

Rentabilidad de la variable activo corriente o circulante

Altuve G., José G.

Recibido: 17-06-2014 - Revisado: 10-07-2014 - Aceptado: 20-09-2014

Licenciado en Administración de Empresas. Magíster en Gerencia de Empresas Turísticas. Doctor en Educación. Mención Administración. Universidad de Los Andes, Venezuela
elcosmos1@gmail.com

El activo corriente, tiene su antítesis en el pasivo corriente, mientras el segundo tiene un costo de capital u oportunidad, el primero denominado activo corriente, debe responder a la variable rentabilidad. El investigador demuestra a través del siguiente contenido, que el activo corriente, genera rentabilidad y que la misma, debe guardar proporciones por encima de la obtención del costo de oportunidad del pasivo corriente. Si afirmamos que el costo de capital de la estructura financiera (pasivos totales y patrimonio), incide y afecta todas las variables, debemos pensar y en consecuencia observar y analizar, si el activo circulante genera rentabilidad, en cada uno de sus componentes o variables. La idea de cálculo de los activos corrientes estriba en el hecho de poder constatar el costo ponderado de capital de los pasivos circulantes, versus la rentabilidad de los activos corrientes. Este es un trabajo inédito ya que la rentabilidad de una organización se asocia a sus inversiones de largo plazo, olvidando buena parte del financiamiento de corto plazo, el cual tiene relación directa con el capital de trabajo bruto.

Palabras clave: Activo circulante, rentabilidad, costo de capital, pasivos circulantes.

RESUMEN

Current assets, has its antithesis in current liabilities, while the second has a capital cost or opportunity, the first one, called active current, must respond to a profitability variable. The research proves through the following content, the current active, generates profits and it must save proportions about obtaining opportunity cost of current liabilities. If we say that capital cost of the financial structure (total liabilities and equity), impacts and affects all variables, we must think, observe and analyze accordingly, if the current assets generate profitability in each of its components or variables. The idea of calculation of current assets lies in being able to find the weighted cost of capital in current liabilities, versus profitability of current assets. This is an unpublished work and that the profitability of an organization is associated with long-term investments, forgetting much of the short-term financing, which is directly related to the gross working capital.

Keywords: Current assets, profitability, capital cost, liabilities

ABSTRACT

1. Introducción

Basado en un planteamiento de J. M. Keynes, citado por Suárez (1998) el cual quedó inconcluso, en virtud de que sólo lo menciona, el investigador se planteó desarrollar la investigación basado en dos premisas básicas:

- a) Si los pasivos circulantes tienen un costo de capital, los activos circulantes deben generar rentabilidad.
- b) El análisis de estados financieros incluye en los cálculos de sus índices la totalidad o parte de sus activos circulantes, contrastados con la totalidad o parte de sus pasivos circulantes.

Se demuestra, basado en las dos premisas y usando modelos que sirven de base para determinar la rentabilidad de propiedad, planta y equipo, así como, algunos más específicos, tomando en cuenta los dos momentos más importantes en el tiempo, es decir, todo valor tiene un momento inicial y uno final, que efectivamente los activos corrientes generan rentabilidad y, que su planificación acorde con las actividades de corto plazo que desarrolla una organización, son vitales, para esta obtención. De igual forma, se demuestra con ejemplos prácticos, resultados que sirven de base para futuras investigaciones.

2. Desarrollo

Para modelar las diferentes variables explicitadas, se hace necesario presentar una clasificación. Se destaca, que para efectos del cálculo se tomó en cuenta las más importantes, como por ejemplo el efectivo, ya que esta cuenta, prácticamente es la receptora de los ingresos que la empresa obtiene, y utiliza además los términos siguientes:

Disponible, exigible a corto plazo, realizable, otros activos no financieros

En una clasificación tradicional el activo circulante quedaría de la siguiente manera:

Disponible conformado por el efectivo, exigible conformado por todos los valores por cobrar, realizable por los inventarios y, gastos pagados por anticipado.

Según la NIC 1 el activo circulante, se denomina activo corriente y, su composición es la siguiente:

1. Efectivo y equivalente a (todo lo disponible). Ejemplos: Caja, Caja principal, Caja chica, Banco, Inversiones Negociables, entre otras.
2. Documentos y cuentas por cobrar (Exigible a corto plazo). Ejemplos: Efectos por cobrar (Efectos por cobrar descontados es la complementaria), Cuentas por cobrar, (Apartado de cobro dudoso es la complementaria), Intereses por cobrar, Arrendamiento por cobrar, Dividendos por cobrar, Regalías por Cobrar, entre otras.
3. Otros activos financieros (las otras cuentas por cobrar que se liquidarán en efectivo) Ejemplos: Reclamos a seguros, Cuentas por cobrar empresas relacionadas, Cuentas por cobrar accionistas, Cuentas por cobrar directores, Cuentas por cobrar empleados, entre otras.
4. Tributos por compensar (los créditos fiscales a favor de la entidad) Ejemplos: IVA crédito fiscal, Exceso del crédito fiscal, ISLR retenido por los clientes, ISLR declaración estimada, entre otras.
5. Inventarios (Realizables). Ejemplos: Inventario de mercancías, de materia prima, y todos los inventarios.
6. Otros activos no financieros (los que no se liquidarán en efectivo), ejemplos: Anticipo a proveedores, Reclamos

a proveedores, Intereses pagados por anticipado o prepagados, Seguros pagados por anticipado o pre pagados, Arrendamientos pagados por anticipados.

3. Explicación teórica de activo corriente Según la NIC 1, párrafo 66, sección 4.5 de la VEN-NIF-PYME

La entidad clasifica los activos corrientes de acuerdo a su liquidez de la siguiente manera:

- a. Cuando espera realizar el activo, o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operación.
- b. Cuando mantiene el activo principalmente con fines de negociación;
- c. Cuando espera realizar el activo dentro de los doce meses siguientes después del periodo sobre el cual se informa; o
- d. Cuando se trate de efectivo o un equivalente al efectivo, salvo que su utilización esté restringida y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un período mínimo de doce meses desde la fecha sobre la que se informa. Disponible en: http://www.gacetafinanciera.com/ING_ECCA.htm

4. Modelos

Ya hemos descrito en la parte superior, la clasificación que nos servirá de base para el cálculo que se propone.

El valor presente es el modelo tradicional que se usa para el cálculo de rentabilidad y considero que es el apropiado para lo que el autor investiga: Sin embargo, de manera sencilla podemos considerar lo siguiente:

$$\text{Rentabilidad} = (\text{Ganancia}/\text{Inversión}) \times 100$$

En términos de valor presente tenemos:

Si llamamos:

VAN = Valor actual neto

FFt = Flujos esperados de fondos desde el momento cero hasta el momento t

T = Tasa de rendimiento del efectivo

Io = Inversión inicial en el momento cero

$$VAN = \sum_{t=0}^n FFt / (1 + T)^t - Io$$

Rentabilidad en términos de dos momentos en el tiempo tenemos:

$$i \% = \frac{VrF - VrI}{VrI} \times 100$$

De donde,

i % = rentabilidad efectiva expresada en porcentaje.

VrF = valor final

VrI = valor inicial

$$VF = VA * (1 + I\%) ^N$$

Según lo anterior deducimos que la fórmula básica del interés compuesto es:

De donde:

VF = valor futuro

VA = valor actual

I% = tasa de interés periódico

N = número de períodos

En concordancia con los modelos presentados y en atención a la clasificación dada, el investigador desarrolla la teoría y el cálculo de cada variable:

- 1) **El efectivo.** Es una variable en donde converge todo lo inherente al aspecto relacionado con los ingresos y egresos de una organización. Según el esquema presentado está compuesto por: Efectivo en caja, efectivo en bancos y las cajas chicas, las cuales se crean con la finalidad de cubrir los gastos menores, e inversiones negociables, que se puedan realizar en el término de un año.

Modelo asociado con el efectivo

$$i \% = \frac{VrF - VrI}{VrI} \times 100$$

Esta variable se programa para dos momentos en el tiempo: Un momento inicial y otro final, en ese lapso, debe cubrir las expectativas para lo que fue creada, es decir, obedece a una planificación previamente dialogada y aceptada en términos de ejecución, control y evaluación. Algunos autores como es el caso de Suárez vinculan tangencialmente el uso

de tesorería a inversiones y todo ello por el tratamiento que Keynes le daba de manera amplia a las inversiones y partiendo del hecho que el concepto de inversión está asociado a rentabilidad; no obstante, el planteamiento de estos autores, va más al inmovilizado, producto de un stock o inventario que aún no se ha realizado.

Keynes, citado por Suárez (1998) expresa: No obstante la acepción económica o productiva de inversión no está exenta de dificultades. J.M Keynes, con un enfoque fundamentalmente macroeconómico considera como inversión: “la adición corriente al valor del equipo productor que ha resultado de la actividad productiva del período que se considere” (p.42). Se trata de un concepto de inversión demasiado amplio, dentro del cual se incluye tanto la inversión en capital fijo como en capital circulante. Los stocks resultantes de la producción invertida constituyen para J.M. Keynes también una inversión. Esta afirmación es importante, pero a juicio del investigador debe demostrarse porque de lo contrario ¿Qué parte de la inversión es circulante?

2) Documentos y cuentas por cobrar (Exigible a corto plazo).

Está conformado por varias cuentas ya señaladas al principio de la investigación, el comportamiento es similar, aunque la asiduidad de ellas difiere. Por ejemplo, no es igual el volumen de valores por cobrar proveniente de las operaciones normales, a intereses por cobrar que sólo sea esporádico. Consideramos la de mayor volumen ya que es la generadora de rentabilidad o en su defecto de costo de oportunidad.

Un valor por cobrar tiene dos momentos el inicial, cuando se crea y el final cuando se cobra; pero el diseño de la política para los cobros tiene una alta incidencia en el valor de la rentabilidad, además debemos asociarla con el retorno del dinero lo más pronto posible dado que el atraso conduce a generar un costo de capital del lado de los pasivos, concretamente de los valores por pagar que dieron origen a las compras y estas a su vez a la transformación de cuentas por cobrar. Si observamos el ciclo neto de comercialización,

estamos en presencia de una solución aceptable en términos de rentabilidad.

Para el cálculo del ciclo operativo es necesario sumar los indicadores de días de inventario ($(\text{inventario promedio} \times 360) / \text{Costos de ventas}$) y días de cuentas por cobrar ($(\text{cuentas por cobrar promedio} \times 360) / \text{Ventas a crédito}$), mientras que para el ciclo de pagos únicamente se determina el indicador de días de cuentas por pagar ($(\text{cuentas por pagar promedio} \times 360) / \text{Compras}$).

Mediante el siguiente ejemplo, ilustraré los cálculos al suponer que el inventario, las cuentas por cobrar y por pagar promedio del último año fueron Bs 200, Bs1.500 y Bs 500 respectivamente, además que los costos de ventas, las ventas a crédito y las compras de inventario del último año fueron Bs1.000, Bs 3.000 y Bs1.300 respectivamente: Si disponemos de los estados financieros se determina el CTN (Capital de trabajo neto)

Cuadro 1
Ejemplo ilustrativo

Indicadores	Fórmula	Dic. Cierre
Días de inventario	$((200 \times 360) / 1000)$	72
Días de cuentas por cobrar	$((1.500 \times 360) / 3000)$	180
Ciclo operativo	Días inventario + Días C x C	252
Días cuentas por pagar	$((500 \times 360) / 1300)$	138
Ciclo de pagos	Días C x P	138
Ciclo de caja	Ciclo operativo – Ciclo de Pagos	114

Fuente: Elaboración propia

Los anteriores indicadores financieros reflejan que en promedio el inventario se vende a crédito en 72 días, el recaudo de esas cuentas por cobrar (cartera) se realiza en 180 días y el pago efectivo de las cuentas por pagar a proveedores se efectúa en 138 días, para finalmente tener un ciclo de caja de 114 días; por lo tanto, será necesario mejorar las rotaciones de inventario y cuentas por cobrar, igualmente se deberá evaluar las políticas de compras y ventas a crédito, de lo contrario se requiere de capital de

trabajo para financiar los 114 días de operación, ya que las cuentas por pagar financian 138 días del ciclo operacional. Este ejemplo demuestra claramente que la empresa incurre en un costo de oportunidad, en virtud de que el ciclo de caja es de 114 días y, si suponemos que la política de cuentas por cobrar es 90 días y, la de compra 60 días, está incurriendo en un costo elevado que lo determinamos así:

$90/180 - 60/138 = 0,50 - 0,43 = 0,07$ 50% por cuentas por cobrar y 43% por cuentas por pagar.

Este es un método sencillo pero pone de manifiesto que se debe atender el aspecto de lo pautado en cuanto a políticas se refiere y, tratar de vincular, lo más posible las políticas a la realidad circundante.

- 3) **Otros activos financieros:** la realidad, es que son cuentas de poca monta, en caso, de ser montos altos su costo de oportunidad se ve reflejado en la diferencia entre las tasas de interés cobradas por la empresa y la tasa de mora que el mercado tiene establecida.
- 4) **Tributos por compensar:** En estos casos si la empresa va a un litigio producto del no cumplimiento de los deberes formales Pago de impuesto se aplica de igual forma, los intereses que esa cuenta ha podido generar en el mercado financiero, versus los que tiene que pagar, a la tasa fijada por el instrumento legal pertinente. Ahora bien, los tributos que se compensan conforman de hecho una rentabilidad dado que el generar créditos fiscales, significa que la organización mantiene ingresos producto de sus ventas de forma creciente y está sacando el mayor provecho de sus compras.
- 5) **Inventarios (Realizables):** Están estrechamente relacionados con el ciclo neto de comercialización. Ya que las compras son su vínculo inmediato y su realización el posterior.

Esquema:

Compra de inventario --→ Se transforma en efectivo o valores por cobrar

Si es efectivo, entra al torrente del manejo del mismo y su costo de oportunidad ya se elaboró. De igual forma, si se transforma en valores por cobrar. No obstante, el inventario tiene un ciclo de vida que dependiendo del tipo, su velocidad de colocación o transformación será más rápido o más lento. En la medida que la velocidad aumente

su costo de oportunidad disminuye.

Ejemplo Integral demostrativo de la rentabilidad del activo corriente.

Usamos un ejemplo ficticio aunque las variables corresponden a hechos de la realidad.

La empresa Hierro Caliente dedicada a la comercialización de marcos para ventanas, sillas, mesas en hierro forjado y todo lo relacionado con el ramo de vidrios, presenta a continuación los estados financieros de los dos últimos ejercicios comparativos en un todo de acuerdo con las Normas Internacionales.

Cuadro 2
Hierro Caliente C.A
Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 20X0 y 20X1
 (Expresado en Bolívares corrientes de diciembre de 20X1)

	Notas	Año 20X1		Año 20X0	
ACTIVO					
Activo corriente					
Efectivo en caja y bancos	3	162.597,31		615.637,37	
Deudores comerciales y otras cuentas por Cobrar	4	10.385.565,99		1.743.103,13	
Inventarios					
Casa Principal		2.621.000,86		2.015.000,00	
Total activo corriente			13.169.164,16		4.373.740,50
Activo no corriente					
Propiedades planta y equipos	5	1.682.836,92		1.677.012,45	
Total activo no corriente			1.682.836,92		1.677.012,45
TOTAL ACTIVO			14.852.001,08		6.050.752,95
PASIVO Y PATRIMONIO					
PASIVO					
Pasivo corrientes					
Préstamos bancarios		811.030,76		588.000,00	
Impuesto a las ganancias por pagar	6	2.278.724,74		677.782,70	
Cuentas y documentos por pagar	7	529.259,06		237.410,14	
Total pasivo corriente			3.619.014,56		1.503.192,84
Pasivo no corriente					
Cuentas por pagar a Socios	8	27.360,63		27.360,63	
Total pasivo no corriente			27.360,63		27.360,63
TOTAL PASIVO			3.646.375,19		1.530.553,47
PATRIMONIO					
Capital Social					
Capital en acciones	13	64.000,00		64.000,00	
Superávit					
Reserva Legal	14 b.	6.400,00		6.400,00	
Superávit por Revalorización		717.484,62		717.484,62	
Resultado del ejercicio después de impuesto a las ganancias		5.923.980,04		1.448.048,79	
Ganancias acumuladas	14 a.	4.493.761,23		2.341.976,77	
Aporte Socios GREM Transformación Sucursales en nuevas empresas				(57.710,70)	
Total Patrimonio			11.205.625,89		4.520.199,48
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO			14.852.001,08		6.050.752,95

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 3
Hierro Caliente C.A.
Estado de Resultados
Para los años terminados el 31 de diciembre de 20X0 y 20X1
 (Expresado en Bolívares corrientes de diciembre de 20X1)

INGRESOS	Notas	20X1		20X0	
Ingresos por actividades ordinarias	9	22.328.893,76		9.702.313,63	
Devoluciones en ventas		<u>115.421,40</u>		<u>0,00</u>	
Total ingresos		22.213.472,36		9.702.313,63	
Costo de venta	10	<u>-8.863.095,80</u>		<u>-5.414.477,61</u>	
Ganancia bruta			13.350.376,56		4.287.836,02
Gastos de administración	11		-1.765.179,72		-1.805.983,64
Gastos de venta	12		<u>-3.382.492,06</u>		<u>-356.020,89</u>
Resultado antes del Impuesto a las Ganancias			8.202.704,78		2.125.831,49
Gasto por Impuesto a las Ganancias			<u>-2.278.724,74</u>		<u>-677.782,70</u>
Resultado después Ipto. a las Ganancias			<u>5.923.980,04</u>		<u>1.448.048,79</u>

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 4
Hierro Caliente C.A.
Estado de movimientos en las cuentas del patrimonio
Para los años terminados el 31 de diciembre de 20X0 y 20X1
 (Expresado en Bolívares corrientes de diciembre de 20X1)

Período	Notas	Capital Social Suscrito y pagado	Reserva legal	Ganancias acumuladas	Superávit por revalorización	Aporte Socios	Total
Saldos al 01/12/2012		64.000,00	6.400,00	2.341.976,77	717.484,62	(57.710,70)	3.072.150,69
Ganancia del período 2012				2.125.831,49			2.125.831,49
Saldos al 31/12/2012		64.000,00	6.400,00	4.467.808,26	717.484,62	(57.710,70)	5.197.982,18
Ajuste Edificación				25.952,97			25.952,97
Ajuste aporte socios						57.710,70	57.710,70
Ganancia del período 2013				5.923.980,04			5.923.980,04
Saldos al 31/12/2013		<u>64.000,00</u>	<u>6.400,00</u>	<u>10.417.741,27</u>	<u>717.484,62</u>		<u>11.205.625,89</u>

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 5
Hierro Caliente
Estado de Flujos de Efectivo
Para los años terminados el 31 de diciembre de
 (Expresado en Bolívares corrientes de diciembre de 2013)

Flujo de efectivo por actividades de operación	20X0	20X1
Ganancia del año	(2.125.831,00)	(951.207,00)
Ajustes por ingresos y gastos que no requiere uso de efectivo:		
Valores por cobrar	8.642.463,00	1.144.887,00
Inventarios	606.000,00	33.000,00
Cuentas por pagar	(291.849,00)	(18.347,00)
Impuesto por pagar	(2.278.725,00)	24.480,00
Pasivos a socios	<u>(27.361,00)</u>	<u>3.335,00</u>
<i>Efectivo neto de las actividades de operación</i>	4.524.698,00	236.148,00
Flujo de efectivo de las actividades de inversión		
Propiedades de inversión	<u>5.825,00</u>	
Venta de inversiones		<u>331.829,00</u>
<i>Efectivo de las actividades de inversión</i>	5.825,00	331.829,00
Flujo de efectivo de las actividades financieras		
Incremento/reducción de préstamos corto plazo	223.031,00	(588.000,00)
Emisión de acciones	2.151.783,00	(1.627.867,00)
Dividendos	<u>1.702.669,00</u>	<u>1.975.998,00</u>
<i>Efectivo de las actividades financieras</i>	<u>(4.077.483,00)</u>	<u>(239.869,00)</u>
Incremento/reducción en efectivo y equivalentes	453.040,00	328.108,00
Efectivo y equivalentes al inicio del año	<u>615.637,37</u>	<u>280.087,00</u>
Efectivo y equivalentes al final del año	<u>162.597,31</u>	<u>615.637,37</u>

Fuente: Elaboración propia

INFORME DE PREPARACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS **A la asamblea de accionistas de la empresa** **Hierro Caliente C.A.**

Sobre la base de la información proporcionada por la administración hemos preparado, de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados 4410 (NISR 4410), Trabajos para compilar información financiera, los estados financieros adjuntos de la empresa **Hierro Caliente C.A.** que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013 y el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo, que le son relativos por el año terminado en esa fecha,

comparativos con el año anterior, y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas aclaratorias.

No hemos auditado ni revisado estos estados financieros y consecuentemente, no expresamos ninguna opinión sobre los mismos.

El marco conceptual para informes financieros identificado, que sirvieron de base para la preparación de los estados financieros que se anexan, fueron los principios de contabilidad generalmente aceptados en la República Bolivariana de Venezuela (VEN NIF).

Mérida, xxx de Marzo de 20xx

Políticas de la empresa

La Junta Directiva en comité de gerentes de ventas, finanzas y comercialización determinó las siguientes políticas:

- a) En cuanto al efectivo debe mantenerse un 10% en promedio anual del monto de las ventas totales.
- b) La cartera de crédito no debe pasar de los 30 días
- c) El inventario promedio debe permanecer en almacén como máximo 60 días
- d) Las cuentas por pagar en general deben cancelarse cada 45 días

Como referencia adicional la rentabilidad de propiedad, planta y equipo es del 40% antes del ISIR

- a) Calcular con el programas Sistemas Alma los índices financieros
- b) Determinar si el activo corriente genera o no rentabilidad
- c) Analizar la generación o no de la misma.

5. Resultados obtenidos

El software Sistemas Alma arroja los siguientes resultados:

Esta batería de índices permite al investigador plantear lo siguiente:

- A) Los índices de administración de activos son concluyentes en cuanto a la diferencia entre lo planificado como política y lo efectivamente obtenido

- B) La empresa no está generando rentabilidad en sus activos circulantes, antes por el contrario los resultados denotan un costo de oportunidad, que debe subsanarse prontamente, de lo contrario la situación se agravará en próximos períodos.
- C) El investigador no efectúa ningún cálculo, en virtud de que sólo al observar que los valores por pagar son cancelados usando financiamiento de los valores por cobrar y de los inventarios, se colige que la rentabilidad se transforma en un costo de capital de corto plazo

6. Conclusiones y recomendaciones

Se demuestra que efectivamente los activos circulantes o corrientes, generan rentabilidad, la cual está asociada con el uso planificado del recurso, en concordancia con la política que la empresa establece previamente. Si el efectivo cubre las necesidades del corto plazo de acuerdo a su planificación podemos indicar que cumple su función y que genera rentabilidad, la cual se contrasta con el costo de oportunidad o capital del pasivo circulante que este cubriendo. De igual forma, cada uno de los componentes del activo corriente, ya especificados con antelación, es susceptible de generar rentabilidad. Demuestra el investigador que el uso óptimo de estas variables (activo corriente) comparativamente con el costo de capital de los pasivos circulantes se inscriben en la generación de rentabilidad, tal como lo hace una propiedad planta y equipo cuando se incorpora a la organización, usándose modelos de cálculo igual, o similares.

Se recomienda como aspecto central que, al contrastar los presupuestos operativos financieros, Altuve (2009) con la ejecución se lleve a cabo los cálculos de lo señalado, es decir, la rentabilidad de los activos corrientes. Pág. 30

7. Referencias

- Altuve, José (2009). *Herramientas Modernas de Administración Financiera*. Mérida: Talleres Gráficos Universitarios. U.L.A.
- Gaceta Financiera. Disponible en: http://www.gacetafinanciera.com/ING_ECCA.htm
- Suárez, Andrés (1998). *Decisiones Óptimas de Inversión y Financiación en la empresa*. Madrid: Pirámide.