 COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO

El capital de trabajo se compone de dos elementos principales: los activos corrientes y los pasivos corrientes. Los activos corrientes incluyen aquellos bienes y valores que pueden ser convertidos en efectivo en un plazo corto, como las cuentas por cobrar, las inversiones a corto plazo y las existencias. Por otro lado, los pasivos corrientes incluyen las deudas y obligaciones a corto plazo, como los préstamos bancarios, las cuentas por pagar y los salarios pendientes de pago.

2.1.1 **Activo Corriente o Circulante (AC)** son los activos que pueden convertirse fácilmente en dinero dentro de este grupo encontramos:

- **Caja y bancos:** es el efectivo (dinero en caja) y las cuentas corrientes en el banco.
- **Cuentas por cobrar (CxC):** Indica el dinero que los que los clientes deben a la empresa color.
- **Inventarios** existencias mercaderías o stocks: es el material que hay en los depósitos necesarios para las operaciones; pueden ser insumos productos en procesos materias primas productos terminados o listos para la venta y se valoran a precio de costo.

2.1.2 **Pasivos Circulantes o de Corto Plazo:** son los recursos que la empresa debe a terceros y deben pagarse en un plazo menor o de hasta un año. A los pasivos de corto plazo los podemos clasificar en dos tipos:

- **Pasivo Espontáneo (PE):** es el financiamiento que no origina un gasto por intereses a la empresa en este grupo podemos encontrar cuentas como:
 - **Proveedores o Cuentas por Pagar (CxP):** corresponde a las compras que hemos realizado a crédito normalmente son mercaderías
 - **Gastos por pagar:** es el dinero que se tiene que cancelar a otros como por ejemplo: sueldos y salarios beneficios sociales etc.
 - **Impuestos por pagar.**
- **Pasivo Negociado (PN)** representa el financiamiento a corto plazo normalmente menor a 1 año que origina un gasto por intereses generalmente se negocia con los plazos y también se lo conoce como **Deuda a Corto Plazo (DCP).**

Es importante destacar que el capital de trabajo es diferente al capital de inversión, ya que este último se refiere a los recursos destinados a la adquisición de bienes de largo plazo, como la maquinaria y los edificios, mientras que el capital de trabajo se enfoca en financiar las operaciones diarias de la empresa.

El capital de trabajo es esencial para la supervivencia y el éxito de cualquier empresa, ya que permite afrontar los gastos y los pagos a corto plazo, así como también tener margen para invertir en nuevas oportunidades y mejorar la eficiencia operativa. Además, un buen manejo del capital de trabajo puede ayudar a reducir el riesgo de insolvencia y mejorar la liquidez de la empresa.

Sin embargo, también es importante tener en cuenta que un exceso de capital de trabajo puede representar un costo innecesario para la empresa.

Un buen flujo de capital de trabajo es esencial para la solidez financiera de una empresa. Sin suficiente capital de trabajo, una empresa puede tener dificultades para pagar a sus empleados, proveedores y otros acreedores en tiempo y forma. Además, una falta de capital de trabajo también puede limitar la capacidad de una empresa para tomar ventaja de oportunidades de crecimiento, como la expansión en nuevos mercados o la adquisición de nuevos activos.

Hay varios factores que afectan el capital de trabajo de una empresa. Por ejemplo, un aumento en el tiempo de cobro de las cuentas por cobrar o una disminución en el tiempo de pago a proveedores pueden disminuir el capital de trabajo de una empresa. Del mismo modo, un aumento en las ventas o una disminución en los gastos corrientes pueden aumentar el capital de trabajo.

Es importante monitorear regularmente el capital de trabajo de una empresa y realizar ajustes en la estrategia financiera si es necesario. Por ejemplo, una

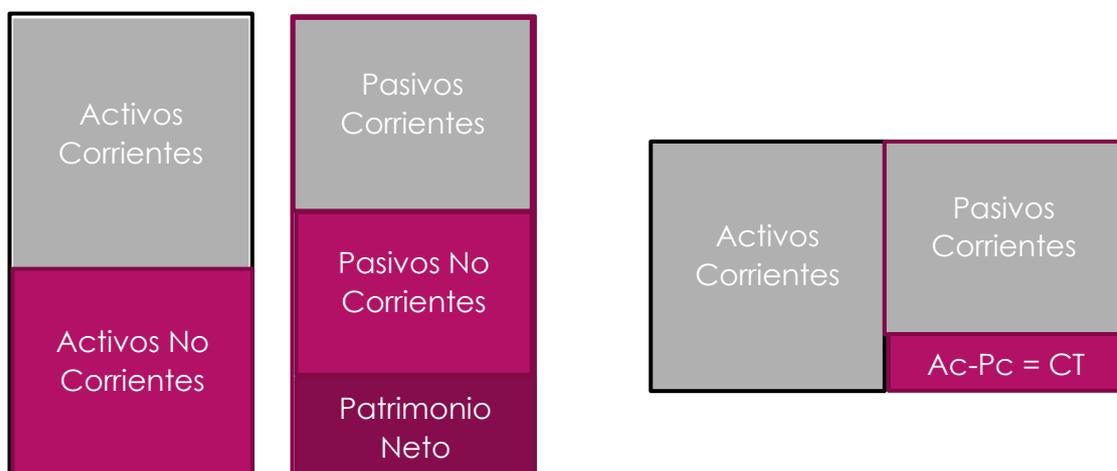
empresa puede optar por reducir sus existencias o negociar un acuerdo de pago con proveedores para mejorar su posición de capital de trabajo. También pueden optar por solicitar un préstamo o inversionistas para obtener un flujo adicional de capital de trabajo.

En conclusión, el capital de trabajo es un aspecto crítico de la gestión financiera de una empresa. Un buen flujo de capital de trabajo permite a una empresa operar con eficiencia y tomar ventaja de oportunidades de crecimiento, mientras que una falta de capital de trabajo puede limitar su capacidad de éxito a largo plazo. Por lo tanto, es importante monitorear y administrar adecuadamente el capital de trabajo de una empresa para garantizar su éxito financiero a largo plazo.

2.2 ¿COMO SE CALCULA?

El capital de trabajo se refiere a la cantidad de efectivo y activos corrientes que una empresa tiene disponible para financiar sus operaciones diarias. Se puede calcular restando los pasivos corrientes de los activos corrientes. La fórmula es la siguiente:

$$\text{Capital de trabajo} = \text{Activos corrientes} - \text{Pasivos corrientes}$$



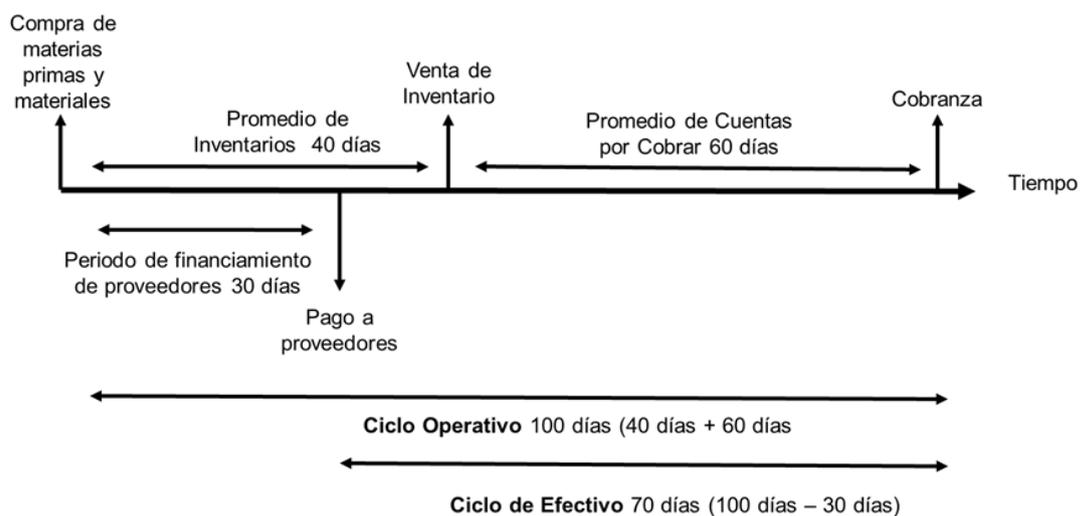
Es importante tener en cuenta que un capital de trabajo positivo es esencial para garantizar la continuidad de las operaciones de una empresa y para hacer frente a los gastos imprevistos. Si el capital de trabajo es negativo, esto puede indicar que la empresa está utilizando sus activos de corto plazo para financiar sus pasivos a corto plazo, lo que puede ser una señal de una situación financiera inestable. Para poder administrar en forma correcta el Capital de Trabajo debemos conocer el Ciclo de Conversión.

2.3 CICLO DE CONVERSIÓN O CICLO OPERATIVO

El ciclo de conversión de efectivo u Operativo, se refiere al tiempo que transcurre desde que una empresa invierte en insumos o materias primas hasta que recibe el pago por sus productos o servicios. En otras palabras, es el tiempo que tarda una empresa en transformar su inversión en efectivo.

- Este ciclo incluye los siguientes pasos:
- Adquisición de insumos o materias primas.
- Producción de bienes o servicios.
- Pago a los proveedores
- Venta de los bienes o servicios a los clientes.
- Cobro de los clientes por los bienes o servicios vendidos.
- Repetición del ciclo.

El ciclo de conversión gráficamente



Ciclo de Efectivo = Ciclo Operativo - Plazo de pago a proveedores

Un ciclo de conversión de efectivo más corto significa que una empresa puede generar ingresos más rápidamente y tener un flujo de efectivo más estable. Por otro lado, un ciclo de conversión de efectivo más largo puede aumentar el riesgo de impago por parte de los clientes y disminuir la liquidez de la empresa. Por lo tanto, es importante para las empresas monitorear y optimizar su ciclo de conversión de efectivo para maximizar su rentabilidad y minimizar los riesgos financieros.

Conociendo el Capital de Trabajo y el Ciclo de efectivo de la empresa podemos calcular las **Necesidades Operativas de Fondos**

2.4 NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS.

Las necesidades operativas de fondos, son una medida del monto de dinero que una empresa necesita para cubrir sus gastos diarios, como los gastos de nómina, los costos de producción y los gastos generales. Estas necesidades surgen de la operación normal de la empresa y son diferentes de las necesidades de inversión, que incluyen la adquisición de activos a largo plazo o proyectos de expansión.

El cálculo de las NOF es importante para la gestión financiera de una empresa, ya que ayuda a determinar la cantidad de efectivo que debe mantenerse disponible para cubrir sus obligaciones a corto plazo.

Es importante tener en cuenta que las NOF pueden cambiar con el tiempo debido a factores como la fluctuación de la demanda, por estacionalidad, la inflación y otros factores externos. Por lo tanto, es importante revisar y actualizar regularmente las estimaciones de NOF para asegurarse de que la empresa tenga suficiente efectivo disponible para cubrir sus gastos.

Es importante destacar que el cálculo de las NOF puede variar dependiendo de la industria y el tamaño de la empresa. Por lo tanto, es recomendable que se utilicen datos precisos y actualizados para obtener resultados más precisos.

NOF = Activo Corriente – Pasivos Espontáneos

Ventas anuales	\$10.000.000	Plazo Promedio de inventarios	40 días
Costo de mercadería Vendida	\$ 6.500.000	Plazo promedio de cobro	60 días
Compras de materiales e insumos	\$ 3.900.000	Plazo promedio de pago	30 días

Inventario	= \$ 6.500.000 x (40/360)	= \$ 722.222,22
+ Cuentas por Cobrar	= \$ 10.000.000 x (60/360)	= \$ 1.666.666,67
- Cuentas por pagar	= \$ 3.900.000 x (30/360)	= \$ 325.000,00
= Recursos Invertidos		= \$ 2.063.888,89

Cualquier cambio en los plazos promedios afectará la necesidad de inversión de fondos de la empresa. Si la empresa logra reducir su plazo promedio cobro en 10 días, el ciclo Operativo de la empresa será más corto y su ciclo de efectivo también por lo cual la empresa deberá invertir menor cantidad de fondos. **Una reducción de 10 días en las cuentas por cobrar liberará \$ 277.777,78 = \$ 10.000.000 x (10/360).**

Podemos utilizar lo vistos hasta aquí para explicar la forma en que las empresas financian su inversión en activos corrientes u operativos, tenemos que preguntarnos ¿cómo se debe financiar el Capital de Trabajo, con fondos permanentes o con fondos de corto plazo?

Podríamos abordar este tema con uno de los principios de las finanzas que dice que para que una empresa sea viable debe tener:

Beneficio positivo y suficiente,

Tesorería positiva,

Rentabilidades adecuadas y

Balance equilibrado.

Balance equilibrado significa que la empresa debe seguir un principio lógico que establece, que las inversiones a largo plazo deben financiarse con fondos de largo plazo, y las inversiones a corto plazo con fuentes de corto plazo.

Analicemos esto que en principio parece lógico, las inversiones de corto plazo son deudas que ciertamente serán exigibles en un plazo menor a un año. Pero ¿nuestros activos se convertirán ciertamente en efectivo en el mismo periodo?, bueno si pensamos un poco esto veremos que no tenemos certeza, que nuestros inventarios sean vendidos y que también se cobren en su totalidad. Como podemos ver por un lado existe una certeza absoluta que nuestros acreedores nos va a cobrar las deudas y por el otro lado tenemos incertidumbre de que nuestros activos se conviertan en efectivo, esto nos lleva a pensar que lo que parece lógico no lo es tanto.

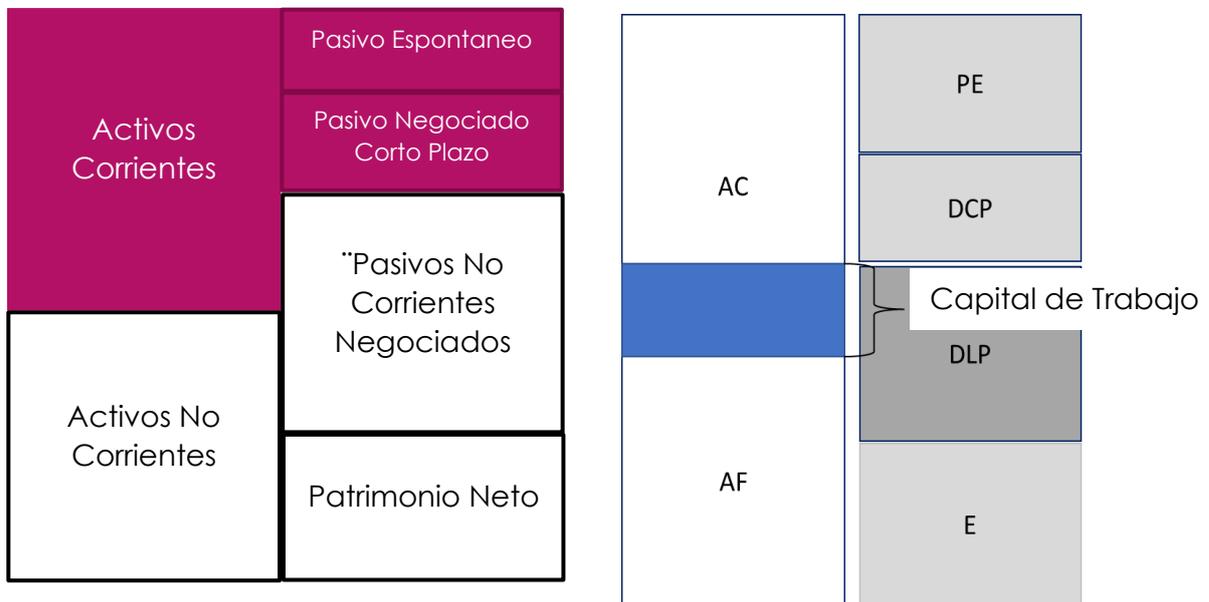
Si no vendemos los inventarios o no se cobran las cuentas por cobrar, la empresa tendrá problemas de liquidez.

Si profundizamos más sobre este tema, veremos que todo depende de los plazos promedios que vimos anteriormente. Por ejemplo, si la empresa tiene plazos promedio de pagos elevados 6 u 8 meses y rota mucho sus inventarios, es decir, el plazo promedio de inventario es bajo y vende casi

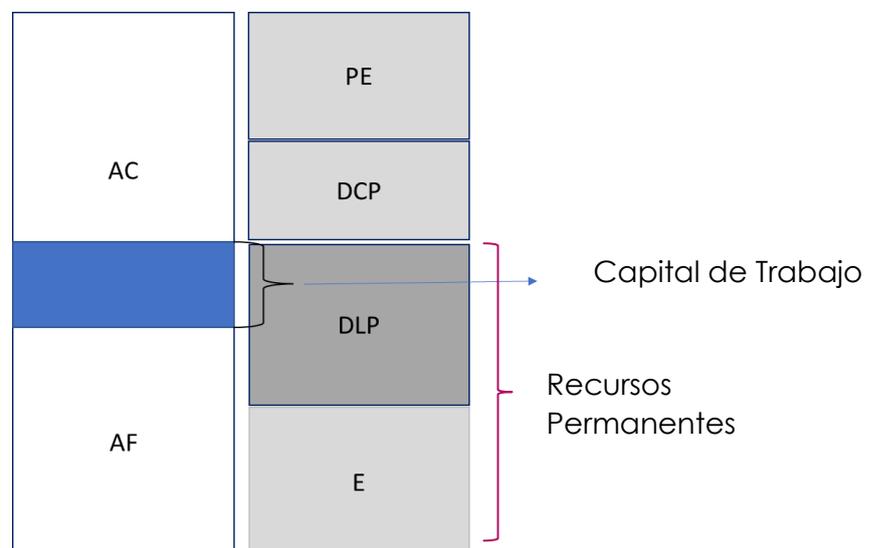
todo de contado, su plazo de cobro es muy bajo, seguramente la empresa no presentará problema de liquidez, este es el caso de los supermercados o tiendas de grandes superficies.

Pero cuando hablamos de empresas normales que no cobran de contado, que paga a plazos más cortos, para tener un Balance equilibrado tenemos la necesidad de financiar parte de los Activos Corrientes con fuentes de largo plazo, ya sea con fondos propios o con deuda a Largo plazo. Entonces, ¿es lógico financiar inversiones corrientes con pasivos de largo plazo? La respuesta es sí, hay inversiones corrientes que tienen características permanentes.

Esquema de cálculo del Capital de Trabajo



Podemos también calcular el Capital de Trabajo si a los Recursos permanentes de la empresa (DLP + E) le restamos los Activos Fijo (AF) de esta manera tenemos.



$$\text{Capital de Trabajo} = (\text{DLP} + \text{E}) - \text{AF}$$

Si las ventas de una empresa son constantes, entonces la inversión en activos operativos también debe ser constante la empresa solo tendrá requerimientos de financiamiento permanentes, es decir con fuentes de largo plazo.

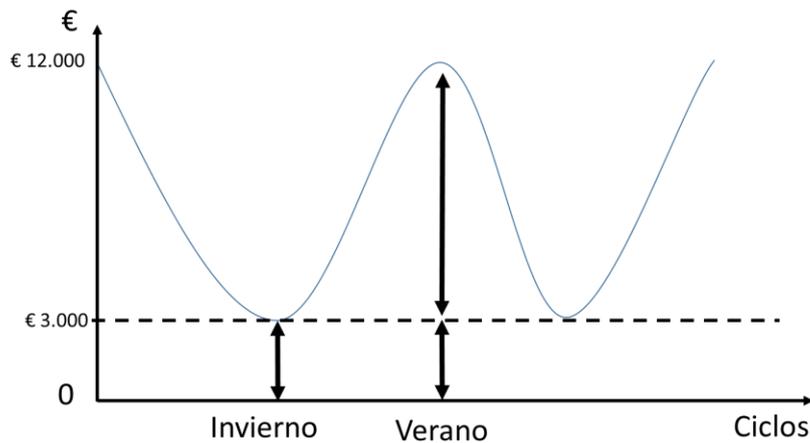
Si las ventas de la empresa son cíclicas, sus activos operativos variarán (incremento o disminución) con los ciclos, la empresa tendrá requerimientos de financiamiento permanente y requerimientos estacionales de financiamiento.

Veamos esto con un ejemplo sencillo.

Una heladería tiene ventas cíclicas \$ 6.000,00 en invierno y \$ 24.000,00 en verano, los activos operativos y sus pasivos espontáneos también tienen un comportamiento cíclico crecen en verano y decrecen en invierno en el mismo ritmo que sus ventas. En el cuadro siguiente se presenta el requerimiento de financiamiento para invierno como para verano.

	Invierno	Verano
Ventas	6,000.00 €	24,000.00 €
Efectivo	750.00 €	3,000.00 €
Cuentas por cobrar	3,750.00 €	15,000.00 €
Inventarios	6,000.00 €	24,000.00 €
Activos Operativos	10,500.00 €	42,000.00 €
Recursos Espontáneos		
Proveedores	- 4,500.00 €	- 18,000.00 €
Deudas por pagar	- 3,000.00 €	- 12,000.00 €
Requerimientos de Financiamiento	3,000.00 €	12,000.00 €

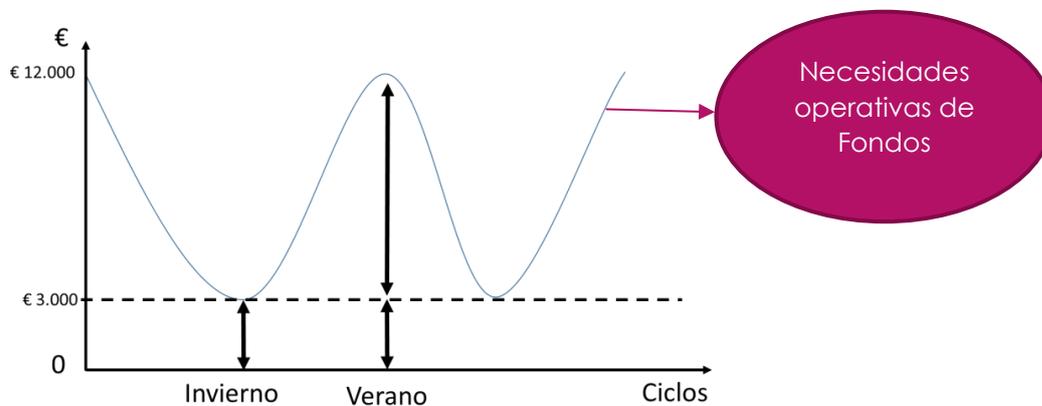
Podemos observar que tanto los activos operativos, como el financiamiento espontáneo están en función del nivel de actividad de la empresa, crecen y decrecen con las ventas, el financiamiento espontáneo no alcanza a financiar la totalidad de la necesidad de inversión de corto plazo, por lo tanto, deberá obtener financiamiento negociado, en invierno por \$ 3.000,00 y en verano por \$ 12.000,00.



En el gráfico nos queda claro que la empresa necesitará fondos todo el año por **\$ 3.000,00**, por lo tanto, estos deben ser de fuentes permanentes, y los fondos restantes podrán ser financiados por fuentes de corto o largo plazo, esto dependerá, de la estrategia que utilice la empresa para el financiamiento de sus **Necesidades Operativas de Fondos. (NOF)**.

NOF = Activo Corriente – Pasivos Espontáneos

Volvamos a nuestro ejemplo y veamos el gráfico nuevamente



Podemos decir que la empresa necesitará todo el año fondos constantes (\$3.000 en nuestro ejemplo) y el resto varía de acuerdo a la época del año podrá ser con fuentes de corto o largo plazo. Por esto podemos expresar la ecuación de la siguiente manera

NOF = Fuentes permanentes + Deuda Negociada de Largo o Corto plazo.

La ecuación anterior nos responde a dos preguntas

El lado izquierdo (NOF) responde a **¿cuánto dinero necesitamos para operar?** y el lado derecho a **¿cómo lo necesitamos?**

Si analizamos el lado derecho más en detalle podemos ver que hay una parte del financiamiento que lo necesitamos en forma constante sin importar la época del año siempre está, esto es lo que denominamos **Capital de Trabajo** y se financia siempre a largo plazo. El resto del financiamiento que podemos o no necesitarlo dependiendo de la estacionalidad podremos financiarlo a corto o largo plazo, esto dependerá de la política que implemente la empresa y tendrá que ver con el nivel de liquidez que quiera mantener.

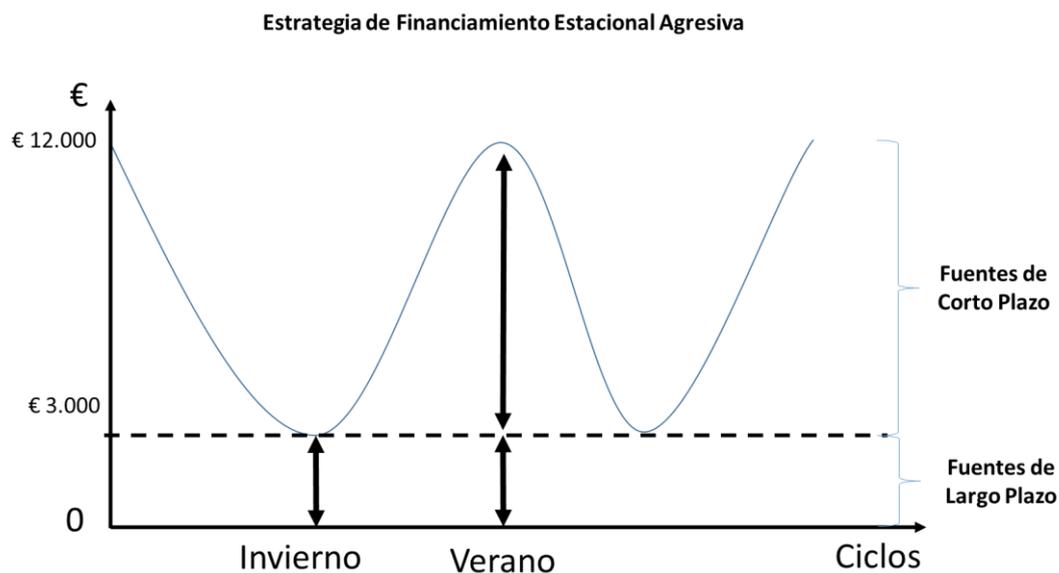
Si quiere mayor nivel de liquidez, lo financiará a largo plazo o si quiere menor nivel a corto plazo.

Por esto podemos expresar la ecuación de la siguiente manera.

$$NOF = CT + Deuda Negociada$$

2.4.1 Estrategias de financiamiento de las NOF estacionales.

Estrategia de financiamiento agresiva. La empresa financia sus requerimientos estacionales con fuentes de corto plazo y los requerimientos permanentes con fuentes de largo plazo.



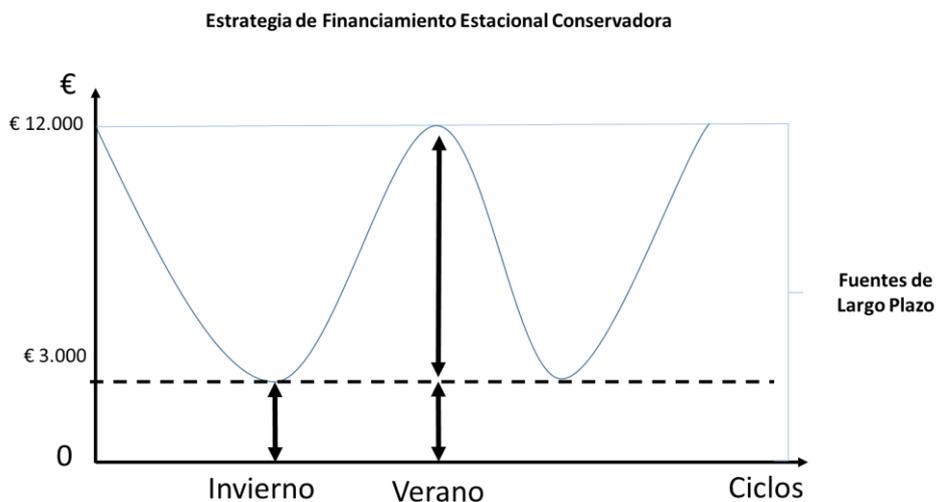
En esta estrategia la empresa utiliza dos fuentes de financiamiento, las necesidades de fondos permanentes, las financia con fuentes de largo plazo, los \$ 3.000 de nuestro ejemplo y el resto para cubrir los \$ 12.000 fuentes de corto plazo.

Esta estrategia implica que la empresa busca reducir su inversión en Activos Corrientes, disminuyendo el efectivo que mantiene en caja, reduciendo el plazo a los clientes y manteniendo un inventario menor, por

el lado de las deudas utiliza deudas de largo plazo para financiar los recursos permanentes y de corto plazo para los estacionales.

Esta estrategia mejora la rentabilidad de la empresa, pero también es mas riesgosa.

Estrategia de financiamiento conservadora. La empresa financia sus requerimientos tanto estacionales, como permanentes con fuentes de largo plazo.



En esta estrategia la empresa utiliza solo fuentes de financiamiento de largo plazo, para financiar las necesidades de fondos permanentes y las estacionales, como vemos en el gráfico hay momentos en que existe un exceso de financiamiento.

Esta estrategia implica que la empresa busca disponer de mayor liquidez, por esto mantiene Activos Corrientes más elevados.

Esta estrategia es menos riesgosa y también menos rentable.

Comparación de ambas estrategias

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

3 ESQUEMA DE CRECIMIENTO SOSTENIBLE

Las empresas cuando enfrentan mercados expansivos o sus ventas son crecientes, necesitan contar con mayor inversión de fondos a corto plazo. Ventas en aumento, demandan mayor nivel de inventario, crece la inversión en cuentas por cobrar y la empresa necesita contar con más cantidad de fondos líquidos para solventar la operación. De igual manera, se podrá obtener una ampliación del crédito de nuestros **proveedores**, como los gastos a pagar, es decir crecen nuestros fondos espontáneos. Todo esto da por resultado mayor NOF.

Recuerde que Δ Ventas \rightarrow Δ NOF

En la mayoría de las empresas un crecimiento de las ventas, implica un incremento en la misma proporción de las NOF. Es decir si proyectamos que las Ventas crecerán en un 20%, debemos proyectar que en un porcentaje similar deberá crecer nuestras NOF.

Veamos un ejemplo si nuestra empresa tiene una relación de NOF a ventas, equivalente al 25%.

Si el crecimiento de las Ventas Proyectadas es de \$ 30.736,36

El crecimiento de las NOF proyectadas será = Ventas proyect. x 25% o lo que será igual a **NOF Proy. = \$30.736,36 x 25% = \$ 7.684,09**

Esto implica que la empresa para afrontar un crecimiento de ventas de \$30.736,36, debe disponer de un crecimiento de los Fondos disponibles de \$ 7.684,09, si no tendrá problemas de liquidez.

¿Cuánto podrán crecer las ventas de una empresa sin necesidad de recurrir a nuevo financiamiento?

Siguiendo con nuestro ejemplo si la empresa proyecta un crecimiento en las ventas de \$30.736,36 y la rentabilidad neta proyectada es del 3%. Esto

implica que la empresa podrá disponer de \$922,12 ($\$30.736,36 \times 3\% = \$922,12$) que se producirán por el resultado de las ventas.

Si las NOF Proy son = Ventas \times 25% = \$ 7.684,09, la empresa deberá buscar financiamiento por la diferencia, \$ 6.761,97.

Si la empresa no operará con nuevos créditos o aportes de capital , el Δ NOF = Beneficio Neto

Para tener un crecimiento sostenible, sin necesidad de financiamiento, la empresa no podrá crecer en ventas, más allá del crecimiento de su NOF, en nuestro caso el beneficio Neto, \$ 922.12.

Las NOF representan un 25% de las ventas y suponemos que no habrá cambios en las políticas de stock, de cuentas por cobrar, de esto surge que el porcentaje no variará.

$$\text{Relacion NOF a Ventas} = \frac{NOF}{Ventas} \times 100 = \frac{7,684.09}{30,736.36} \times 100 = 25\%$$

$$\Delta\text{Ventas} = \frac{\Delta NOF}{\text{Relacion NOF a Ventas}} = \frac{\$ 922.12}{25\%} = \$ 3.688.48$$

El límite del crecimiento sostenible sin incurrir en nuevos financiamientos será de \$ 3.688.48 lo que equivale a un crecimiento de solo el 12% del potencial de crecimiento que tiene la empresa.

Otra forma de determinar el crecimiento será utilizando la siguiente formula.

$$\Delta\text{Ventas Sostenibles} = \frac{\text{Beneficio Neto/Ventas}}{NOF/Ventas}$$

$$\Delta\text{Ventas Sostenibles} = \frac{3\%}{25\%} = 12\%$$

De esto también podemos deducir que si la empresa opera con mayor eficiencia operativa disminuyendo su relación NOF a Ventas, podrá lograr un crecimiento mayor sin necesidad de nuevos financiamiento.

Veamos si la empresa logra procesos más eficientes o logra reducir los días de cobranza, sin afectar las ventas. Liberará fondos supongamos que la empresa logra reducir en un 30% las NOF.

$$\text{Relacion NOF a Ventas} = \frac{NOF}{Ventas} \times 100 = \frac{5,379,04}{30,736.36} \times 100 = 18\%$$

Es decir que logramos bajar del 25% nuestras NOF al 18%, esto arroja que con los beneficios netos podremos crecer un 17% en nuestras ventas en vez del 12% que teníamos.

$$\Delta \text{Ventas Sostenibles} = \frac{3\%}{18\%} = 17\%$$

Conocer nuestra capacidad máxima de crecimiento en las ventas sin necesidad de disponer de nuevos aportes y/o financiamiento es muy importante para la salud financiera de la empresa, muchas veces vemos que buenos proyectos de negocios tienen grandes dificultades financieras por no considerar el nuevo nivel de las necesidades operativas de fondos que demandan el crecimiento en las ventas.