

**BORIS ACKERMAN**

4 DE NOVIEMBRE DE 2016

## EL CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO NUNCA DEBE VERSE EN FORMA AISLADA

---

ARTÍCULO

knowsquare .

Privado y Confidencial

Prohibida su Distribución sin Autorización Expresa del Autor  
y Know Square S.L.

Para muchos analistas, directivos y gerentes, el ciclo de conversión del efectivo, es decir, el término en días desde que una empresa paga sus cuentas hasta que cobra de sus clientes finales, resulta un indicador de mucho interés en la evaluación de la liquidez y la sostenibilidad de un negocio. Sin embargo, se podría caer en el error de sobreestimar esta variable y por consiguiente dejar de observar el bosque para quedar en el detalle del árbol.

Sin duda alguna, el concepto de ciclo de conversión del efectivo, desarrollado por Richards & Laughlin en su artículo *A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis* de 1980, es quizás uno de los aportes más relevantes en las finanzas empresariales de corto plazo, pues además de vislumbrar que el tiempo juega un papel crucial en el manejo de la liquidez y en los fondos de maniobra, se logra combinar la evaluación de la operación de una empresa con el principio más importante en finanzas, que es el valor del dinero en el tiempo, el cual parte de considerar que el dinero vale más hoy que mañana y en consecuencia mientras más rápido se recupere el dinero invertido, más rentable será un negocio.

El cálculo del ciclo de conversión del efectivo, es de sobremanera sencillo y se resume en la suma algebraica del tiempo que tarda una empresa en procesar, mantener y colocar su inventario o aprovisionamiento, más el término que demoran sus clientes en pagar las facturas emitidas por la sociedad, menos el plazo que se toma la empresa para hacer frente al pago de las acreencias generadas por las compras a sus proveedores. Obviamente mientras más corto sea dicho lapso, en mejores condiciones estará la empresa y más eficiente será su operación, adicionalmente si el periodo de conversión es negativo, esto significará que la sociedad cobra antes de pagar, lo cual implica que no requiere de fondo de maniobra y que gana dinero a partir de los dineros de otros.

Sin embargo, sería una equivocación conformarse con saber qué si su ciclo de conversión del efectivo es corto nulo, o hasta negativo, en consecuencia, la empresa lo hace bien. Si se parte de esa única base, se estaría cometiendo el error ilustrado en la frase del insigne psicólogo norteamericano Abraham Maslow: *Si tu única herramienta es un martillo, tiendes a tratar cada problema como si fuera un clavo*. Interrogantes tales como ¿El margen de beneficios que se obtiene por los productos o servicios que se venden o comercializan es el adecuado? ¿El volumen de ventas es suficiente para que el negocio se considere como rentable? ¿Es lo suficientemente rentable la empresa con sus actuales volúmenes, márgenes y su ciclo de conversión? Deberían quizás acompañar a la evaluación del ciclo de conversión del dinero, aún si dicho ciclo resultase negativo.

La propuesta es entonces la de construir un nuevo indicador para determinar la rentabilidad del fondo de maniobra y del activo inmovilizado, integrando así varios conceptos del análisis de las finanzas de la empresa y contraponiendo en primera instancia la noción del ciclo de conversión con los volúmenes colocados, el capital invertido o necesario y el margen bruto que se obtenga en un año. ¿Cuáles son las variables de entrada que deben considerarse para indicador analítico propuesto?

La primera variable es por supuesto, el ciclo de conversión del efectivo, el cual es separado en tres ratios, los días de cuentas por cobrar, de cuentas por pagar y el término en días del inventario. ( $DCxP$ ,  $DI$ )

La segunda variable es el volumen de ventas anuales, dicho volumen podría expresarse en unidades de producto o en número de transacciones, dependiendo en todo caso del tipo de actividad económica de la empresa o entidad. ( $V$ )

La tercera variable de entrada es el precio unitario ( $P$ ), la cuarta el margen bruto ( $MB$ ) y la quinta y última viene a ser el activo inmovilizado total de la empresa ( $AI$ ).

¿Cálculo del indicador propuesto?

## Rentabilidad del fondo de maniobra y activo inmovilizado =

$$\frac{V \times P \times MB}{\frac{(V \times P \times (DC \times C + (DI - DC \times P) \times (1 - MB))}{360} + AI)}$$

El nuevo indicador arrojará el porcentaje anual de rendimiento del dinero invertido en el fondo de maniobra y en el activo inmovilizado, combinando el poder del ciclo de conversión con dos elementos adicionales, que son el volumen de ventas y el margen bruto. Adicionalmente elimina la posible ilusión creada por actividades cuyos niveles de fondo de maniobra son negativos por tener ciclos de conversión negativos. Sin embargo, podrían no ser tan buenos como podía pensarse si solamente se fundamenta el análisis en el ciclo de conversión.

Por otro lado, el analista podría utilizar el ratio propuesto para realizar análisis comparativos de empresas dentro del mismo sector y detectar a las más eficientes, eliminando los posibles sesgos presentes en el ciclo de conversión al utilizar un indicador más robusto y realista.

Otro beneficio de la metodología presentada es que de alguna manera homologa negocios de distinta índole pues al colocar el activo inmovilizado, el margen bruto y los volúmenes de ventas en la ecuación, permite comparar bis a bis actividades intensas en capital y de aparente alto margen con actividades de bajo margen y poco capital o con cualquier categoría de negocio.

El planteamiento para quien haga planificación financiera es el de determinar el indicador a partir de cierta condición inicial y analizar los efectos de los posibles cambios con base en los posibles modificaciones de las variables de entrada, creando así diferentes escenarios que podrían basarse en cambios en las políticas de precios, decisiones sobre ampliar o reducir mercados o variaciones en las políticas de cobranzas o inventarios, o gestión de pagos.

Finalmente, para facilitar el entendimiento y la utilización de esta nueva propuesta, se ha desarrollado una hoja de cálculo que permite hacer los análisis presentados en las fórmulas propuestas, el acceso a dicha hoja de cálculo puede hacerse a través del siguiente enlace: [www.cochinodinero.com](http://www.cochinodinero.com) o directamente por:

<https://dl.dropboxusercontent.com/u/71899583/Cochino%20dinero%20Nuevo/herramienta.xlsx>