



Capital de Trabajo Operativo y su Financiación

Claudia Tatiana Suárez O- Ricardo Calderón M. – Enero 2006

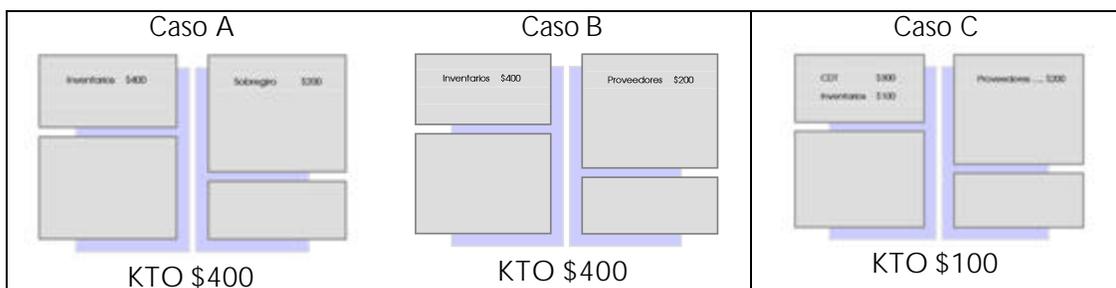
ricald@yahoo.com

¿Qué es?

El capital de trabajo operativo (KTO) es el dinero que necesita una empresa para cubrir costos y gastos de corto plazo dentro de la operación normal, dinero que se ve representado en los inventarios que acumula la empresa y las cuentas pendientes de cobro (cartera). Los niveles de capital de trabajo operativo que requiere una empresa dependen del tiempo que tarda en cumplir con algunos procesos. Iniciamos con el proceso de compra-venta; el tiempo que transcurre entre la compra de las mercancías y su venta define los niveles de inventario que la compañía maneja y compromete la disponibilidad de efectivo. El proceso comercial, comprende el tiempo entre la venta de las mercancías (facturación) y el recaudo de las mismas (ingreso de efectivo), define los niveles de cartera que debe soportar el negocio y de igual forma cuando aumenta reduce la liquidez.



Para los tres casos descritos anteriormente, la empresa C tiene una menor necesidad de recursos, su capital de trabajo operativo asciende a \$100.

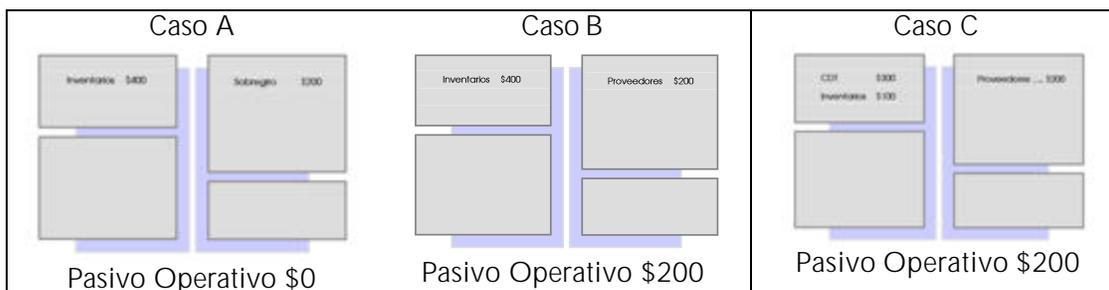


Financiación del capital de trabajo

Las características propias de cualquier negocio permiten acceder en cierta medida a financiación "automática" (financiación espontánea), debido a la participación de algunos agentes en el proceso que otorgan facilidades de pago, entre los cuales se encuentran proveedores de insumos y materias primas cuya financiación se verá reflejada en unas "cuentas por pagar", empleados, a quienes se les van acumulando algunos derechos legales que tienen (cesantías, vacaciones, primas), proveedores de servicios que nos prestan un servicio hoy y permiten el pago al término de unos plazos establecidos etc. Para consolidar esta financiación en un solo concepto, calcularemos el pasivo operativo de la empresa así:

Pasivo Operativo = Cuentas por pagar a proveedores + Obligaciones laborales + impuestos por pagar + costos y gastos por pagar.

De nuevo con los tres casos, la empresa B cuenta con financiación operativa por \$200 al igual que la empresa C. La empresa A debe obtener todo el capital de trabajo operativo por medios financieros (recursos de socios o préstamos bancarios).



De nuevo existe la mezcla de componentes operativos y financieros en el pasivo corriente que se puede separar considerando únicamente las fuentes espontáneas, que tienen un origen en la operación para calcular el capital de trabajo neto operativo (KTNO), que muestra unos recursos que necesita la operación y que han de ser financiados con deuda o recursos propios.

Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO)

Como vimos anteriormente, una parte del capital de trabajo operativo que requiere la empresa se obtiene en la misma operación. La parte restante debe obtenerse de acreedores financieros o socios. Si la empresa ha acumulado recursos en periodos anteriores, es posible que tenga algunos activos financieros que le servirán para cubrir las necesidades de capital de trabajo operativo, en caso contrario, la empresa puede buscar financiación a través de créditos (fuentes negociadas).

La diferencia entre el capital de trabajo operativo que la empresa requiere para operar y la financiación que operativamente se consigue, se denomina capital de trabajo neto operativo (KTNO) y es una variable muy importante por su estrecha relación con la liquidez de un negocio.



Finalmente, calculando el KTNO es evidente que la compañía A tiene un mayor requerimiento para financiación del capital de trabajo.

Caso A	Caso B	Caso C
<div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="border: 1px solid gray; padding: 5px;">Inventarios \$400</div> <div style="border: 1px solid gray; padding: 5px;">Sobregro \$300</div> </div>	<div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="border: 1px solid gray; padding: 5px;">Inventarios \$400</div> <div style="border: 1px solid gray; padding: 5px;">Proveedores \$200</div> </div>	<div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="border: 1px solid gray; padding: 5px;">CDT \$100 Inventarios \$100</div> <div style="border: 1px solid gray; padding: 5px;">Proveedores \$200</div> </div>
KTNO \$400	KTNO \$200	KTNO -\$100

Ahora, apliquemos estos conceptos mediante el desarrollo de un pequeño caso.


Mini-caso

Sitex S.A. tiene activos por \$2.864,7 millones al cierre del año 1. La composición de los activos se muestra a continuación.

Sitex S.A.	Año 1
Disponible	897.3
Inversiones Temporales	119.7
Deudores	1,394.0
Inventarios	214.5
Planta & Equipo	233.7
Otros Activos	5.4
Total Activos	2,864.7

¿A cuánto asciende el capital de trabajo operativo de Sitex S.A.?
Si observamos el activo corriente, la compañía presenta las siguientes cuentas:

- » Disponible \$897.3
- » Inversiones temporales \$119.7
- » Deudores \$1.394
- » Inventarios \$214.5

Planta y equipo y los otros activos, constituyen el activo fijo o de largo plazo. Quedan las cuatro primeras cuentas, de las cuales el disponible y las inversiones temporales representan el activo financiero de la compañía. Las dos cuentas restantes constituyen el capital de trabajo operativo (KTO) de Sitex, que asciende a \$1.608.5 (deudores e inventarios).



Continuando con la empresa Sitex S.A., pero ahora observando la estructura financiera, se pueden identificar fuentes de financiación de corto plazo en sus pasivos.

Sitex S.A.	Año 1
Crédito Rotativo	55.2
Proveedores	504.2
Cuentas por pagar	528.7
Impuestos por pagar	54.6
Obligaciones Laborales	103.4
Obligaciones Financieras	229.5
<u>Patrimonio</u>	<u>1,389.2</u>
<u>Total Pasivo y Patrimonio</u>	<u>2,864.7</u>

¿A cuánto asciende la financiación operativa de la compañía?

¿Es suficiente la financiación operativa para cubrir las necesidades de capital de trabajo?

¿Cuál es el valor del capital de trabajo neto operativo de Sitex?

¿Con que fuentes se financia el capital de trabajo neto operativo?

El crédito rotativo, las obligaciones con proveedores, cuentas por pagar, impuestos por pagar y obligaciones laborales, son pasivos de corto plazo. Entre ellos, el crédito rotativo es una fuente de financiación negociada, los otros pasivos son de carácter operativo (financiación espontánea) y como tal, es conveniente separarlos para hacer un análisis más exacto. El pasivo operativo de la compañía totaliza \$1.190,9, que en contraste con el capital de trabajo operativo de \$1.608,5, deja un capital de trabajo neto operativo (KTNO) de \$417,6, suma que deberá ser financiada con acreedores financieros y/o recursos propios.



Ahora es su turno. Con base en los datos provistos para la empresa Sitex S.A., usted deberá determinar el valor del capital de trabajo operativo (KTO), identificar la financiación operativa y la necesidad de capital de trabajo neto operativo (KTNO) para cada año.

Sitex S.A.	Año 1	Año 2	Año 3
Disponible	897.3	251.1	340.0
Inversiones Temporales	119.7	232.6	8.0
Deudores	1,394.0	1,484.0	1,202.6
Inventarios	214.5	550.8	292.8
Planta & Equipo	233.7	265.9	244.8
Otros Activos	5.4	30.3	345.2
Total Activos	2,864.7	2,814.6	2,433.4

Sitex S.A.	Año 1	Año 2	Año 3
Crédito Rotativo	55.2	131.2	0.0
Proveedores	504.2	53.1	142.5
Cuentas por pagar	528.7	256.5	169.2
Impuestos por pagar	54.6	249.1	13.6
Obligaciones Laborales	103.4	115.9	86.2
Obligaciones Financieras	229.5	105.5	23.4
Patrimonio	1,389.2	1,903.3	1,998.3
Total Pasivo y Patrimonio	2,864.7	2,814.6	2,433.4

¿Qué impacto tiene la variación en los niveles de capital de trabajo sobre la liquidez de la empresa? Por favor responda con un soporte cuantitativo.

La inversión en capital de trabajo

¿Por qué es necesario invertir recursos en capital de trabajo?



Repitiendo el proceso desarrollado anteriormente para determinar el valor del KTO, pasivo operativo y KTNO, obtenemos lo siguiente.

	Año 1	Año 2	Año 3
KTO	1,608.6	2,034.7	1,495.4
-Pasivo Operativo	1,190.8	674.6	411.6
KTNO	417.8	1,360.2	1,083.8
Variación KTNO		942.4	-276.4

Una vez calculados los valores del KTO y KTNO para diferentes periodos, surgen varios interrogantes:

- ¿El negocio está utilizando más recursos en capital de trabajo?
- ¿Qué tanto?
- ¿Cómo ha evolucionado la financiación operativa?
- ¿Es necesario que la empresa invierta en capital de trabajo?
- ¿Cuánto dinero se debe obtener de acreedores financieros y de recursos propios para financiar el capital de trabajo?

El capital de trabajo operativo de Sitex asciende a 1.608,6 millones, de los cuales 1.190,8 se financian con terceros (acreedores operativos) y la empresa invierte la parte restante \$417.8 millones.

	Año 1	Año 2	Año 3
Variación KTO		426.2	-539.4
Variación Pasivo Operativo		-516.2	-263.0
Variación KTNO		942.4	-276.4

Analizando la evolución de estas variables, en el año 2 el negocio requiere \$426.2 millones adicionales para capital de trabajo, y obtiene \$516.2 millones menos de financiación operativa, lo cual implica la necesidad de aumentar la inversión de la empresa en capital de trabajo por \$942.4 millones (variación del KTNO).