

Garde, Hugo R. ; Tosi, Francisco

*El capital de trabajo natural en mercados mono-
pólicos y oligopólicos*

Enfoques: contabilidad y administración N° 6, 2005

Este documento está disponible en la Biblioteca Digital de la Universidad Católica Argentina, repositorio institucional desarrollado por la Biblioteca Central "San Benito Abad". Su objetivo es difundir y preservar la producción intelectual de la institución.

La Biblioteca posee la autorización del autor para su divulgación en línea.

Cómo citar el documento:

Garde, H. R., Tosi, F. (2005). El capital de trabajo natural en mercados monopolísticos y oligopolísticos [en línea], *Enfoques: contabilidad y administración*, 6. Disponible en:

<http://bibliotecadigital.uca.edu.ar/repositorio/contribuciones/capital-trabajo-mercados-monopolisticos-oligopolisticos.pdf>

[Fecha de consulta:.....]

(Se recomienda indicar fecha de consulta al final de la cita. Ej: [Fecha de consulta: 19 de agosto de 2010]).



EL CAPITAL DE TRABAJO NATURAL EN MERCADOS MONOPÓLICOS Y OLIGOPÓLICOS

por Hugo R. Garde y Francisco Tosi

1. Introducción

1.1. El capital de trabajo natural

El enfoque del capital de trabajo natural nos permite analizar la situación de una empresa a través de su estructura. Es lo que llamamos un análisis estructuralista tomando esta expresión de las ciencias sociales (Parsons) (1).

De este modo, a través de la comparación de la estructura real contra la del mercado o inclusive

respecto a un Standard podemos evaluar la distancia que existe respecto al peor o mejor desempeño.

Para poder realizar un adecuado análisis del capital de trabajo natural, de un sector industrial, se debe realizar un adecuado estudio del bloque contable del sector industrial que se está analizando.

Vale decir que en principio es necesario construir la estructura contable y financiera del mencionado sector de la siguiente manera (Fig. 1)

Activos Corrientes del Sector	Pasivos Corrientes del Sector
Activos NO Corrientes del Sector	Pasivos NO Corrientes del Sector
	Patrimonio Neto del Sector

1.2. Estructura contable y financiera del sector

Esta metodología nos permite analizar el equilibrio financiero de las operaciones de corto plazo y de largo plazo. Además subyace el concepto de ley de oro financiera del sector al cual se está refiriendo el mencionado estudio y se podrá inferir cual es el grado de solvencia de dicho sector industrial. La ley de oro financiera plantea que los activos fijos o de largo plazo deben ser financiado

a largo plazo, si es posible con patrimonio neto y si no con pasivo.

La ley de oro financiera es así el complemento de este análisis estructural del bloque a corto plazo, tal es el capital de trabajo natural.

El balance del sector expresará la exigibilidad de los rubros del sector y el equilibrio financiero que debe existir para el financiamiento de las operaciones de corto plazo con pasivos de corto plazo y los activos de largo plazo con pasivos de igual na-

(1) Parsons, Social System, Ed. Free Press, 1951.



turalidad incluyendo el financiamiento de los dueños de las empresas del sector. Este es el juego de complementos entre lo que antes definíamos como ley de oro financiera y capital de trabajo natural.

El apalancamiento del sector de las actividades de corto plazo que representan la movilidad del sector y que estará financiado por una parte del pasivo a largo plazo del sector. Repetimos pues: Garde y Tosi (2) expresan que la regla de oro financiera plantea que los activos fijos estructurales del negocio deben ser financiados por el patrimonio neto. De no ser suficiente solo se admite el pasivo no corriente a un plazo de exigibilidad igual o mayor que el de la amortización de los activos fijos estructurales. Como dice Moyer (3) éste es un criterio particularmente prudente como es el oro en las inversiones de riesgo.

La finalidad de la ley de oro financiera es el desarrollo auto sostenido. Los fondos liberados por las amortizaciones más el resultado del ejercicio son la fuente de recursos para el crecimiento.

Realizar un análisis del bloque del balance del sector industrial sirve para poder tomar decisiones sobre la situación de una empresa respecto al balance de dicho sector (3 bis) dado que se puede

inferir cuál es la situación del negocio es decir una decisión de carácter estratégico.

Además el capital de trabajo proyectado se convierte en una norma (normalización o estandarización) de tal manera que se pueden realizar análisis cuantitativos y cualitativos respecto al capital de trabajo del sector.

Garde y Tosi (op. cit.) han expresado que en términos particulares al referirse al capital de trabajo de una empresa si este es positivo el crecimiento del negocio en los términos que expresa Drucker (4) será limitado, la solución es el apalancamiento del mismo.

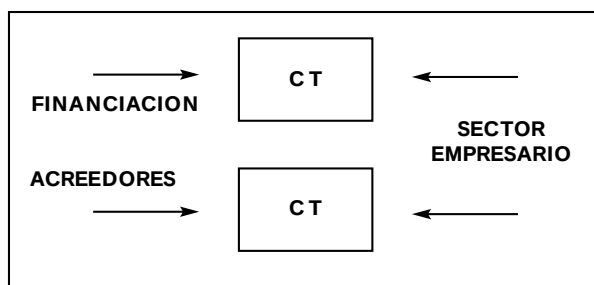
Agregan los mencionados autores (op. cit) que el leverage o apalancamiento debe seguir una doble regla (5) y que su respuesta está en la teoría marginalista de Alfred Marshall (1842- 1924) (6).

Al analizar un negocio este principio marginalista, no sólo debe utilizarse a la utilidad y costos marginales sino que para ser coherentes con la metodología empleada debe aplicarse también a las relaciones entre los rubros del cuadro de resultados y los que integran la parte patrimonial del balance.

$$\frac{\text{Utilidad Marginal}}{\text{Endeudamiento Marginal}} > \frac{\text{Intereses Marginales}}{\text{Endeudamiento Marginal}}$$

El capital de trabajo tiene dos vínculos uno hacia delante que es la gestión y el otro hacia la financiación.

Se trata de explicar los límites de la financiación



(2) Garde y Tosi, El Límite del financiamiento del Capital de trabajo, Ensayo presentado al I Congreso de Finanzas de la República Argentina.

(3) Moyer, Mc Guigan, Kretlow, Administración Financiera Contemporánea, Thompson Editores, 2000.

(3 bis) Herbert Simon, La Nueva Ciencia de la Decisión Gerencial, El Ateneo, 1977.

(4) Peter Drucker, La Gerencia de Empresas, Ed. Sudamericana, 1981.

(5) Ver el trabajo de Garde y Tosi presentado al Primer Congreso de Finanzas.

(6) Walter Nicholson, Teoría Microeconómica, Cap. I, sobre la Teoría del Valor.



2. Estado del arte

Porter (6 bis) economista y autor de libros sobre estrategia fundamenta su análisis de la formulación de la estrategia competitiva de una organización en lo que ha dado en llamar el modelo del posicionamiento.

Para Porter (op. cit) el modelo del posicionamiento radica en la posición que puede una empresa alcanzar en el sector industrial en el cual desarrolla su actividad industrial.

La habilidad de la empresa consistirá en contrarrestar antes de la formulación de su estrategia un estudio subyacente de la intensidad de las fuerzas competitivas en el sector industrial, que conviven las fuerzas que están representadas por los proveedores, los clientes, los productos sustitutos, los competidores potenciales y los competidores establecidos en dicho sector.

Garde y Tosi (op. cit) expresan al respecto que es requisito fundamental para el desarrollo del modelo del posicionamiento, es explicar el concepto de sector industrial. **Este es definido como el conjunto de competidores que fabrican productos sustitutos cercanos.**

El análisis porteliano puede ser aplicado cuando en el sector hay más de un productor u oferente o bien como expresa la teoría microeconómica clásica (7) en un sector de competencia perfecta.

En el supuesto que exista una sola empresa oferente (8) se está en presencia de un monopolio y esto significa que existe un solo productor del bien. Vale decir que forma la curva de demanda total del sector industrial y se diferencia de una organización que desarrolla su actividad en la que convive con más oferentes en que la empresa monopolística determina el precio de venta del producto o bien cuál será la cantidad a producir del mismo.

La organización monopolística determina la oferta de producción que maximice en los términos

del modelo clásico racionalista de Fayol (9) y Taylor (10) el beneficio.

Cuando Porter (op. cit.) desarrolla el modelo del posicionamiento (11) toma del modelo monopolístico el concepto de barreras de entrada y de salida que en esencia sirven para defender la posición estratégica alcanzada por la empresa.

En particular un monopolio existe por que forma barreras de entrada que forman una muralla para que otras empresas ingresen a su sector.

Cuando se habla de barreras de entrada, la principal es la referida a la producción del bien que en términos de costos marginales y medios se comportan en forma decreciente en intervalos de ciertos niveles de producción. Sus valores de producción son bajos y como defensa ante la posibilidad de la potencial entrada de un nuevo oferente manipulan el precio del bien con el fin de descolocar al nuevo jugador.

También existe otra clase de barreras como ser una ley que ampara al monopolio.

Deben considerarse como barreras de entrada la producción única del bien, el desarrollo de tecnologías únicas protegidas por leyes o regulaciones.

En el supuesto de un sector de cartel u oligopolístico, es cuando las empresas que forman parte del cartel, entienden que sus decisiones estratégicas influyen directamente sobre el precio del bien. A los efectos de sobrevivir y mantener el dominio competitivo logrado prefieren coordinar decisiones con los demás miembros del cartel con la idea de mantener benéficos con un criterio monopolístico. Vale decir que el cartel se convierte en un monopolio con el objetivo de maximizar los beneficios del sector industrial.

Es necesario aclarar que este tipo de decisiones de pertenecer a un cartel suelen ser ilegales (12). Sin embargo sabemos por la realidad y sus efectos que son frecuentes. Inclusive se considera que hay mecanismos de convergencia inconciente

(6 bis) Michael Porter, Ed. CECSA, Estrategia Competitiva 1982.

(7) Walter Nicholson, Teoría Microeconómica, Ed. Mc Graw-Hill, 1997.

(8) Harbeger, Monopoly & Resources, American Review.

(9) Henri Fayol, Administración Industrial y General, Ed. El Ateneo, 1994.

(10) Frederick Taylor, Principios de la Administración Científica, Ed. El Ateneo, 1994.

(11) Porter, Ser Competitivo, Ed. DEUSTO, 1996.

(12) Cournot, Resources into the Cartel, Ed. Bacon, 1897.



hacia la cartelización. No obstante la realidad es que en la mayoría de los países, más en los en vías de desarrollo las economías están sumamente cartelizadas (13).

Para poder existir el cartel supone que cada miembro obtenga información interna de sus competidores y además la solución de cartel podría resultar inestable en el largo plazo.

3. Conclusiones

Dada la inevitable formación de carteles y monopolios, ¿cómo se puede construir el capital de trabajo natural del sector si el actor, es, a su vez el oferente? ¿Cómo utilizar esta herramienta sin caer en la tautología? Existen varias soluciones prácticas:

1. Crear un Standard evaluando condiciones normales de mercados competitivos similares. Es claro que el poder monopolístico, de alguna manera, choca contra la recta de presupuesto del consumidor (14). Sin embargo esto no es suficiente. Es entonces necesario tomar algunas precauciones:

1. A) Con disponibilidades y deudores por venta las condiciones teóricas de mercados análogos o bien las tradiciones comerciales. Es claro que nadie va a tener en caja 40 días de venta porque sí. Es entonces que la razonabilidad de estos saldos consiste en corregir (seguramente será hacia la baja) los días de giro. Podría ocurrir la paradoja que se-

gún una prudente evaluación del mercado los plazos estimados fueran menores (en deudores por venta o sea mejores) que los de la plaza con poder monopolístico. Allí se deberá revisar la posición de la empresa a la luz de la teoría de los mercados. (por ejemplo monopolio contra monopsonio).

1. B) Algo similar ocurre con los saldos de bienes de cambio y proveedores. Cuando la empresa trata de arbitrar entre dos mercados en donde en una tiene poder monopolístico y en otro no habrá que segregar la evaluación de los resultados.
1. C) La comparación mercado "teórico" construido sobre estimaciones y situación real no debe llevar a necesariamente estrategias de ataque a la situación sino a dos conclusiones básicas:
 - A) Que pasa si el monopolio se termina. Plan de alternativa.
 - B) Hasta donde se puede estirar la cuasi renta monopolística.

De este modo el uso de la herramienta capital de trabajo natural se aplica a empresa en situación de monopolio o de cartelización.

Indudablemente la cantidad de supuestos que hay que construir dificulta un poco el uso simple de este criterio, como para el caso de situaciones competitivas.

(13) Daveri, F. *Economia dei Paesi in via di sviluppo*, Il Mulino, Bol. Dogna, 1996.

(14) Samuelson, *Introducción a la economía*, Aguilar, México, 1966.