

Capital de trabajo neto operativo (KTNO) y Fondo de Maniobra (FM)

Profesor: Miguel Jiménez

Material de los cursos:

<https://migueljimenezg.github.io/cursos/>

Capital de trabajo

La operación de la empresa es de corto plazo y necesita los Activos de corto plazo (Activo corriente).

Estos son lo activos de trabajo.

Capital de trabajo operativo = KTO = Activos corrientes

Activos corrientes:

- Caja.
- Cuentas por Cobrar
- Inventarios
- Otras cuentas por cobrar relacionadas con la operación.

El capital de trabajo está en permanente transformación.

Capital de trabajo

La caja en el Balance General no siempre está relacionada con el efectivo necesario para la operación y muchas veces son saldos relativamente altos.

Se podría no tener en cuenta la caja por el motivo anterior y también suponiendo eficiencia financiera, la caja debería ser cero, entonces:

$KTO = \text{Cuentas por Cobrar} + \text{Inventarios} + \text{Otras cuentas por Cobrar}$

Estas cuentas están directamente relacionadas con el nivel de ventas, a mayor ventas, mayor KTO.

No siempre el saldo del efectivo está relacionado con el nivel de ventas.

Capital de trabajo neto operativo

En la operación se obtiene un financiamiento espontáneo para estos Activos corrientes.

- Cuentas por Pagar (proveedores).
- Otras cuentas por pagar relacionadas con la operación.

Estas cuentas también están directamente relacionado con el nivel de ventas.

$$\begin{aligned} &+ \text{Cuentas por Cobrar} \\ &+ \text{Inventario} \\ &+ \text{Otras cuentas por cobrar} \\ &- \text{Cuentas por Pagar (proveedores)} \\ &- \text{Otras cuentas por pagar} \\ &= \text{KTNO} \end{aligned}$$

Capital de trabajo neto operativo: KTNO

Capital de trabajo neto operativo

El KTNO es consecuencia de las políticas operativas de la empresa:

- Créditos con los clientes.
- Créditos con los proveedores.
- Nivel de inventarios.
- Demás cuentas de la operación.

Analizar el KTNO con respecto a las ventas. En general, mayor ventas, mayor KTNO.

$$\text{Activo Neto (AN)} = \text{KTNO} + \text{AF}$$

El KTNO son activos que circulan constantemente en la operación, por tanto, son inversiones.

Los Activos Fijos (AF) no cambian en la operación a corto plazo.

$$\text{AF} = \text{Propiedades, planta y equipo} + \text{Intangibles}$$

Capital de trabajo neto operativo

También se puede encontrar el KTNO como:

$$\text{KTNO} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

Las Deudas a CP no son causa-efecto de las ventas porque depende del interés de la empresa de obtener este financiamiento y del interés del banco para otorgarlo.

En resumen: KTNO

KTNO: Capital de Trabajo Neto Operativo o también llamado NOF (Necesidades Operativas de Fondos).

$$\text{KTNO} = \text{Caja necesaria} + \text{Cuentas por Cobrar} + \text{Inventarios} - \text{Cuentas por Pagar} - \text{Otros pasivos espontáneos}$$

Son los fondos necesarios para la operación de la empresa.

El KTNO necesita financiación: recursos propios o pasivos.

Si se asumen que la caja es cero (por eficiencia de la operación) y que los Otros pasivos espontáneos son pequeños, entonces:

$$\text{KTNO} = \text{CxC} + \text{Inventarios} - \text{Proveedores}$$

Incluir las cuentas corrientes que están en la operación.

Caja necesaria Inventarios Cuentas por Cobrar Otros activos corrientes de la operación	Deuda de corto plazo Cuentas por Pagar (proveedores) Otros pasivos corrientes de la operación
Activo Fijo (AF)	Deuda de largo plazo
	Recursos propios

Cuentas para el KTNO

Activos corrientes:

Efectivo y equivalentes al efectivo

Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes

Inventarios corrientes

Activos por impuestos corrientes, corriente

Otros activos financieros corrientes

Otros activos no financieros corrientes

Pasivos corrientes:

Provisiones corrientes por beneficios a los empleados

Otras provisiones corrientes

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Pasivos por impuestos corrientes, corriente

Otros pasivos financieros corrientes

Otros pasivos no financieros corrientes

Estados Financieros reportados en Supersociedades.

Cuentas para el KTNO

Activos corrientes:

Efectivo y equivalentes de efectivo

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto

Inventarios

Activos biológicos

Otros activos

Activos no corrientes mantenidos para la venta

Pasivos corrientes:

Obligaciones financieras

Pasivos por derecho de uso

Proveedores y cuentas por pagar

Impuesto sobre la renta e impuestos por pagar

Pasivo por beneficios a empleados

Provisiones

Otros pasivos

Cuentas para el KTNO

Activos corrientes:

Efectivo y equivalentes de efectivo

Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

Gastos pagados por anticipado

Cuentas por cobrar a partes relacionadas

Inventarios, neto

Otros activos financieros

Activo por impuestos

Activos no corrientes mantenidos para la venta

Pasivos corrientes:

Pasivos financieros

Beneficios a los empleados

Otras provisiones

Cuentas por pagar a partes relacionadas

Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar

Pasivo por arrendamiento

Pasivo por impuestos

Otros pasivos financieros

Otros pasivos no financieros

Ejemplo KTNO

Almacenes Éxito S.A

	31 mar 2021	30 jun 2021	30 sep 2021
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 513.673	\$ 932.542	\$ 617.252
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	\$ 230.016	\$ 272.651	\$ 306.346
Gastos pagados por anticipado	\$ 19.163	\$ 8.800	\$ 7.577
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	\$ 106.431	\$ 86.346	\$ 82.352
Inventarios, neto	\$ 1.598.199	\$ 1.633.112	\$ 1.728.387
Otros activos financieros	\$ 11.145	\$ 13.109	\$ 5.796
Activo por impuestos	\$ 413.400	\$ 479.181	\$ 345.077
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ 8.409	\$ 8.411	\$ 8.409
Total activo corriente	\$ 2.900.436	\$ 3.434.152	\$ 3.101.196

	31 mar 2021	30 jun 2021	30 sep 2021
Pasivo corriente			
Pasivos financieros	\$ 183.964	\$ 386.159	\$ 389.448
Beneficios a los empleados	\$ 2.853	\$ 3.191	\$ 3.528
Otras provisiones	\$ 21.642	\$ 24.078	\$ 18.690
Cuentas por pagar a partes relacionadas	\$ 302.953	\$ 237.002	\$ 153.923
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	\$ 2.573.342	\$ 2.950.187	\$ 2.637.846
Pasivo por arrendamiento	\$ 231.433	\$ 229.567	\$ 230.463
Pasivo por impuestos	\$ 65.485	\$ 49.313	\$ 49.200
Otros pasivos financieros	\$ 44.294	\$ 48.962	\$ 57.928
Otros pasivos no financieros	\$ 76.873	\$ 73.903	\$ 78.298
Total pasivo corriente	\$ 3.502.839	\$ 4.002.362	\$ 3.619.324

	31 mar 2021	30 jun 2021	30 sep 2021
KTO	\$ 2.774.451	\$ 3.326.286	\$ 3.004.639
KTNO	\$ 34.256	\$ 225.614	\$ 217.077

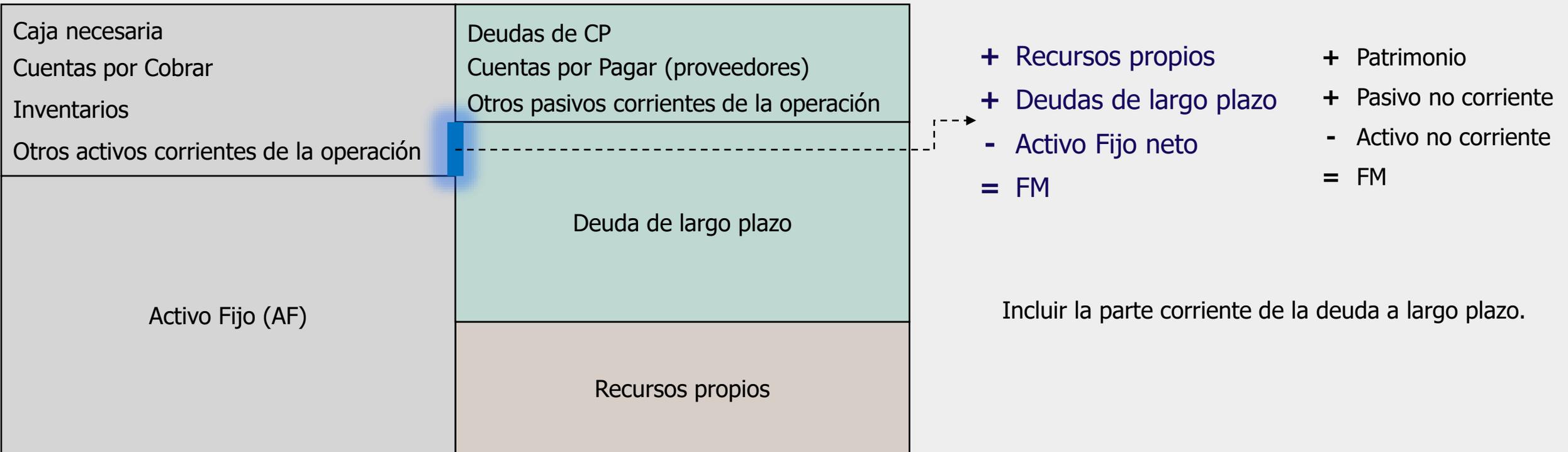
Cifras en millones de COP

Fondo de Maniobra (FM)

Son los fondos de largo plazo que financian el KTNO después de haber financiado el AF.

Los AF se financian con recursos propios + deudas de largo plazo.

Si recursos propios + deuda de largo plazo es mayor que el AF, se están financiando parte del KTNO o NOF, esto se llama Fondo de Maniobra (FM).



Fondo de Maniobra (FM)

El KTNO es variable porque dependen de la operación.

El FM no tiene tanta variación porque depende de los cambios en:

- AF neto.
- Utilidades retenidas.
- Abonos a capital de las deudas.
- Entre otros.

Otra forma de calcular el FM:

$$FM = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

Caja necesaria Cuentas por Cobrar Inventarios Otros activos corrientes de la operación	Deudas CP Cuentas por Pagar (proveedores) Otros pasivos corrientes de la operación
Activo Fijo (AF)	Deuda de largo plazo
	Recursos propios

Fondo de Maniobra (FM)

FM positivo:

Es **mayor** el Activo corriente que el Pasivo corriente.

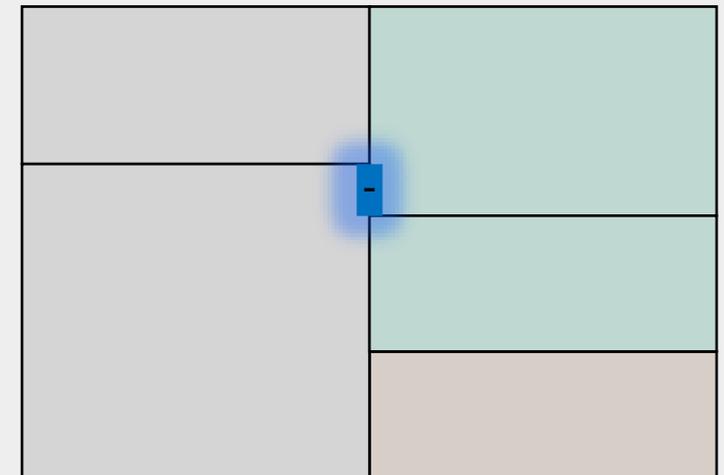
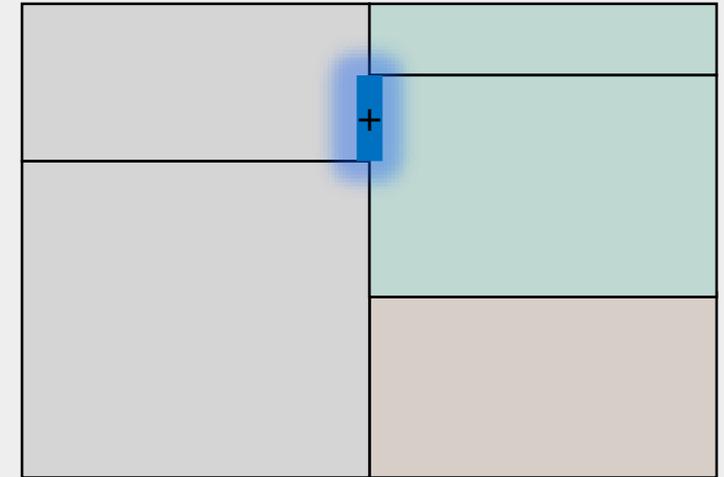
La empresa tiene liquidez.

FM negativo:

Es **menor** el Activo corriente que el Pasivo corriente.

Es posible que tenga problemas de liquidez, no es una regla general.

Se podría pensar que el FM depende de las ventas porque se podría calcular con el Activo corriente, pero esto no es así, el FM es estable a lo largo del año.



Ejemplo FM

Almacenes Éxito S.A

	31 mar 2021
Total activo corriente	\$ 2.900.436
Total activo no corriente	\$ 9.367.581
Total pasivo corriente	\$ 3.502.839
Total pasivo no corriente	\$ 2.518.718
Patrimonio	\$ 6.246.460

\$ 2.900.436	\$ 3.502.839
\$ 9.367.581	\$ 2.518.718
	\$ 6.246.460

FM = Activos corrientes – Pasivos corrientes

FM = - \$ 602.403

- + Patrimonio
- + Pasivo no corriente
- Activo no corriente
- = FM

Cifras en millones de COP

Ejemplo FM

Almacenes Éxito S.A

	31 mar 2021	30 jun 2021	30 sep 2021
Activo corriente			
<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	\$ 513.673	\$ 932.542	\$ 617.252
<u>Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar</u>	\$ 230.016	\$ 272.651	\$ 306.346
Gastos pagados por anticipado	\$ 19.163	\$ 8.800	\$ 7.577
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	\$ 106.431	\$ 86.346	\$ 82.352
<u>Inventarios, neto</u>	\$ 1.598.199	\$ 1.633.112	\$ 1.728.387
Otros activos financieros	\$ 11.145	\$ 13.109	\$ 5.796
Activo por impuestos	\$ 413.400	\$ 479.181	\$ 345.077
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ 8.409	\$ 8.411	\$ 8.409
Total activo corriente	\$ 2.900.436	\$ 3.434.152	\$ 3.101.196

	31 mar 2021	30 jun 2021	30 sep 2021
FM	-\$ 602.403	-\$ 568.210	-\$ 518.128

	31 mar 2021	30 jun 2021	30 sep 2021
Pasivo corriente			
Pasivos financieros	\$ 183.964	\$ 386.159	\$ 389.448
Beneficios a los empleados	\$ 2.853	\$ 3.191	\$ 3.528
Otras provisiones	\$ 21.642	\$ 24.078	\$ 18.690
Cuentas por pagar a partes relacionadas	\$ 302.953	\$ 237.002	\$ 153.923
<u>Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar</u>	\$ 2.573.342	\$ 2.950.187	\$ 2.637.846
Pasivo por arrendamiento	\$ 231.433	\$ 229.567	\$ 230.463
Pasivo por impuestos	\$ 65.485	\$ 49.313	\$ 49.200
Otros pasivos financieros	\$ 44.294	\$ 48.962	\$ 57.928
Otros pasivos no financieros	\$ 76.873	\$ 73.903	\$ 78.298
Total pasivo corriente	\$ 3.502.839	\$ 4.002.362	\$ 3.619.324

Cifras en millones de COP

Administración del capital de trabajo

El KTNO es el capital que se necesita para operar la empresa. En inglés se llama *working capital* (capital de trabajo)

Independiente de las fórmulas para calcular las NOF o el KTNO, el resultado es una muestra del respaldo que tiene la empresa para cumplir con las obligaciones de corto plazo (Pasivo corriente).

- Con resultados positivos se alcanza a cubrir el total del Pasivo corriente.
- Con el resultados negativos no se alcanzaría a cubrir el total del Pasivo corriente.

Estos resultados de KTNO o NOF también son vistos como la liquidez de la empresa, aunque el efectivo es el único activo totalmente líquido.

Administración del capital de trabajo

El KTNO al ser una inversión se podría mencionar el costo de oportunidad. A mayor KTNO, mayor costo de oportunidad.

Dependiendo de las políticas operativas de la empresa, se tienen KTNO alto o bajo.

- Con KTNO alto se tiene mayor liquidez y mayor seguridad en la operación.
- Con KTNO bajo se tiene menor liquidez y menor seguridad en la operación.

Cambiar las políticas operativas de la empresas para disminuir el KTNO se debe:

- Disminuir el efectivo. Solo tener los mínimo necesario.
- Cobrarle a los clientes en menos días, esto es disminuir las Cuentas por Cobrar.
- Tener el inventario mínimo necesario.
- Pagarle a los proveedores en más días, esto aumenta las Cuentas por Pagar.

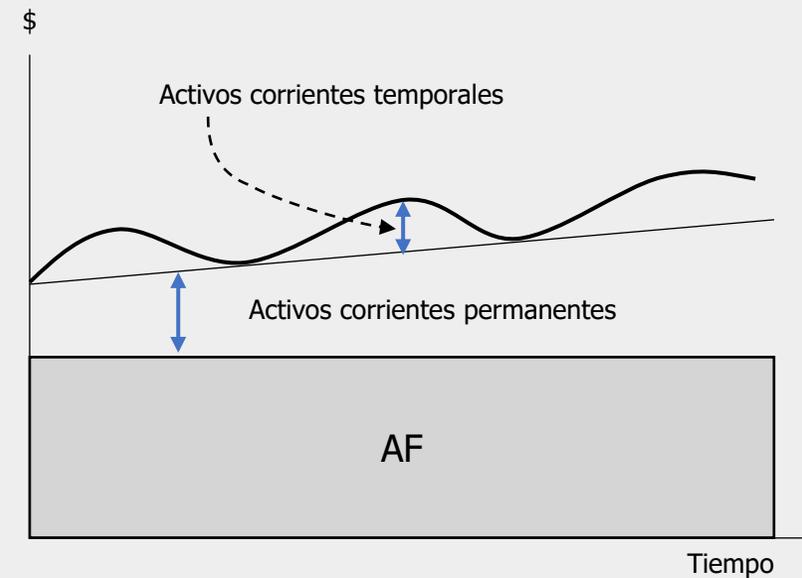
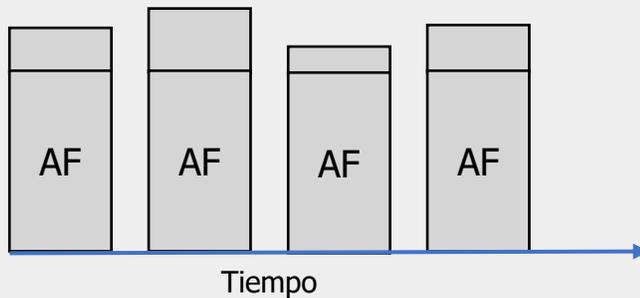
Lo anterior implica que:

- Se disminuye la liquidez.
- Se aumenta la rentabilidad sobre el Activo.
- Se aumenta el riesgo en la operación porque el KTNO es variable y podría tener un componente estacional.

Administración del capital de trabajo

Generalmente, la operación siempre tiene un nivel de Activos corrientes constantes que son para satisfacer las necesidades mínimas. Esto se llama **capital de trabajo permanente**.

A su vez, existen cambios en el nivel de Activos corrientes que pueden ser por temporadas, es decir, cambios estacionales. Esto se llama **capital de trabajo temporal**.



Administración del capital de trabajo

Políticas de administración del capital de trabajo

Conservadora:

Mayor nivel de efectivo e inventario con financiamiento a largo plazo (mayor FM).

Agresiva:

Niveles mínimos de efectivo e inventario con financiación a corto plazo (menor FM).

Moderada:

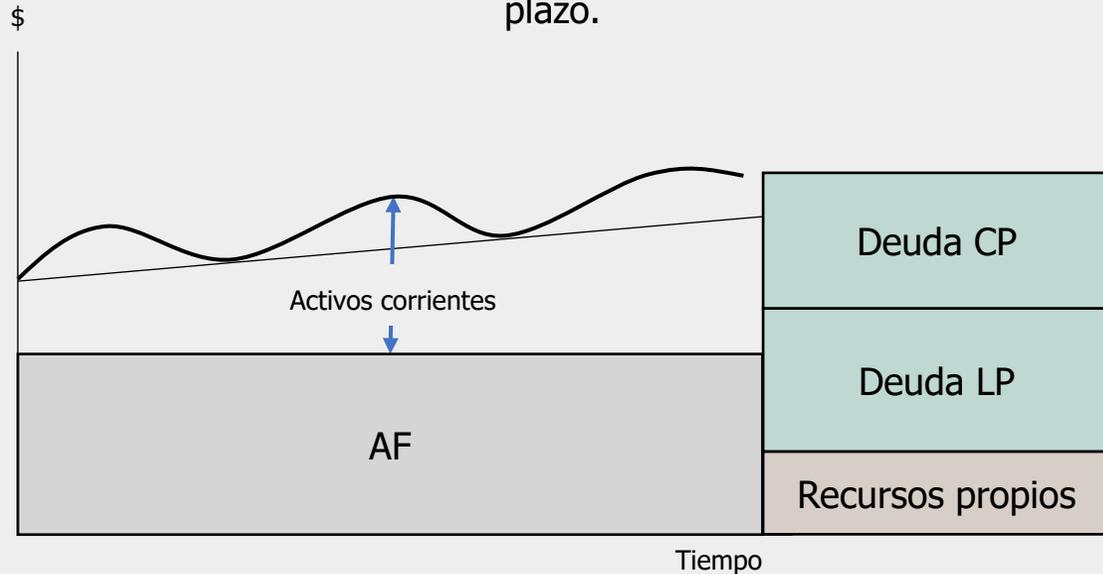
Ubicada entre las dos anteriores.

El aumento de las Cuentas por Cobrar no es una política conservadora, pueden ser por el aumento de los días de cobro y no siempre por el aumento de las ventas. Esto aumenta el riesgo.

Administración del capital de trabajo

Política agresiva: Mayor aumento de **deuda de corto plazo** para financiar el Activo corriente.

Las variaciones estacionales del Activo corriente se financian con deuda de corto plazo.



Política conservadora: Mayor aumento de **deuda de largo plazo** para financiar el Activo corriente.

