

EL CICLO DE CAPITAL Y SU RELACIÓN CON LA RENTABILIDAD

basado en *Rendimientos del capital* (Edward Chancellor)

¿QUÉ ES EL CICLO DE CAPITAL?

- El ciclo de capital hace referencia a **cómo se moviliza el capital buscando rentabilidad** y afectando a la cantidad de activos y a la oferta.
- El análisis del ciclo de capital pone el **foco en la oferta** (más fácil de analizar) y no en la demanda.
- La **expansión/contracción de activos** influye sustancialmente en la rentabilidad futura (con una correlación negativa).



Capex
Depreciación

La evolución de este ratio puede ser una métrica relevante a la hora de cuantificar la expansión/contracción de activos.



EJEMPLOS



Superciclo de las commodities [2000-2015]



Mercado inmobiliario español [1995-2015]

EXPANSIÓN

El sector es muy rentable por lo que atrae mucho capital y nuevos competidores que buscan obtener altas rentabilidades.

OCÉANO ROJO

El incremento de competidores y oferta ha generado un escenario mucho más competitivo en el que se complica la obtención de rentabilidad.



Los competidores que han sobrevivido al proceso de consolidación se encuentran un sector menos competido donde es más factible obtener rentabilidad.

El sector ya no es tan atractivo (se complica mucho mantener ROIC > WACC) por lo que el capital tiende a abandonarlo. Algunos players quiebran en el proceso.

OCÉANO AZUL

CONSOLIDACIÓN

DRIVERS DEL CICLO CAPITAL



La innata búsqueda de la rentabilidad es el motor del ciclo de capital

Exceso de confianza

Se sobrevalora el impacto de las decisiones propias en la rentabilidad obtenida.

Tendencia a la extrapolación lineal y a ignorar los ciclos

Visión interna

Decisiones basadas en la situación propia ignorando una visión más global de la industria.

Frena el ciclo de capital con políticas proteccionistas

Interfiere la «destrucción creativa»

Directivos

Las consecuencias de una mala asignación de capital no se sufren en el corto plazo.

Salarios vinculados a métricas relacionadas con el tamaño de la empresa.

Banca de inversión

Búsqueda de comisiones (OPV, M&A etc.) en el corto plazo sin reparar en el impacto a largo plazo.