

# Costo de Oportunidad

Cuando se toman medidas acerca de un cambio en una política de crédito el tema primordial es el siguiente: ¿La compañía logrará un beneficio neto? A menos de que los beneficios adicionales que se pretende recibir de una modificación en una política de crédito sean superiores a los costos emergentes la modificación de la política no debería realizarse.

A continuación, veremos un ejemplo tomado de Scott B. Eugene B. (2000), Fundamentos de Administración Financiera (12ª Edición). México. Mc. Graw Hill, donde nos ilustra cómo podemos valorar si un cambio propuesto en una política de crédito es conveniente. Inspeccionemos lo que sucedería si Unilate estableciera cambios para reducir su periodo de cobranza promedio. Suponga que el administrador financiero de la empresa ha propuesto que esta meta se logre en el año 2001, mediante:

- 1.- Una facturación más ágil y el ejercicio de mayor presión sobre las cuentas atrasadas, para que sean pagadas, y
- 2.- La vigorización de las normas de crédito actuales. En este último caso el departamento de crédito debe examinar de manera más inflexible las posiciones financieras de los clientes a crédito y no mantendrá el crédito de los clientes "habitualmente morosos".

Es cierto que estas dos acciones darán como resultado un aumento directo de los costos asociados con la política de crédito de Unilate: de hecho, se espera que las evaluaciones de crédito y los costos de las cobranzas crezcan de 16 a 17 millones de dólares. Al mismo tiempo, a pesar de que la empresa posee una base de clientes considerablemente competitivos a algunos clientes se les reducirá su margen de crédito o incluso se les eliminará. Sin embargo, debido a que los cambios en la política de crédito obtendrán un efecto pequeño, si es que alguno, sobre los "buenos" créditos, el administrador financiero no debe esperar que haya un cambio en los porcentajes de clientes (20%) que aprovechan el descuento en efectivo. Si se aprueban los cambios propuestos en la política de crédito, el periodo promedio de cobranza (PPC) de las cuentas por cobrar se conseguirá reducir desde 43.2 días hasta 35.6 días, lo cual es más conveniente con los términos de crédito ofrecidos por Unilate (2/1 o neto 30), y más cercano al promedio de la industria del 32.1 días. Asimismo, si el periodo promedio de cobranza se reduce, el importe que se incluye en cuentas por cobrar se reducirá, lo cual significa que existirá una menor cantidad de fondos "comprometidos" en las cuentas por cobrar. El cuadro 14-4 resume la información acerca de la política real de crédito de Unilate y de los cambios presupuestados por el administrador financiero. ¿Debería la empresa acoger la propuesta del administrador financiero? Para responder esta pregunta, debemos calcular los costos y los beneficios marginales asociados con el cambio de la política de crédito actual para determinar si la propuesta es más ventajosa que la actual. Los costos obvios para la empresa contienen un decremento de dos millones de dólares en ventas y un incremento de un millón en costos de crédito y cobranzas en forma combinada, reducirá las utilidades gravables en tres millones de dólares. Sin embargo, la disminución de las ventas también reducirá los costos operativos variables en 1.6.

# Costo de Oportunidad

Política de créditos actuales y propuestas de Camisas, S.A.		
Política	Actual	Propuesta
Términos de crédito	2/10 neto 30	2/10 neto 30
Ventas brutas a crédito	1,656.60	1,654.60
Ventas netas a crédito	1,650.00	1,648.00
Descuento en efectivo	6.6	6.6
Razón de costo variable	82%	82%
Cuentas morosas	0	0
Evaluación de Crédito y costo de cobranza	16	17
Días de ventas pendientes de cobro	43.21	35.6

Determinamos que las ventas netas pronosticadas de Unilate para el año 2001 son de 1650 millones de dólares, lo cual representa lo que la empresa espera cobrar de las ventas a crédito, después de deducir los descuentos en efectivo. Las ventas brutas, que incluyen los descuentos en efectivo, pueden calcularse de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} \text{Ventas netas} &= 0.80 (\text{ventas brutas}) + (0.20) (1 - 0.02) (\text{Ventas brutas}) \\ &= (\text{Ventas brutas}) [0.80 + (0.20) (0.98)] = 1650 \text{ millones de dólares} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Ventas brutas} &= \frac{\$ 1\,650 \text{ millones}}{0.996} = 1\,656.6 \text{ millones de dólares} \end{aligned}$$

Unilate ofrece términos de crédito de 2/10 neto 30 y 20% de sus clientes aprovecha el descuento por pago al contado: por lo tanto, el descuento total del efectivo es de 6.6 millones de dólares =  $(0.20) (0.02) (1\,656.6 \text{ millones})$ ; este valor será el mismo con ambas políticas de crédito.

A lo largo de todo el texto, hemos supuesto que el costo variable de los bienes vendidos de Unilate es de 82% de las ventas netas. Usamos el mismo supuesto aquí.

Millones de dólares =  $\$2 \text{ millones} \times 0.82$ . Además, las disminuciones tanto de las ventas a crédito como del periodo promedio de cobranza significan que una menor cantidad de fondos estará "comprometida" en las cuentas por cobrar, por lo tanto, los costos de oportunidad o de mantenimiento de la cuenta por cobrar también serán inferiores.

# Costo de Oportunidad

Para calcular el costo de mantenimiento, requerimos determinar la cantidad de fondos que Unilate invertirá en cuentas por cobrar y el "costo" de esta inversión. La cantidad invertida en cuentas por cobrar puede calcularse estableciendo el monto que la empresa desembolsó por los productos vendidos a crédito, sobre el cual no se ha recibido ningún pago en efectivo.

14-1

$$\begin{aligned} \text{Inversión en cuentas por cobrar} &= \text{Saldo promedio en cuentas por cobrar} \times \text{Razón de costo variable} \\ &= \left[ \text{PPC} \times \left( \frac{\text{Ventas}}{\text{por día}} \right) \right] \times \text{Razón de costo variable} \\ &= \left[ \text{PPC} \times \left( \frac{S}{360} \right) \right] \times v \end{aligned}$$

Observa que solamente los costos variables entran en el cálculo, porque esta cantidad es la que representa los fondos que la empresa ha "comprometido" en cuentas por cobrar que es el monto que debe ser financiado. En el caso de Unilate Textiles, las inversiones en las cuentas por cobrar asociadas con las políticas de crédito actuales y las propuestas que se describen a continuación:

$$\begin{aligned} \text{Inversión en cuentas por cobrar}_{\text{Política existente}} &= \left[ 43.2 \text{ días} \times \left( \frac{\$1\,656.6 \text{ millones}}{360} \right) \right] \times (0.82) \\ &= \$198.8 \text{ millones} \times 0.82 \\ &= 163 \text{ millones} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Inversión en cuentas por cobrar}_{\text{Política propuesta}} &= \left[ 35.6 \text{ días} \times \left( \frac{\$1\,654.6 \text{ millones}}{360} \right) \right] \times (0.82) \\ &= \$163.6 \text{ millones} \times (0.82) \\ &= \$134.2 \text{ millones} \end{aligned}$$

# Costo de Oportunidad

Una vez que se ha calculado la inversión en cuentas por cobrar, el costo de mantenimiento de estas cuentas (costo de oportunidad) puede calcularse determinando la cantidad de rendimientos que estos fondos hubieran generado si se hubiera invertido en alguna otra parte:

14-2

$$\begin{aligned} \text{Costo de mantenimiento} &= \text{Inversión en cuentas} \times \text{Costo de oportunidad} \\ \text{de las cuentas por cobrar} & \text{ por cobrar} \quad \times \quad \text{de los fondos} \\ &= \left[ \text{PPC} \times \left( \frac{\$}{360} \right) \right] \times v \times k_{AR} \end{aligned}$$

Pág. 654 Fundamentos de Administración Financiera Eugene F. Brigham

Donde  $k_{AR}$  representa el costo de oportunidad asociado con los fondos "comprometidos" en cuentas por cobrar. Por lo tanto, si el costo de oportunidad de los fondos invertidos en cuentas por cobrar es de 10%, el costo de mantenimiento de las cuentas por cobrar con las políticas existente y propuesta sería como se describe a continuación:

Costo de mantenimiento de las cuentas por cobrar (Política actual)	= \$163 millones x 0.10 = 16.3 millones de dólares
Costo de mantenimiento de las cuentas por cobrar (Política propuesta)	= \$134.2 millones x 0.10 = 13.4 millones de dólares

Si se adoptan los cambios propuestos la inversión requerida en cuentas por cobrar disminuirá en 28.8 millones de dólares= \$163.0 millones hasta \$134.2 millones, lo cual reducirá su costo de mantenimiento en 2.9 millones de dólares, desde 16.3 millones hasta 13.4 millones.

CUADRO 14-5 Análisis del cambio de política de crédito de Unilate Textiles

# Costo de Oportunidad

(millones de dólares)			
	INGRESOS /COSTOS PROYECTADOS PARA EL AÑO 2001 BAJO LA POLÍTICA DE CRÉDITO ACTUAL	INGRESOS /COSTOS PROYECTADOS PARA EL AÑO 2001 BAJO LA POLÍTICA DE CRÉDITO DE PROPUESTA	EFFECTO SOBRE LOS INGRESOS PROVENIENTES DE UN CAMBIO EN POLÍTICA DE CRÉDITO
Ventas brutas	\$1,656.5	\$1,656.5	(\$2.0)
Menos: Descuentos en efectivo	(6.6)	(6.6)	0.0
Ventas netas	1,650.0	1,648.0	(2.0)
Costo variable de ventas	(1,353.0)	(1,351.4)	1.6
Cuentas Morosas	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Evaluación de crédito y costo de cobranzas	(16.0)	(17.0)	(1.0)
Costo de mantenimiento de las cuentas por cobrar	(16.3)	(13.4)	2.9
Ingresos netos de los costos variables de producción y de los costos de crédito	\$ 264.7	\$266.2	\$1.5

# Costo de Oportunidad

<b>Efecto fiscal (40%)</b>	(105.9)	(106.5)	(0.6)
<b>Ingresos después de impuestos</b>	<u>\$158.8</u>	<u>\$159.7</u>	<u>\$0.9</u>

El cuadro 14-5, que resume resultados del análisis que acabamos de describir, enseña la idea general que respalda el análisis de la política de crédito. El efecto combinado de todos los cambios en la política de crédito es un incremento anual proyectado de 900 000 dólares en ingresos después de impuestos, lo cual indica que dichos cambios serían beneficiosos para Unilate. Desde luego, podría haber cambios correspondientes en el balance general proyectado. Así, por ejemplo, el nivel más bajo de ventas podría requerir de una cantidad un tanto inferior de efectivo e inventarios. Estos cambios, así como cualesquiera otros, igualmente tendrían que ser considerados en el análisis. Con propósitos de simplificación, suponemos que los únicos cambios que serán relevantes para la decisión de cambiar la política de crédito son aquellos que se exponen aquí y que se han presentado en el cuadro 14-5.

El análisis del cuadro 14-5 les proporciona a los administradores de la empresa un medio para evaluar el efecto del cambio en la política de crédito sobre las variables del estado de resultados y del balance general de la empresa. Sin embargo, se debe aplicar un juicio muy equilibrado a esta decisión, porque las respuestas tanto de los clientes como de los competidores ante los cambios en la política de crédito son muy difíciles de estimar. Sin embargo, este tipo de análisis numérico puede proporcionar un buen punto de partida para las decisiones de política de crédito.

## Referencia:

Scott B. Eugene B. (2000). Fundamentos de Administración Financiera (12ª Edición). México. Mc. Graw Hill.