

DISEÑO DE MODELO PARA ESTRUCTURAR PLAN DE APALANCAMIENTO FINANCIERO PARA UNA COMPAÑÍA DE JUEGOS Y AZAR

Presentado a: Andrés Paz Ortega

Alvaro Enrique Ruiz Frias

Daniel Fabian Rodriguez Amador

Universidad Católica de Colombia

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Especialización en Administración Financiera

Bogotá D.C, Junio de 2019



Atribución-NoComercial-SinDerivadas 2.5 Colombia (CC BY-NC-ND 2.5)

La presente obra está bajo una licencia:
Atribución-NoComercial-SinDerivadas 2.5 Colombia (CC BY-NC-ND 2.5)

Para leer el texto completo de la licencia, visita:

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/2.5/co/>

Usted es libre de:



Compartir - copiar, distribuir, ejecutar y comunicar públicamente la obra

Bajo las condiciones siguientes:



Atribución — Debe reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciante (pero no de una manera que sugiera que tiene su apoyo o que apoyan el uso que hace de su obra).



No Comercial — No puede utilizar esta obra para fines comerciales.



Sin Obras Derivadas — No se puede alterar, transformar o generar una obra derivada a partir de esta obra.

Tabla de contenido

Resumen	5
Abstract	6
Palabras claves – Kay words	7
Introducción	8
Planteamiento del problema	9
Objetivos	10
Objetivo general	10
Objetivos específicos	10
Justificación.....	11
Revisión de la literatura – Marco de referencia	12
Antecedentes.....	12
Historia de las Finanzas	12
Marco Teórico	13
1. Apalancamiento Financiero	14
2. Indicadores Financieros	15
• De Liquidez	15
• De Endeudamiento (Estructura del Capital):.....	15
• De Rentabilidad	15

• De Eficiencia	16
3. Técnicas de Análisis Financiero	16
• Análisis comparativo u horizontal	16
• Análisis porcentual o vertical	16
4. Análisis de razones financieras.....	17
5. Riesgo de liquidez	17
6. Análisis cualitativo	17
7. Análisis cuantitativo	17
8. Simulación Financiera	17
Marco metodológico	19
Hallazgos	25
Recomendaciones.....	27
Conclusiones	28
Referencias.....	29

Lista de tablas

Tabla 1. <i>Análisis cualitativo – operación</i>	19
Tabla 2. <i>Balance general (Cifras en miles de Pesos COP\$)</i>	19
Tabla 3. <i>Estado de resultados (Cifras en miles de Pesos)</i>	20
Tabla 4. <i>Flujo de caja (Cifras en millones \$)</i>	20
Tabla 5. <i>Indicadores financieros (Cifras en Miles de Pesos COP\$)</i>	21
Tabla 6. <i>Esquema de calificación de riesgo</i>	21
Tabla 7. <i>Criterios de análisis cualitativo y ponderación</i>	22
Tabla 8. <i>Criterios de análisis cuantitativo y ponderación</i>	22
Tabla 9. <i>Concepto de los indicadores</i>	23
Tabla 10. <i>Análisis de situación financiera – score de crédito</i>	23
Tabla 11. <i>Definición de indicadores</i>	24
Tabla 12. <i>Concepto cliente</i>	24
Tabla 13. <i>Información de la operación</i>	24

Resumen

Este trabajo de síntesis aplicada pretende poner de manifiesto la necesidad de diseñar un modelo de apalancamiento que permita medir el nivel de riesgo por medio de un score que sugiera el valor considerable de endeudamiento. El análisis financiero no se limita exclusivamente a evaluar los componentes que se relacionan en los estados financieros, debe fundamentarse en predecir hechos económicos en el futuro.

Por lo anterior se hizo una evaluación de los estados financieros de los últimos 3 años (2016, 2017 y 2018) de la compañía de juegos y azar con el fin de obtener un diagnóstico, evaluar los indicadores financieros, establecer la situación actual de la empresa por medio de análisis cuantitativo y cualitativo para sugerir un monto de endeudamiento óptimo como propuesta a la compañía.

Para gestionar de forma adecuada el modelo es necesario crear una matriz que unifique, calcule y permita una lectura precisa de la información, ante la ausencia de estos modelos, este trabajo de síntesis aplicada permite construir y probar uno como herramienta automatizada que simule y oriente al Gerente de la compañía sobre el nivel de apalancamiento óptimo que se considera.

Abstract

This applied synthesis work aims to highlight the need to design a leverage model that allows the level of risk to be measured by means of a score that suggests the considerable amount of indebtedness. The financial analysis is not limited exclusively to evaluate the components that are related in the financial statements, it must be based on predicting economic events in the future.

For the above, an evaluation of the financial statements of the last 3 years (2016, 2017 and 2018) of the gaming company was made in order to obtain a diagnosis, evaluate the financial indicators, establish the current situation of the company by means of quantitative and qualitative analysis to suggest an optimum amount of debt as a proposal to the company.

To properly manage the model it is necessary to create a matrix that unifies, calculates and allows an accurate reading of the information, in the absence of these models, this applied synthesis work allows to build and test one as an automated tool that simulates and guides the Manager of the company on the level of optimal leverage that is considered.

Palabras claves – Kay words

Apalancamiento financiero, indicadores financieros, análisis financiero, análisis Cuantitativo, análisis cualitativo, riesgo.

Introducción

El tema de este trabajo está comprendido en el apalancamiento para una compañía de juegos y azar, dado que es un perfil caracterizado de riesgo alto por las entidades financieras. El desarrollo de este trabajo justifica un modelo práctico en cuanto a alimentación de datos, recolección de información y evaluación.

En este documento se expresa un resultado considerable que muestre a la compañía su estado actual basado en análisis cuantitativos y cualitativos de la información financiera, consideración de indicadores y visualización global del estado actual de la compañía. La matriz elaborada está enfocada a este tipo de compañías únicamente ya que la evaluación de las variables de riesgo está desarrolladas entorno a dicha operación.

La propuesta de este modelo permitirá dar una visión clara del monto óptimo de endeudamiento para apalancar la compañía, una tabla de amortización que exprese las condiciones y propuestas para su ejecución.

Planteamiento del problema

La compañía de juego y azar objeto de esta investigación, incursiona en el mercado como distribuidor y representante de diversas marcas de máquinas tragamonedas en nuestro país como una opción de negocio innovadora y generadora de utilidades. Años más tarde por la evolución del negocio y la competencia misma, se lanza al desarrollo y fabricación de sus propios equipos, consiguiendo en poco tiempo la aceptación y el reconocimiento de todos los operadores. Por lo anterior la compañía para mantenerse y perdurar en el mercado, debe adoptar una estructura financiera más solvente con el fin de lograr los objetivos propuestos.

Este tipo de actividades económicas en nuestro país son consideradas de alto riesgo por el sistema financiero según estudio de la Cámara de Comercio de Bogotá en su artículo (Guía para la adopción de un Sistema de Gestión del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (LA/FT) (Cámara de comercio de Bogotá, 2014; MarcadorDePosición1) en el Sector de los Juegos de Suerte y Azar) ya que son vulnerables para el apoyo al lavado de activos, siendo esto un inconveniente para lograr un apalancamiento financiero y pensar a futuro en una expansión y consolidación, es por esto que surge la necesidad de diseñar un modelo para estructurar un plan de apalancamiento financiero y lograr diversificar los canales de obtención de recursos.

Partiendo de la necesidad anteriormente expuesta, surge el siguiente interrogante *¿Cómo estructurar un modelo de apalancamiento financiero para una compañía de juegos y azar?*

Objetivos

Objetivo general

Diseñar un modelo para estructurar plan de apalancamiento financiero para una compañía de juegos y azar.

Objetivos específicos

- Diagnosticar la situación financiera de la empresa de los años 2016 al 2018
- Evaluar los indicadores financieros, para tomar decisiones respecto al apalancamiento financiero a futuro.
- Simular el modelo de apalancamiento y presentarlo a la gerencia para evaluación y viabilidad en la implementación.

Justificación

El presente trabajo investigativo se justifica en la necesidad de unos estudiantes de Especialización en Administración Financiera de la Universidad Católica de Colombia con sede en la ciudad de Bogotá, de aplicar los conocimientos adquiridos a lo largo de dicho programa y con base a estos identificar una necesidad financiera latente al interior de una organización, analizarla y plantear una posible solución la cual brinde una herramienta a la Gerencia en la toma de decisiones a futuro.

Para el caso específico de esta investigación, el tema central u objeto de estudio es el diseño un modelo para estructurar plan de apalancamiento financiero para una compañía de juegos y azar con lo cual se brindará una herramienta de modelación que basa en información financiera consolidada de los años 2016, 2017 y 2018 aportara unos conceptos cualitativos y cuantitativos, y basados en estos sugiere un monto de endeudamiento óptimo para mantener la estructura financiera de la compañía y asegurar su perdurabilidad en el corto y mediano plazo.

Aparte de los beneficios que este modelo de simulación para estructurar plan de apalancamiento financiero de una compañía de juegos y azar podría traer para la gerencia en la toma de decisiones de financiación y sus derivados, este proyecto de investigación será de suma importancia para los investigadores ya que por medio de su factibilidad y aplicabilidad podrán obtener su título de Especialistas en Administración Financiera que les otorgaría la Universidad Católica de Colombia.

Revisión de la literatura – Marco de referencia

Antecedentes

Historia de las Finanzas

La investigación que se llevaba a cabo en el campo de las finanzas era prácticamente inexistente hasta el siglo XIX. En esa época, los gerentes financieros se dedicaban a llevar libros de contabilidad o a controlar la teneduría, y su principal tarea era buscar financiamiento cuando fuese necesario.

Durante la segunda revolución industrial, a principios del siglo XX, las empresas se expanden y empiezan a darse las fusiones, por lo que son necesarias grandes emisiones de acciones y obligaciones y los empresarios comienzan a prestar atención a los mercados financieros y a la emisión de empréstitos.

En 1929, la economía se encuentra en una crisis internacional. La situación de la bolsa de Nueva York era caótica y la política económica que se lleva a cabo contribuyó a agravar la crisis. Los grupos financieros norteamericanos y británicos se encontraban enfrentados ya que al conceder préstamos sin prudencia crearon un ambiente de solidez e inestabilidad inexistente. Además, se produjo una subida de las tasas de interés estadounidense que llevó a la paralización de los préstamos al exterior, lo que causó una agravación económica en los países que habían recibido estos préstamos. Por todo esto, las empresas tuvieron problemas de financiamiento, muchas tuvieron que declararse en quiebra y las liquidaciones eran numerosas y muy comunes. El objetivo dominante de las empresas, en ese momento, era mantener la solvencia necesaria para sus operaciones y reducir el endeudamiento. Por primera vez, se preocupan por la estructura financiera de la empresa.

Por otro lado, según ROSS (2002) y Besley (2001), entre otros, el objetivo principal de la empresa es la maximización del valor de mercado de ésta para sus accionistas. Para lograr este objetivo, la empresa debe elegir la combinación más adecuada de inversiones, estructura de financiamiento y política de dividendos. Otro objetivo es la maximización de las utilidades de la empresa y por lo tanto, maximizar el rendimiento por acción. Otros objetivos secundarios que van con el objetivo principal de las empresas son: la maximización del volumen de ventas, la maximización de la utilidad para los accionistas, asegurando previamente un nivel mínimo de beneficios, la supervivencia de la empresa, minimizar los costos y gastos de la empresa, optimizar los recursos, entre otros. El logro de estos objetivos es un paso a seguir para alcanzar el objetivo principal: la maximización del valor de mercado de la empresa. (Van Horney, 1995)

En la actualidad, las funciones de las finanzas en una empresa son analizar y planear las actividades financieras, como la transformación de datos de finanzas de modo que sirvan para vigilar la posición financiera de la empresa; es decir, evaluar la necesidad de incrementar la capacidad productiva, determinar el financiamiento adicional que se requiera y determinar la estructura de activos de la empresa: composición y tipos de activos óptimos para la empresa.

Los indicadores financieros y el análisis de los mismos son la herramienta predilecta para interpretar la situación financiera de una empresa en su trayectoria y a futuro, aunque cabe resaltar que los indicadores financieros se calculan procedimentalmente de la misma forma para todo tipo de compañía, su explicación y análisis variara dependiendo de su tamaño, sector al que pertenezca y a toda variable diferenciadora e inherentes a ellas. (Van Horney, 1995)

Marco Teórico

Teniendo en cuenta el planteamiento del problema sobre el cual se enmarca esta investigación, a continuación, se detallan conceptos y aportes los cuales se consideran de

principal importancia para el desarrollo de dicho proyecto y a su vez, del análisis y aplicabilidad de estos, abordad y solucionar la pregunta de investigación objeto de estudio en el presente documento.

1. Apalancamiento Financiero: El apalancamiento financiero se define como una operación financiera que consiste en utilizar algún mecanismo de financiación sea esta deuda ordinaria u otro mecanismo de obtención de recursos, esto a razón de aumentar considerablemente la cantidad de dinero, la cual será destinada a la ejecución de una inversión. De otro modo el apalancamiento financiero se entiende como la relación entre el capital propio del ente económico y el que realmente se utilizara en la ejecución de la inversión.

Es de anotar, que la principal ventaja de este mecanismo es que puede ser un multiplicador de la rentabilidad siempre que la operación económica resulte según lo previsto, o en caso contrario su principal desventaja es que dicha operación conlleve a la insolvente derivada de la mala utilización del mecanismo de financiación o de otros factores externos.

Por lo tanto, la fórmula para calcular el apalancamiento financiero de una operación será:

$$\text{Apalancamiento financiero} = 1 + \frac{\text{Valor de la inversión}}{\text{Recursos propios invertidos}}$$

Por otro lado, cuando el apalancamiento financiero es derivado de deuda se tiende a utilizar la siguiente fórmula para el cálculo del porcentaje de apalancamiento utilizado en la operación de endeudamiento:

$$\text{Apalancamiento financiero} = 1 : \frac{\text{Deuda}}{\text{Total activos invertidos}}$$

2. **Indicadores Financieros:** Los indicadores financieros son herramientas que se diseñan utilizando la información financiera de la empresa, y son necesarias para medir la estabilidad, la capacidad de endeudamiento, la capacidad de generar liquidez, los rendimientos y las utilidades de la entidad, a través de la interpretación de las cifras, de los resultados y de la información en general. Los indicadores financieros permiten el análisis de la realidad financiera, de manera individual, y facilitan la comparación de la misma con la competencia y con la entidad u organización que lidera el mercado.

Los indicadores financieros de mayor utilización e interpretación a saber son:

- **De Liquidez:** Miden la capacidad que tiene la entidad de generar dinero efectivo para responder por sus compromisos y obligaciones con vencimientos a corto plazo. Además, sirven para determinar la solidez de la base financiera de una entidad, es decir, si cuenta con músculo financiero para dar respuesta oportuna al pago de sus deudas asumidas a corto plazo.
- **De Endeudamiento (Estructura del Capital):** Miden la capacidad que tiene la entidad de contraer obligaciones para financiar sus operaciones e inversiones, y respaldar las mismas con su capital propio; es decir, evalúan la capacidad que tiene la entidad para responder a sus obligaciones, acudiendo al patrimonio.
- **De Rentabilidad:** Miden la capacidad que tiene la entidad de mantenerse en el tiempo; es decir, la sostenibilidad que ha de ser producto de la efectividad que tiene al administrar los costos y gastos y convertirlos en utilidad.

- **De Eficiencia:** Miden la capacidad que tiene la entidad para administrar los recursos; evalúan la manera como se realizaron las gestiones y el rendimiento de los recursos utilizados durante el proceso, por lo cual, los indicadores de eficiencia se centran principalmente en la relación existente entre los costos de las materias primas y los productos finales. (Actualicese , 2015)

3. Técnicas de Análisis Financiero: A través de los análisis económicos-financieros, los empresarios pueden evaluar la solidez de sus negocios y tener una perspectiva más amplia sobre su situación financiera.

El análisis económico-financiero consiste en la aplicación de ciertas técnicas que permiten a los empresarios conocer la situación de sus negocios y el peso de las decisiones tomadas en el ámbito financiero. Por medio de este se pueden responder interrogantes fundamentales en torno a la solidez de la organización, el nivel de rendimiento y el grado de riesgo, entre otras.

A continuación, se presentarán algunas de las técnicas más utilizadas en el análisis económico-financiero dentro de las empresas:

- **Análisis comparativo u horizontal:** Como su nombre lo indica, por medio de esta técnica de análisis se evalúan los rendimientos de la empresa a través de la comparación entre dos periodos o más. El análisis es de carácter horizontal, pues se evalúa la información histórica, tomando como referencia periodos ordenados secuencialmente de izquierda a derecha. Esta herramienta es útil para determinar un crecimiento o decrecimiento en un lapso de tiempo determinado.
- **Análisis porcentual o vertical:** Se realiza en base a información correspondiente a un mismo periodo. Se le llama también análisis porcentual porque se otorga un porcentaje a

los elementos que participan en el análisis en base a un concepto determinado, estas pueden ser las ventas netas o el total de los activos. De esta forma se puede medir el peso financiero de un recurso en específico sobre una operación. A diferencia del análisis comparativo, en este modelo el tiempo no es un factor determinante. (Molina, 2018)

4. **Análisis de razones financieras:** Las razones financieras son indicadores clave que permiten evaluar el comportamiento de la empresa. Estos pueden ser liquidez, capital de trabajo, nivel de endeudamiento, etc. A través del uso de las razones financieras se puede reducir la cantidad de datos a tomar en el análisis y delinear posibles tendencias que puedan ser visualizadas con el paso del tiempo o ser comparadas con cifras de otras empresas del mismo rubro.
5. **Riesgo de liquidez:** Es la posibilidad que una compañía no consiga los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones derivadas de sus operaciones y principalmente una de las causas originadoras es la mala gestión del flujo de caja y de la administración, es de anotar que una compañía puede tener una cantidad considerable de patrimonio, pero al mismo tiempo un alto riesgo de liquidez. Esto se debe a que no puede convertir esos activos en dinero para subsanar sus obligaciones financieras a corto plazo.
6. **Análisis cualitativo:** Este tipo de análisis están orientados a revelar cuáles son las características de alguna cosa, específicamente centrándose en la calidad de la misma.
7. **Análisis cuantitativo:** Este tipo de análisis están orientados o hacen referencia a una cuantía, una magnitud, una porción o un número de cosas. Lo cuantitativo, por lo tanto, presenta información sobre una cierta cantidad.
8. **Simulación Financiera:** Es una técnica numérica que se utiliza para realizar experimentos en una computadora digital, a partir de un modelo lógico-matemático que

se programa y que describe el comportamiento de los componentes del sistema y su interacción en el tiempo. Una ventaja de la simulación es que mejora el proceso de toma de decisiones ya que cuando sus disposiciones tengan una alta repercusión financiera, un modelo de simulación le permite cambiar los puntos claves de su inversión y evaluar múltiples escenarios. Usted verá inmediatamente los efectos, y podrá, llegar a decisiones óptimas de una forma rápida y sencilla. (Thierauf, 1999, págs. 463-464)

Marco metodológico

Como análisis de información financiera y herramienta que muestre el alcance de nuestros objetivos, se construyó una matriz que permite el análisis de datos, evaluar indicadores, proyectar flujos de caja, un análisis vertical y horizontal de la compañía, un análisis cualitativo y cuantitativo de los indicadores y factores de riesgo que evalúan las entidades financieras y como fin un monto sugerido de endeudamiento.

Tabla 1. Análisis cualitativo – operación

Antigüedad de la Empresa	Mayor a 5 años
Centrales de riesgo - Empresa	A
Centrales de riesgo - Administrador	A
Referencias de Socios / Administradores	Regular
Experiencia de Socios / Administradores	Mayor a 5 años
No. de Clientes / Estabilidad	Variados / Permanente
Proveedores	Estables
Ley 550 / 1116	No
SMMLV - 2019	\$ 828.116

Dado al tema de confidencialidad nos reservamos el derecho de publicar los datos de la empresa con la cual hemos trabajado, la tabla anterior desglosa los componentes de riesgo que tendremos en cuenta para la evaluación del modelo.

Tabla 2. Balance general (Cifras en miles de Pesos COP\$)

TOTAL ACTIVO	15.581.260.756	10.544.874.482	9.735.993.331
TOTAL PASIVO	12.913.047.173	6.513.129.780	5.596.761.603
TOTAL PATRIMONIO	2.668.213.583	4.031.744.702	4.139.231.728
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	15.581.260.756	10.544.874.482	9.735.993.331

Tabla 3. Estado de resultados (Cifras en miles de Pesos)

# Meses	12	12	12
	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018
Ventas Netas	7.765.485.439	6.198.712.018	4.673.281.290
Costo de Ventas	4.545.257.410	3.640.922.246	1.975.682.462
Utilidad Bruta	3.220.228.029,00	2.557.789.772,00	2.697.598.828
Gastos Operacionales:			
De Administración	2.890.346.286	2.572.319.164	2.288.608.636
De Ventas			
Depreciaciones			
Amortizaciones			
Utilidad Operativa (EBIT)	329.881.743	-14.529.392	408.990.192
(EBITDA)	329.881.743	-14.529.392	408.990.192
Ingresos no Operacionales	4.602.723	1.810.888.982	3.193.855
Gastos Financieros	37.017.701	27.733.380	43.226.527
Egresos No Operacionales	117.141.697	24.114.391	208.529.122
Utilidad Antes de Imp. (UAI)	180.325.068	1.744.511.819	160.428.398
Impuesto de Renta		380.980.700	52.941.371
Utilidad Neta	180.325.068	1.363.531.119	107.487.027

Tabla 4. Flujo de caja (Cifras en millones \$)

UTILIDAD OPERACIONAL	-	14.529.392	408.990.192
Depreciación		-	-
Amortizaciones y provisiones no laborales		-	-
TOTAL GENERACION INTERNA DE RECURSOS	-	14.529.392	408.990.192
Disponible	-	1.527.566.640	2.061.075.266
Cartera comercial	-	55.036.957	- 1.290.738.193
Inventarios		-	-
Gastos pagados por anticipado		-	-
Proveedores		18.772.850	- 73.730.183
Pasivo Laboral (corto y largo plazo)	-	66.394.348	3.131.013
Pasivo fiscal	-	158.085.453	70.709.339
MOVIMIENTO CAPITAL DE TRABAJO	-	1.788.310.548	770.447.242
FLUJO DESPUES DE CAPITAL DE TRABAJO (FCB)	-	1.802.839.940	1.179.437.434
INVERSION EN ACTIVOS FIJOS		5.959.514.254	18.948.600
FLUJO DE CAJA LIBRE OPERACIONAL		4.156.674.314	1.198.386.034
Variación de pasivos financieros		-	1.614.281.046
Gastos financieros	-	27.733.380	- 43.226.527
VARIACIÓN NETA PASIVOS FINANCIEROS	-	27.733.380	1.571.054.519
Variación Capital y Superavit de Capital		-	-
Pago de dividendos		-	-
Cuentas de socios (activas y/o pasivas)		-	-
VARIACION NETA APORTES DE SOCIOS		-	-
VARIACION NETA INVERSIONES TEMPORALES		-	-
Otros ingresos		1.810.888.982	3.193.855
Otros egresos	-	24.114.391	- 208.529.122
Otros activos		-	-
Otros Pasivos	-	6.575.191.142	- 2.583.700.763
TOTAL OTRAS FUENTES / USOS	-	4.788.416.551	- 2.789.036.030
FLUJO DE CAJA NO OPERACIONAL	-	4.816.149.931	- 1.217.981.511
Diferencia	-	659.475.617	- 19.595.477

Tabla 5. Indicadores financieros (Cifras en Miles de Pesos COP\$)

# Meses	12	12	12
	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018
RAZON CORRIENTE	0,34	0,82	0,83
PRUEBA ACIDA	0,34	0,82	0,83
CAPITAL NETO DE TRABAJO	-\$ 8.580.527.737	-\$ 1.179.709.257	-\$ 942.910.631
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (Sin	83,7%	62,6%	58,1%
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	0,0%	0,0%	16,6%
CONCENTRACION DEUDA C.P.	100,0%	100,0%	100,0%
APALANCAMIENTO TOTAL	4,84	1,62	1,35
ROTACION DE CARTERA TOTAL	0,76	1,06	4,72
ROTACION DE INVENTARIOS	0,00	0,00	0,00
CICLO OPERACIONAL (MESES)	1	1	5
ROTACION DE PROVEEDORES	0,00	0,00	0,00
# Meses	12	12	12
	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	1,0%	13,0%	1,0%
COBERTURA INTERESES	8,9	-0,5	9,5
EBITDA / INTERESES	8,9	-0,5	9,5
MARGEN EBITDA	4,2%	-0,2%	8,8%
MARGEN OPERACIONAL	4,2%	-0,2%	8,8%
MARGEN NETO	2,3%	22,0%	2,3%
CAPITAL SOCIAL / PATRIMONIO	129,3%	85,6%	83,3%
EBITDA / INTERESES	8,9	8,9	8,9
FCB / VARIACION PASIVOS	0,0	65,0	0,8
FCL / CARGA FINANCIERA	0,0	-149,9	-27,7

Tabla 6. Esquema de calificación de riesgo

PERCEPCION DE RIESGO OPERACIÓN				
RANGO		CALIFICACIÓN	NIVEL DE RIESGO	% Sugerencia Cupo
0,0	0,5	1	EXTREMO	0%
0,6	1,9	2	EXTREMO	0%
2,0	2,9	3	EXTREMO	0%
3,0	3,9	4	MEDIO EXTREMO	10%
4,0	4,9	5	ALTO	25%
5,0	5,9	6	MEDIO ALTO	20%
6,0	6,9	7	MEDIO	40%
7,0	7,9	8	BAJO MEDIO	50%
8,0	8,9	9	BAJO	55%
9,0	9,9	10	RIESGO MODERADO	60%

Análisis cualitativo

Tabla 7. Criterios de análisis cualitativo y ponderación

Nº	CRITERIO DE ANALISIS	Ponderación
1	Antigüedad de la Empresa	25%
2	Centrales de riesgo - Empresa	10%
3	Centrales de riesgo - Administrador	10%
4	Referencias de Socios / Administradores	15%
5	Experiencia de Socios / Administradores	15%
8	No. de Clientes / Estabilidad	5%
9	Proveedores	5%
10	Ley 550 / 1116	15%
		100%
CALIFICACIÓN TOTAL		8,25

Análisis cuantitativo

Tabla 8. Criterios de análisis cuantitativo y ponderación

Nº	CLASE	INDICADOR	Participación	Ponderado total
1	RND	MARGEN OPERACIONAL	35%	30%
		MARGEN EBITDA	25%	
		MARGEN NETO	20%	
		RENTABILIDAD DEL ACTIVO	20%	
2	END	CAPITAL SOCIAL / PATRIMONIO	40%	25%
		APALANCAMIENTO TOTAL	30%	
		NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (Sin valorizaciones)	30%	
3	CBT	EBITDA / INTERESES	40%	20%
		FCB / VARIACION PASIVOS FINANCIEROS	30%	
		FCL / CARGA FINANCIERA	30%	
4	ACT	ROTACION DE CARTERA (NAL)	25%	20%
		ROTACION DE INVENTARIOS	25%	
		CICLO OPERACIONAL	25%	
		ROTACION DE PROVEEDORES	25%	
5	LIQ	RAZÓN CORRIENTE	60%	5%
		PRUEBA ACIDA	40%	
TOTAL			100%	
Calificación				6,4

Tabla 9. Concepto de los indicadores

INDICADOR	CONCEPTO
MARGEN OPERACIONAL	Generación de recursos para repago
MARGEN EBITDA	Generación de recursos para repago
MARGEN NETO	Generación de recursos para repago
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	Capacidad de los activos para generar recursos
CAPITAL SOCIAL / PATRIMONIO	Participación de los socios en recursos patrimoniales
APALANCAMIENTO TOTAL	Compromiso patrimonial frente al pasivo total
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (Sin valorizaciones)	Grado de endeudamiento total de la empresa
EBITDA / INTERESES	Cobertura de la carga financiera con recursos de caja
FCB / VARIACION PASIVOS FINANCIEROS	Atención de pasivos y gastos financieros con recursos de caja
FCL / CARGA FINANCIERA	Atención de la carga financiera con generación interna y de capital de trabajo
ROTACION DE CARTERA (NAL)	Comportamiento de la cartera
ROTACION DE INVENTARIOS	Comportamiento de inventarios
CICLO OPERACIONAL	Convertibilidad de activos productivos en recursos líquidos
ROTACION DE PROVEEDORES	Credibilidad frente a los proveedores - mejor si financia a C.P.
RAZÓN CORRIENTE	Capacidad de cubrir obligaciones con activos - solvencia
PRUEBA ACIDA	Capacidad de cubrir obligaciones con recursos líquidos - liquidez

Tabla 10. Análisis de situación financiera – score de crédito

EVALUACION	CRITERIO DE EVALUACION	PUNTAJE	PUNTAJE TOTAL	PARTICIPACION	TOTAL CLIENTE
CUALITATIVA	ANTIGUEDAD DE LA EMPRESA	2,50			
	CENTRALES DE RIESGO - EMPRESA	1,00			
	CENTRALES DE RIESGO - ADMINISTRADOR	1,00			
	REFERENCIAS DE SOCIOS / ADMINISTRADORES	1,50	8,25	40%	3,30
	EXPERIENCIA DE SOCIOS / ADMINISTRADORES	1,50			
	NO. DE CLIENTES / ESTABILIDAD	0,50			
	PROVEEDORES	0,25			
	LEY 550 / 1116	-			
CUANTITATIVA	MARGEN OPERACIONAL	0,43			
	MARGEN EBITDA	0,32			
	MARGEN NETO	0,44			
	RENTABILIDAD DEL ACTIVO	0,26			
	CAPITAL SOCIAL / PATRIMONIO	1,00			
	APALANCAMIENTO TOTAL	0,08			
	NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (Sin valorizaciones)	0,39			
	EBITDA / INTERESES	0,80	6,36	60%	3,8
	FCB / VARIACION PASIVOS FINANCIEROS	0,46			
	FCL / CARGA FINANCIERA	0,01			
	ROTACION DE CARTERA (NAL)	0,50			
	ROTACION DE INVENTARIOS	0,50			
	CICLO OPERACIONAL	0,50			
	ROTACION DE PROVEEDORES	0,50			
RAZÓN CORRIENTE	0,11				
PRUEBA ACIDA	0,08				
PUNTAJE TOTAL - CLIENTE					7,12
CALIFICACION CLIENTE	EVALUACION		PUNTAJE	PARTICIPACION	TOTAL
	CUALITATIVA		8,3	40%	3,3
	CUANTITATIVA		6,4	60%	3,8
PUNTAJE TOTAL - ANALISIS CLIENTE					7,12
CALIFICACION TOTAL					7,12
NIVEL DE RIESGO					BAJO MEDIO
% CUPO SUGERIDO (sobre Promedio Ventas anuales)					50%
MONTO SUGERIDO (En miles de pesos)					\$ 3.106.246.458

Tabla 11. Definición de indicadores

Líquidez	Razón corriente Prueba ácida Capital de trabajo	Activo corriente / Pasivo corriente Cuentas deudoras (+) disponible / Pasivo corriente Activo corriente (-) Pasivo corriente	Señala la capacidad de la empresa para atender su pasivo de c.p. Capacidad de atender del pasivo c.p. sin necesidad de realizar sus inventarios. Recursos con que quedaría la empresa al cubrir inmediatamente su pasivo c.p.
Endeudamiento	Nivel de endeudamiento Concentración en el corto plazo Apalancamiento total Apalancamiento a corto plazo Apalancamiento financiero		Indica en que medida la empresa ha recibido el apoyo de terceros. Cuantificar la distribución del pasivo. Apoyo total de terceros al desempeño de la compañía. Apoyo de terceros al desempeño de la compañía, en el c.p. Apoyo financieros al desempeño de la compañía, en el c.p. y l.p.
Actividad	Rotación de cartera (veces) Periodo promedio de cobro (días) Rotación de inventarios (días) Rotación de activos fijos Rotación de activos totales	Ventas a crédito / cxc promedio cxc promedio x 365 / Ventas 365 / N° de veces que rotan las cxc	Indica el número de días que tarda la empresa en recuperar su cartera. Indica el número de días en que se realizan (convierten en efectivo). Indica la eficiencia de los activos productivos de la compañía. Indica las veces que "rotan" las ventas con respecto de los activos totales.
Rendimiento	Margen Bruto EBITDA Margen operacional Margen neto Rendimiento del patrimonio ROE Rendimiento del activo total ROA		Es la generación bruta de utilidades derivadas del giro normal del negocio. Utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. Es la generación operacional (descuentos costos y gastos de la operación) derivadas del giro normal del negocio. Resultado económico beneficiado/afectado por carga no operacional. Es la ganancia porcentual sobre el capital invertido por los socios. Ganancia porcentual generada por el negocio a partir de sus activos.

Tabla 12. Concepto cliente

CALIFICACIÓN CLIENTE:	Cualitativa	Cuantitativa	Total
	3,30	3,82	7,12
NIVEL DE RIESGO:			BAJO MEDIO
% CUPO SUGERIDO (sobre Promedio Ventas anuales):			50%
MONTO SUGERIDO (En miles de pesos):			\$ 3.106.246.457,83

Tabla 13. Información de la operación

MONTO SOLICITADO:	\$	3.106.246.458
PLAZO (MESES):		36 MESES
MODALIDAD:		CUOTA FIJA (K + I)
INTERES MENSUAL:		1,00%

Hallazgos

De la revisión y análisis de información sobre la cual se realizó el presente trabajo de investigación se pueden citar los siguientes hallazgos:

- Las inversiones de la compañía están representadas es una figura jurídica de capitalización de cartera, la cual permite que la compañía sea accionista de sí misma con una representación accionaria por encima del 90%.
- Del año 2016 al 2017 se identifica una variación a la baja en la cuenta de los activos fijos, esto como resultado de una venta de propiedad finca raíz, el impacto de dicha transacción que se ve reflejado en cuentas como deudores, obligaciones financieras y otras obligaciones.
- La figura de crédito de la compañía funciona bajo una estructura de riesgo que se determinó al interior de la misma para protegerse en materia de financiación. Cuando vende a crédito, el cliente hace un pago inicial que corresponde al 20% del valor de su pedido y este se maneja internamente como un anticipo y cuando se hace entrega de las maquinas se genera el IVA con su correspondiente documento equivalente (el anticipo solo se puede cruzar con una factura de venta para poder ser reconocido como ingreso). La compañía tiene al cierre de 2018 \$1.500.000.000 pendientes por legalizar por concepto de anticipos de clientes.
- Se identifica una rotación de cartera de 4,72 meses y un ciclo operacional de 5 meses, esto a razón de la mala gestión en cuanto a la política de cobro de cartera y condiciones de pagos de las ventas, la cual se basa en que posterior a la emisión de la factura existirán 8 meses para el recaudo total de la venta, teniendo esto un impacto considerable sobre los flujos de caja.

- De identifica la mala gestión sobre los plazos de las obligaciones financieras, ya que estas en la actualidad se están manejando todas a corto plazo lo cual se ve reflejado en el indicador de capital de trabajo de forma negativa.

Recomendaciones

- Teniendo en cuenta la figura jurídica de capitalización de cartera que actualmente maneja la compañía, se recomienda una estructuración organizacional de forma que el manejo administrativo no se confunda con los intereses personales del accionista.
- Se recomienda en materia de cartera definir unas políticas ajustables a la razonabilidad del negocio ya que las condiciones que se manejan actualmente no contribuyen con las necesidades de generar flujos de caja que soporten la dinámica de este.
- En materia de crédito específicamente en obligaciones financieras a largo plazo se recomienda la utilización del modelo de apalancamiento financiero objeto de esta investigación a razón que le permita a la compañía establecer las cuantías, plazos y modalidad de pago con lo cual se contribuye al mejoramiento del indicador de capital de trabajo y por ende incrementos en los flujos de caja que permitan mayor excelencia operacional.

Conclusiones

Teniendo en cuenta el objetivo general de este proyecto investigativo el cual era diseñar un modelo de apalancamiento financiero para una compañía de juegos y azar, se llegaron a las siguientes conclusiones:

1. El modelo de apalancamiento financiero mostro realidades económicas a la gerencia, las cuales eran poco relevantes ante los ojos de los socios. Tales como los impactos de los indicadores de capital de trabajo, concentración de la deuda a corto plazo y rotación de cartera, siendo estos fundamentales para lograr excelencia operacional.
2. La gerencia entendió la importancia del impacto y las consecuencias de la no planeación oportuna de los flujos de caja y las ventajas de diseñar un plan de apalancamiento para el éxito de las operaciones futuras.
3. La estructuración del modelo de apalancamiento financiero fue avalado por la gerencia de la compañía dándole luz verde a su implementación ya que cumple con las expectativas y necesidades del negocio.

Referencias

Actualicese . (26 de 02 de 2015). Obtenido de <https://actualicese.com/2015/02/26/definicion-de-indicadores-financieros/>

Cámara de comercio de Bogotá. (2014). Obtenido de <https://bibliotecadigital.ccb.org.co/bitstream/handle/11520/13886/4%20modelo%20nrs%20-%20suerte%20y%20azar.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Molina, A. d. (2018). *Universidad ESAN*. Obtenido de <https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2015/08/5-tecnicas-analisis-economico-financiero-empresas/>

Thierauf, R. J. (1999). Obtenido de Toma de decisiones por medio de investigación de operaciones: <https://es.slideshare.net/ISAGO893/simulacin-contable-y-financiera>

Van Horney, J. J. (1995). *Fundamentals of Financial Management*. Prentice Hal.

Zaragoza, U. d. (2000). *Internet Besley* . España.