

**EL APALANCAMIENTO FINANCIERO Y OPERATIVO UN GRAN
DESAFÍO PARA LOS NEGOCIOS EN COLOMBIA**

SANDRA MILENA FLOREZ QUINTERO

700557

UNIVERSIDAD LIBRE SECCIONAL PEREIRA

FACULTAD DE INGENIERÍAS

INGENIERÍA FINANCIERA

PEREIRA

2011

**EL APALANCAMIENTO FINANCIERO Y OPERATIVO UN GRAN
DESAFÍO PARA LOS NEGOCIOS EN COLOMBIA**

SANDRA MILENA FLOREZ QUINTERO

700557

**Pasantía internacional: Diplomado en consultoría financiera para
obtener el título de Ingeniera Financiera.**

ASESOR:

ELMER MURIEL GONZÁLEZ

DOCENTE ASESOR

UNIVERSIDAD LIBRE SECCIONAL PEREIRA

FACULTAD DE INGENIERÍAS

INGENIERÍA FINANCIERA

PEREIRA

2011

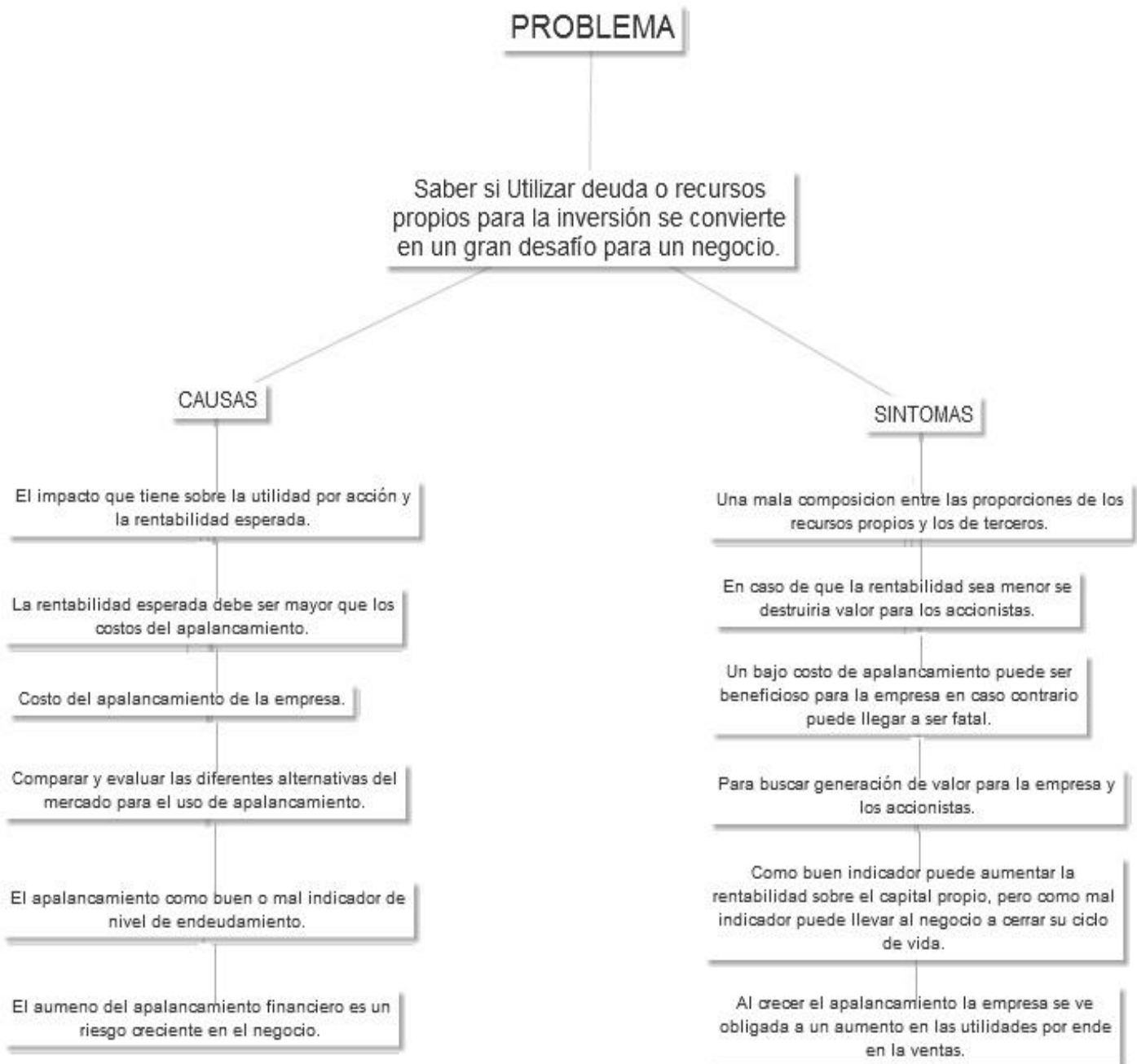
EL APALANCAMIENTO FINANCIERO Y OPERATIVO UN GRAN DESAFÍO PARA LOS NEGOCIOS EN COLOMBIA

TEMA: El Apalancamiento financiero y operativo

DEFINICIÓN DEL TEMA:

- **QUE:** Apalancamiento financiero y operativo
- **DONDE:** En las empresas de Colombia
- **CUANDO:** 2011
- **TITULO:** El Apalancamiento financiero y operativo un gran desafío para los negocios en Colombia.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA



FUENTE: La autora.

ARTICULACIÓN DE LAS CAUSAS Y SÍNTOMAS DEL PROBLEMA

Utilizar deuda o recursos propios para la inversión, es el primer desafío para un negocio, establecer las proporciones entre los recursos propios y los de terceros se encuentran determinados por el impacto que esa composición tiene sobre la utilidad por acción y la rentabilidad esperada.

Siempre se ha establecido como parámetro de evaluación para las fuentes de financiamiento que la rentabilidad esperada al utilizar dicha fuente debe ser mayor que el costo de los recursos involucrados en ella, en caso contrario de destruiría valor para los accionistas.

Considerando el apalancamiento financiero como una habilidad para utilizar el costo por el interés financiero para maximizar utilidades netas por efecto de los cambios en las utilidades de operación de una empresa.

FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Cuál puede ser la estructura óptima para un negocio al usar apalancamiento financiero y operativo?

SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA

- ¿Qué es el apalancamiento financiero y operativo?
- ¿Cuáles son los componentes más importantes en los apalancamientos de las empresas?
- ¿Cómo afectan los apalancamientos las utilidades de una empresa?
- ¿Qué tan riesgoso puede resultar para una empresa el uso de apalancamientos

OBJETIVOS

OBJETIVO GENERAL

- Establecer la estructura optima para un negocio por medio del apalancamiento financiero y operativo.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Determinar que es apalancamiento y su procedencia
- Definir los tipos de apalancamientos e Instaurar los componentes del apalancamiento financiero y operativo
- Estudiar la combinación de los apalancamiento
- Investigar los riesgos que pueden traer los apalancamientos para las empresas.

JUSTIFICACIÓN

Para tomar de la decisión del tema, la información primaria se tomo de un problema que se presento en el desarrollo de mi práctica empresarial realizada en una microempresa la cual tenía un gran dilema en cómo hacer para financiarse, tener el flujo de dinero y crecer.

Este trabajo se realizo con el fin de profundizar en un tema que aunque parece sencillo y cotidiano, en el mundo de hoy se convierte en un gran problema para los ejecutivos de los negocios ya que existen decisiones que son inevitables de tomar. Una decisión de estas es cuando se quiere buscar recursos para llevar a cabo ideas o proyectos que se tienen en mente.

Se desarrolla este trabajo buscando que las personas interesadas encuentren información acerca de las formas de apalancamiento existentes que hay, de cuál puede ser la mejor estrategia, como crear un apalancamiento beneficioso para el negocio, hasta qué punto es buena la combinación recursos propios con externos, entre otras dudas que se tiene acerca de cuál es la opción más viable en la busca de recursos para invertir y para el crecimiento del negocio.

También se habla de la importancia que tiene el manejo del apalancamiento de la empresa, lo que este puede afectar o beneficiar en el negocio según sea el caso, en qué forma puede afectar los estados financieros ya sea positiva o negativamente y por último y más significativo la destrucción o generación de valor que este puede causar tanto para el negocio como para los accionistas.

INDICE TENTATIVO

1. EL APALANCAMIENTO, SU PROCEDENCIA E IMPORTANCIA EN EL MUNDO DE HOY

- 1.1. Definición del término apalancamiento
- 1.2. Investigación sobre la procedencia del término apalancamiento
- 1.3. Importancia del apalancamiento en el mundo de hoy

2. TIPOS DE APALANCAMIENTOS Y SUS COMPONENTES

- 2.1. Definición apalancamiento financiero
- 2.2. Clases de apalancamiento financiero
- 2.3. Definición apalancamiento operativo
- 2.4. Apalancamiento operativo costos fijos y variables
- 2.5. Investigación de los componentes del apalancamiento financiero
- 2.6. Investigación de los componentes del apalancamiento operativo

3. COMBINACIÓN DE LOS APALANCAMIENTO

- 3.1. Definición del apalancamiento total o combinado
- 3.2. Componentes del apalancamiento total

4. RAZONES Y RIESGOS DEL APALANCAMIENTO EN LAS EMPRESAS

- 4.1. Razones de apalancamiento

- 4.2. Riesgo financiero o de insolvencia
- 4.3. Riesgo operativo
- 4.4. Riesgo total

5. CONCLUSIONES SOBRE EL APALANCAMIENTO

ARTICULACIÓN DE LOS ASPECTOS

1. EL APALANCAMIENTO Y SU PROCEDENCIA

1.1. DEFINICIÓN DEL TÉRMINO APALANCAMIENTO

El apalancamiento financiero consiste en la utilización de deuda para aumentar la rentabilidad esperada del capital propio. Es una posibilidad de financiar la adquisición de activos sin necesidad de recurrir a dinero inmediato sacado de la operación de la empresa.

Como en la física, apalancamiento significa apoyarse en algo para lograr que un pequeño esfuerzo en una dirección se traduzca en un incremento más que proporcional en los resultados.

1.2. PROCEDENCIA DEL TÉRMINO APALANCAMIENTO

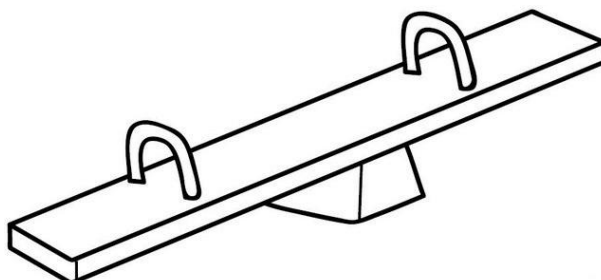
La palabra apalancamiento se deriva de las famosas y reconocidas palancas en la física; en el caso del apalancamiento de las empresas este se compara con la palanca de primer género, que es la más conocida y tiene cientos de aplicaciones en la vida cotidiana tales como las tijeras, pinzas, alicates, el uso de las balanzas o hasta un sube y baja.



En nuestro diario vivir son muchas las veces que “estamos haciendo palanca”. Desde mover un dedo o un brazo o un pie hasta tomar la cuchara para beber la sopa involucra el hacer palanca de una u otra forma.

Al igual que en el diario vivir en una empresa también se utilizan diariamente las palancas, pues para tomar una decisión en cualquier área de la empresa se debe apalancarse en las otras áreas para tratar de que este apalancamiento sea equitativo para toda la empresa y así buscar y tener una igualdad.

Una palanca en física está compuesta básicamente por una barra rígida que puede girar libremente sobre un punto de apoyo.



El descubrimiento de la palanca y su empleo en el uso cotidiano viene desde la prehistoria.

En la prehistoria empezaron a utilizar esta palanca para facilitar el levantamiento de objetos muy pesados los cuales no era posibles levantarlos con la fuerza humana realizando una serie de herramientas y haciendo malabares para lograr lo que querían o necesitaban para sobrevivir.

En las empresas es importante conocer, y saber manejar, esta serie de herramientas para realizar malabares financieros buscando éxito en la planeación financiera y en la toma de decisiones.

1.3. IMPORTANCIA DEL APALANCAMIENTO EN EL MUNDO DE HOY

En la actualidad este apalancamiento resulta indispensable para las empresas pues para seguir compitiendo o crecer en el mercado deben buscar la forma de innovar ya sea con productos o servicios nuevos o mejorando los ya existentes, sistematizando los procesos, invirtiendo en tecnología, en maquinaria nueva o en cualquier área de la empresa la cual ayude al aumento de las utilidades, para lo cual deben adquirir recursos ya sea para estas inversiones o proyectos nuevos a presente o a futuro.

La busca de estos recursos se convierte en un gran dilema para el administrador, gerente o dueños de la empresa, pues empiezan a encontrar pros y en contra de las dos opciones de apalancamiento que son recursos propios o de terceros.

En el momento que la empresa decida tomar dicha decisión tiene que tener en cuenta las consecuencias positivas y negativas que esta puede traer para la estructura financiera de la empresa, ya sea por uso de deuda o por recursos propios.

Es muy común escuchar hablar que la mejor estrategia para una empresa es no tener deudas, tratar de financiarse con los recursos que posee o que produce la empresa en ese momento, para así no tener que preocuparse por intereses y no terminar trabajando para los bancos.

Otra de las formas de apalancamiento que se puede utilizar y resulta más sana y menos peligrosa para la empresa es endeudarse con los socios pues a ellos les pagan con el aumento de la repartición de dividendos o con más acciones de la misma empresa librándose así de los famosos intereses de los bancos o la entidad financiera prestadora; pero para los socios si resulta riesgoso, pues están poniendo en riesgo su dinero, considerando que en caso de que la empresa fracase los únicos que estarían perdiendo son ellos.

Por otro lado existen socios que no estarán de acuerdo con que la empresa genere rentabilidad y se opte por una política de no reparto de dividendos para reinvertir estos dividendos en las áreas de la empresa y llevar a cabo proyectos e inversiones nuevas poniendo en juego su dinero sin saber que puede pasar a futuro.

2. TIPOS DE APALANCAMIENTOS Y SUS COMPONENTES

TIPOS DE APALANCAMIENTO

En una empresa encontramos diferentes apalancamientos, pues la empresa no solo se apalanca financieramente sino también operacionalmente para ser más competitiva y productiva en el mercado.

ESTADO DE RESULTADOS

APALANCAMIENTO OPERATIVO	{	Ingresos por ventas
	-	Costos de ventas
	=	Utilidad bruta
	-	Gastos de operación
	=	Utilidad antes de intereses e impuestos
APALANCAMIENTO FINANCIERO	{	- Intereses
	=	Utilidad antes de impuesto
	-	Impuestos
	=	Utilidad después de impuesto e intereses
APALANCAMIENTO TOTAL	{	- Dividendos por accionistas preferentes
	=	Utilidad disponible para accionistas comunes

2.1. DEFINICIÓN APALANCAMIENTO FINANCIERO

El apalancamiento financiero es el efecto que introduce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios. La variación resulta más que proporcional que la que se produce en la rentabilidad de las inversiones. La condición necesaria para que se produzca el apalancamiento amplificador es que la rentabilidad de las inversiones sea mayor que el tipo de interés de las deudas.

Se denomina apalancamiento a la posibilidad de financiar determinadas compras de activos sin la necesidad de contar con el dinero de la operación en el momento presente

Es un indicador del nivel de endeudamiento de una organización en relación con su activo o patrimonio. Consiste en utilización de la deuda para aumentar la rentabilidad esperada del capital propio. Se mide como la relación entre deuda a largo plazo más capital propio.

Los intereses por préstamos actúan como una palanca, contra la cual las utilidades de operación trabajan para generar cambios significativos en las utilidades netas de una empresa.

El apalancamiento financiero considera el costo de financiamiento y mide el efecto de las utilidades netas de incrementos en las utilidades operativas o utilidad antes de impuestos e intereses, se consideran los intereses como la palanca financiera. El gasto de los intereses sería el costo fijo financiero, independientemente de la cantidad como costo de la deuda.

Está bien, teóricamente, usar deuda siempre y cuando lo que el dinero prestado reditúe supere lo que cuesta. En teoría, el endeudamiento podría llegar a ser del ciento por ciento si se cumple la premisa de la marginalidad positiva, que es producir el dinero más de lo que cuesta. No

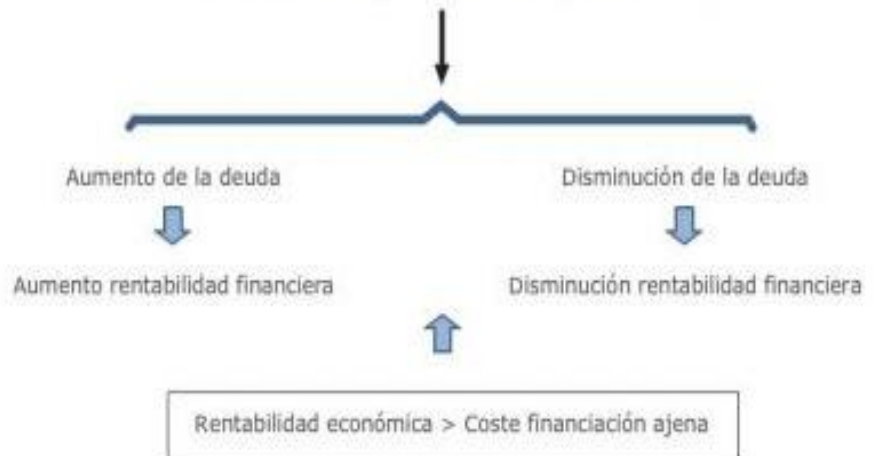
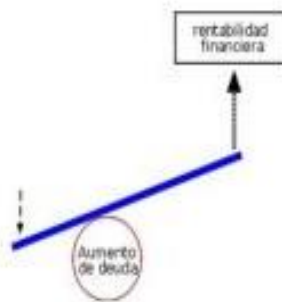
obstante, los intereses aumentan los costos fijos, por lo que el punto de equilibrio se mueve a la derecha. Hay que vender más entre más intereses haya que cubrir y ello presupone un riesgo

El apalancamiento financiero es cuando la empresa recurre a deuda preferentemente que a capital común de accionistas para financiar su empresa.

Contrario a lo que algunos creen el financiamiento proveniente de accionistas es más caro en el largo plazo que el proveniente de deuda a largo plazo, esto debido a que las expectativas de rendimientos o dividendos de los accionistas por poner en "juego" su dinero o en riesgo es mayor que el que pone dinero en préstamo o deuda, ya que un accionista es el último que cobra si de cobrar se trata, por lo que este capital es de riesgo, con esto no quiero decir que el que preste dinero no tenga riesgo, pero en términos generales menor al de un accionista, por lo tanto financiarse a largo plazo con deuda es más barato que financiarse con capital común de accionistas, por otro lado del interés que paga la empresa al acreedor (quien otorgo el préstamo) deduce una parte de impuestos, lo que se traduce que el fisco (Gobierno) pague parte del interés. Esto trae como consecuencia que una empresa que tiene deuda tenga un impuesto sobre la renta más bajo, en comparación del que se financio vía Capital común ya que los dividendos no son deducibles.

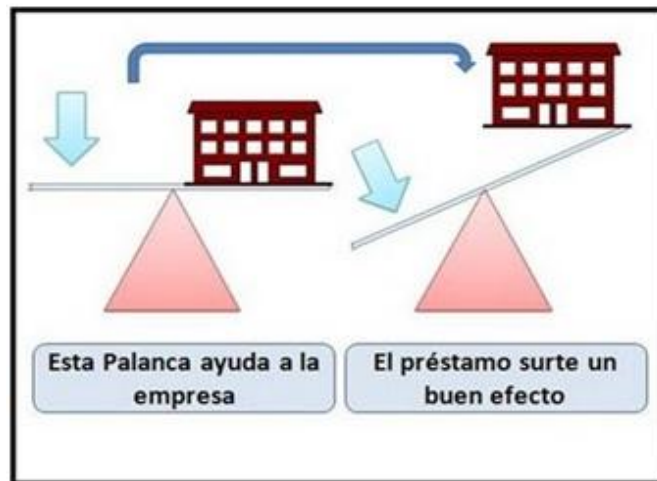
En resumen, debemos entender por Apalancamiento Financiera, la Utilización de fondos obtenidos por préstamos a un costo fijo máximo, para maximizar utilidades netas de una empresa.

Efecto apalancamiento

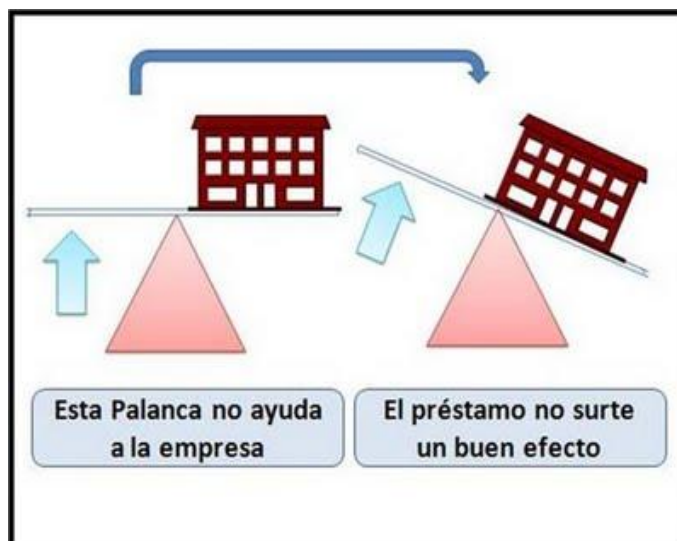


2.2. CLASES DE APALANCAMIENTO FINANCIERO

- **Apalancamiento Financiero Positivo:** Es cuando la obtención de fondos de la empresa es productiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento de la empresa sobre los activos es mayor que el costo de los intereses.



- **Apalancamiento Financiero Negativo:** Cuando la tasa de rendimiento de la empresa sobre los activos es menor que el costo de los intereses.



- **Apalancamiento Financiero Neutro:** Cuando la tasa de rendimiento de la empresa sobre los activos es igual o indiferente al costo de los intereses.

Si el préstamo surte efecto, la palanca sube a la empresa favoreciéndola pero si el préstamo no surte su efecto esperado entonces esa palanca hunde a la empresa y la desfavorece porque sigue teniendo los mismos problemas de antes pero agravados con una deuda.

Que un préstamo surta un buen efecto depende de cómo se le administre y se reinvierta de manera efectiva.

Estos apalancamiento dependen del buen o mal uso que la empresa le dé a su deuda, en un caso de un apalancamiento positivo quiere decir que la empresa está generando valor para ella y para sus accionistas, ya que la empresa ha crecido gracias a lo que se invirtió en activos nuevos. En caso de que sea un apalancamiento negativo es muy peligroso para la empresa pues si no responden con los intereses o la deuda adquirida puede llegar a la quiebra hasta el punto que los acreedores le quiten la empresa en pago de la deuda. El último caso es un apalancamiento nulo que es cuando la rentabilidad de la empresa es igual al costo de los intereses de la deuda lo que quiere decir que la deuda no está beneficiando ni afectando la empresa, ya que no está generando valor para la empresa y los accionistas pero tampoco está destruyendo.

2.3. APALANCAMIENTO OPERATIVO U OPERACIONAL

El tema de palanca operativa que tiene su fundamento similar al de la física en la que con una palanca se levanta un objeto pesado utilizando una fuerza pequeña, paralelamente en las empresas altamente automatizadas un pequeño aumento en las ventas produce un aumento mayor en la utilidad.

El apalancamiento operativo surge de la existencia de costos y gastos fijos de operación de una empresa y se define como la capacidad de la empresa de utilizar dichas cargas fijas con el fin de incrementar las ventas.

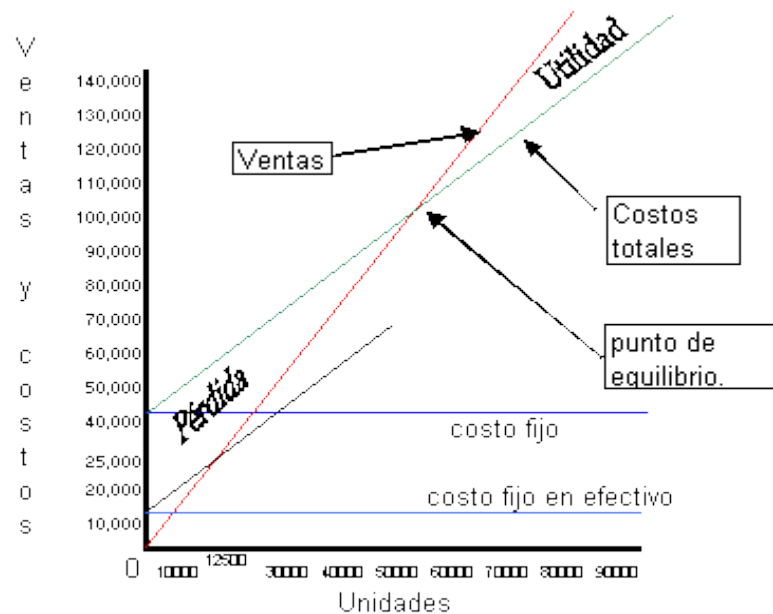
El apalancamiento operacional aparece en el proceso de modernización de las empresas. Estas sustituyen mano de obra por equipos cada día más complejos.

En este camino, el operario que antaño manejaba una fresadora se convierte hoy en un técnico, o hasta en un ingeniero, que programa y opera una máquina con control numérico computarizado, que realiza múltiples operaciones con gran precisión y rapidez. Los costos variables bajan, pues decrece el número de obreros tradicionales, se disminuye el desperdicio, se gana tiempo, se mejora la calidad y se reduce el trabajo. Los costos fijos se incrementan, porque la máquina necesita soporte de ingenieros, de sistemas, de mantenimiento, etc. También aparece el cargo por depreciación, y los intereses inherentes a la deuda en que se incurrió para comprarla, o, en su defecto, los costos de oportunidad de dicha maquinaria.

El apalancamiento operativo también se toma como la sustitución de costos variables por costos fijos que trae como consecuencia que a mayores niveles de producción, menor el costo por unidad, el

apalancamiento operativo resulta de los gastos fijos de operación en el flujo de ingresos de la empresa. Estos costos fijos no varían con las ventas y deben pagarse sin tener en cuenta el monto de los ingresos disponibles.

Esto puede verse claramente, y se pone de manifiesto en el momento de calcular las utilidades de la empresa antes de los intereses y los impuestos, ya que el costo de ventas y gastos de operación deben deducirse de los ingresos por ventas.



Fuente: <http://www.monografias.com/trabajos12/finan/finan.shtml>

Datos gráfica:

Ventas: \$2,00 por unidad

Costos fijos: \$40.000

Costo variable: \$1,20 por unidad

2.4. APALANCAMIENTO OPERATIVO Y COSTOS FIJOS Y VARIABLES

El costo fijo de ventas y los gastos de operación pueden agruparse en costos fijos y costos variables, entonces tomando como base este concepto y para visualizar que el apalancamiento operativo es función de la actividad empresarial, puede definirse como la capacidad de la firma en la utilización de los costos fijos de operación para incrementar al máximo los efectos de las fluctuaciones en las ventas sobre las utilidades antes de intereses e impuestos.

2.5. COMPONENTES DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO

GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO

Es una medida cuantitativa de la sensibilidad de las utilidades por acción de una empresa, el cambio de las utilidades operativas de la empresa es conocida como el GAF. El GAF a un nivel de utilidades operativas en particular es siempre el cambio porcentual en la utilidad operativa que causa el cambio en las utilidades por acción.

Con frecuencia se sostiene que el financiamiento por acciones preferentes es de menor riesgo que el financiamiento por deuda de la empresa emisora. Quizás esto es verdadero respecto al riesgo de insolvencia del efectivo pero el GAF dice que la variedad relativa del cambio porcentual en las utilidades por acción (UPA) será mayor bajo el convenio de acciones preferentes, si todos los demás permanecen igual.

Naturalmente esta discusión nos conduce al tema del riesgo financiero y su relación con el grado de apalancamiento financiero.

En forma similar al apalancamiento de operación, el grado de Apalancamiento financiera mide el efecto de un cambio en una variable sobre otra variable. El Grado de Apalancamiento Financiero (GAF) se puede definir como el porcentaje de cambio en las utilidades por acción (UPA) como consecuencia de un cambio porcentual en las utilidades antes de impuestos e intereses (UAI)

Para el accionista, o el inversionista, lo que importa es la rentabilidad de su capital, es decir, la relación entre las utilidades netas (o más exactamente los repartos por cualquier concepto) y su capital. La rentabilidad al accionista, RA o (Return On Equity), puede definirse, siendo UN la utilidad neta (después de intereses y de impuestos), y P el monto del patrimonio o inversión de los accionistas.

La palanca financiera o grado de apalancamiento financiero se define de la siguiente forma:

Grado de apalancamiento financiero: GAF

$$\text{GAF} = \frac{\text{UAI}}{\text{UAI} - \text{Intereses}}$$

UAI: Utilidad antes de impuestos e intereses

DEFINICIÓN COMPONENTES DE GAF

- **UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS E INTERESES (UAI):** Las ganancias antes del interés y del impuesto incluye todos los beneficios de operaciones, antes de intereses y se deducen todos los impuestos sobre la renta. Las ganancias antes de intereses financieros e impuestos es un método tradicional de medición que no incluye los costos de capital.

La UAI es clave para el análisis de los resultados de una empresa y nos muestra el beneficio obtenido en el puro desarrollo del negocio correspondiente, al ser la diferencia entre los ingresos operativos y los gastos de operativos del periodo, independientemente de cómo se han financiado los activos necesarios para su desarrollo y del impuesto sobre beneficios aplicable. Es muy útil para comparar la evolución de los resultados de un año a otro.

- **INTERESES:** El interés es un índice utilizado en economía y finanzas para registrar la rentabilidad de un ahorro o el costo de un crédito.

Se le llama interés a los distintos tipos de índice que se emplean en la medición de rentabilidad de los ahorros o que se incorporan al valor de un crédito.

El interés es una relación entre dinero y tiempo dados que puede beneficiar a un ahorrista que decide invertir su dinero en un fondo bancario, o bien, que se le suma al costo final de una persona o entidad que decide obtener un préstamo o crédito.

Si una empresa o individuo tiene la necesidad o deseo de obtener dinero a préstamo, el prestamista le aplicará un interés sobre el dinero prestado que dependerá del tiempo en el que se comprometa a devolverlo y de la cantidad de efectivo que se extienda al interesado.

Los intereses se aplican en todo tipo de operaciones financieras y son unos de los valores más considerados a la hora de realizar transacciones económicas a corto, mediano y largo plazo.

2.6. COMPONENTES DEL APALANCAMIENTO OPERATIVO

GRADO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO

El efecto multiplicador que producen los costos fijos en las utilidades se denomina grado de apalancamiento operativo el cual se puede determinar como el cambio porcentual en las utilidades antes de intereses e impuestos resultante de un cambio porcentual en las ventas.

La palanca operativa o grado de apalancamiento operativo se define de la siguiente forma:

Grado de apalancamiento operativo: GAO

$$\text{GAO} = \frac{V - CV}{V - CV - CF}$$

V= Ventas

CV= Costos variables

CF= Costos fijos

Este indicador mide cual sería el incremento de las utilidades con una variación de las ventas en un punto determinado.

DEFINICIÓN COMPONENTES DE GAO

- **VENTAS (V):** El término ventas tiene múltiples definiciones, dependiendo del contexto en el que se maneje.

Una definición general es cambio de productos y servicios por dinero.

Desde el punto de vista legal, se trata de la transferencia del derecho de posesión de un bien, a cambio de dinero.

Desde el punto de vista contable y financiero, la venta es el monto total cobrado por productos o servicios prestados.

En cualquier caso, las ventas son el corazón de cualquier negocio, es la actividad fundamental de cualquier aventura comercial. Se trata de reunir a compradores y vendedores, y el trabajo de toda la organización es hacer lo necesario para que esta reunión sea exitosa.

Para otros es más una ciencia, basada en un enfoque metodológico, en el cual se siguen una serie de pasos hasta lograr que el cliente potencial se convenza de que el producto o servicio que se le ofrece le llevará a lograr sus objetivos en una forma económica.

La venta es una de las actividades más pretendidas por empresas, organizaciones o personas que ofrecen algo (productos, servicios u otros) en su mercado meta, debido a que su éxito depende directamente de la cantidad de veces que realicen ésta actividad, de lo bien que lo hagan y de cuán rentable les resulte hacerlo.

- **COSTOS VARIABLES (CV):** Costo que incurre la empresa y guarda dependencia importante con los volúmenes de fabricación.

Son aquellos costos que varían en forma proporcional, de acuerdo al nivel de producción o actividad de la empresa. Son los costos por "producir" o "vender". Por ejemplo:

- Mano de obra directa (a destajo, por producción o por tanto).
 - Materias Primas directas.
 - Materiales e Insumos directos.
 - Impuestos específicos.
 - Envases, Embalajes y etiquetas.
 - Comisiones sobre ventas.
-
- **COSTOS FIJOS (CF):** Son aquellos costos cuyo importe permanece constante, independiente del nivel de actividad de la empresa. Se pueden identificar y llamar como costos de "mantener la empresa abierta", de manera tal que se realice o no la producción, se venda o no la mercadería o servicio, dichos costos igual deben ser solventados por la empresa. Por ejemplo:
 - Alquileres
 - Amortizaciones o depreciaciones
 - Seguros
 - Impuestos fijos
 - Servicios Públicos (Luz, TE., Gas, etc.)
 - Sueldo y cargas sociales de encargados, supervisores, gerentes, etc.

3. COMBINACIÓN DE LOS APALANCAMIENTOS

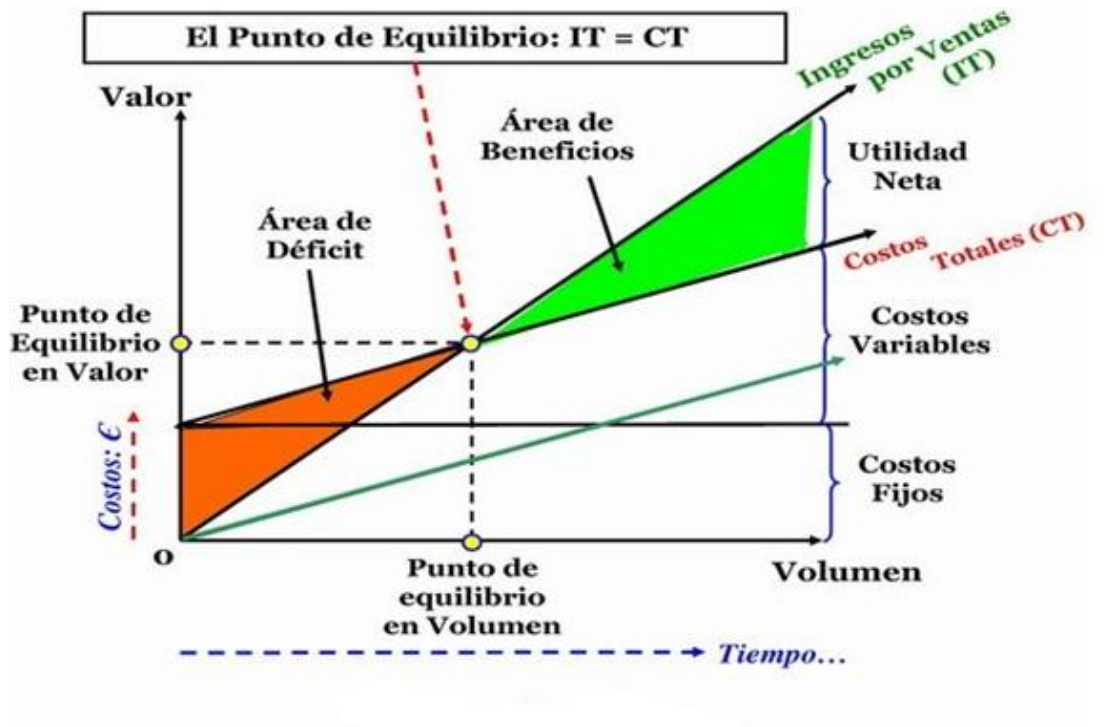
3.1. APALANCAMIENTO TOTAL O COMBINADO

Cuando el apalancamiento financiero se combina con el apalancamiento operativo, el resultado se conoce como apalancamiento total o combinado. El efecto de combinar el apalancamiento financiero y el operativo es una amplificación en dos pasos de cualquier cambio en las ventas que logra un cambio relativo en las utilidades por acción más grande. Una medida cuantitativa de esta sensibilidad total de las utilidades por acción de una empresa a un cambio en las ventas en ella, se conoce como el grado de apalancamiento total.

El apalancamiento total da como resultado la potencialización de las utilidades por acción a partir del aumento de los ingresos y así mismo la disminución de las utilidades o las pérdidas por acción al bajar los ingresos.

Si una empresa tiene un alto grado de apalancamiento operativo, su punto de equilibrio es relativamente alto, y los cambios en el nivel de las ventas tienen un impacto amplificado o “Apalancado” sobre las utilidades. En tanto que el apalancamiento financiero tiene exactamente el mismo tipo de efecto sobre las utilidades; cuanto más sea el factor de apalancamiento, más alto será el volumen de las ventas del punto de equilibrio y más grande será el impacto sobre las utilidades provenientes de un cambio dado en el volumen de las ventas.

El apalancamiento combinado ocurre cuando una empresa emplea ambos tipos de apalancamientos o leverages, con el objeto de incrementar los rendimientos para los dueños.



Fuente: <http://www.elblogsalmon.com/tag/alquiler>

3.2. GRADO DE APALANCAMIENTO TOTAL O APALANCAMIENTO COMBINADO

El grado de apalancamiento combinado utiliza todo el estado de resultados y muestra el impacto que tienen las ventas o el volumen sobre la partida final de utilidades por acción.

$$\text{APALANCAMIENTO TOTAL} = \text{Apalancamiento operativo} * \text{Apalancamiento financiero}$$

$$\text{G.A.C.} = \text{G.A.O.} \times \text{G.A.F.}$$

GAO: Grado de apalancamiento operativo

GAF: Grado de apalancamiento financiero

4. RAZONES Y RIESGOS DEL APALANCAMIENTO EN LAS EMPRESAS

4.1. RAZONES DE APALANCAMIENTO

Las razones de apalancamiento, que miden las contribuciones de los propietarios comparadas con la financiación proporcionada por los acreedores de la empresa, tienen algunas consecuencias.

- 1.** Examinan el capital contable, o fondos aportados por los propietarios, para buscar un margen de seguridad. Si los propietarios han aportado sólo una pequeña proporción de la financiación total. Los riesgos de la empresa son asumidos principalmente por los acreedores.
- 2.** Reuniendo fondos por medio de la deuda, los propietarios obtienen los beneficios de mantener el control de la empresa con una inversión limitada.
- 3.** Si la empresa gana más con los fondos tomados a préstamo que lo que paga de interés por ellos, la utilidad de los empresarios es mayor.

En el primer caso, cuando el activo gana más que el costo de las deudas, el apalancamiento es favorable; en el segundo es desfavorable.

Las empresas con razones de apalancamiento bajas tienen menos riesgos de perder cuando la economía se encuentra en una recesión, pero también son menores las utilidades esperadas cuando la economía está en auge. En otras palabras, las empresas con altas razones de apalancamiento corren el riesgo de grandes pérdidas, pero tienen también, oportunidad de obtener altas utilidades.

Las perspectivas de grandes ganancias son convenientes, pero los inversionistas son reacios en correr riesgos. Las decisiones acerca del uso del equilibrio deben comparar las utilidades esperadas más altas con el riesgo acrecentado.

En la práctica, el apalancamiento se alcanza de dos modos. Un enfoque consiste en examinar las razones del balance general y determinar el grado con que los fondos pedidos a préstamo han sido usados para financiar la empresa. El otro enfoque mide los riesgos de la deuda por las razones del estado de pérdidas y ganancias que determinan el número de veces que los cargos fijos están cubiertos por las utilidades de operación. Estas series de razones son complementarias y muchos analistas examinan ambos tipos de razones de apalancamiento.

4.2. RIESGO FINANCIERO O RIESGO DE INSOLVENCIA

Frente al apalancamiento financiero la empresa se enfrenta al riesgo de no poder cubrir los costos financieros, ya que a medida que aumentas los cargos fijos, también aumenta el nivel de utilidad antes de impuestos e intereses para cubrir los costos financieros.

El aumento del apalancamiento financiero ocasiona un riesgo creciente, ya que los pagos financieros mayores obligan a la empresa a mantener un nivel alto de utilidades para continuar con la actividad productiva y si la empresa no puede cubrir estos pagos, puede verse obligada a cerrar por aquellos acreedores cuyas reclamaciones estén pendientes de pago.

Se corre el riesgo de la insolvencia, es decir, no tener suficiente efectivo con el cual cubrir las obligaciones que son fijas, cuando se eleva el punto de equilibrio. Los intereses hay que pagarlos. Puede que el capital de lo debido se logre refinanciar pero los intereses son exigibles, y los bancos se vuelven más duros cuando perciben dificultades, haciéndose más exigentes en el servicio de la deuda. Sin embargo, usar más deuda que capital propio, dándose una rentabilidad mayor que el costo de los créditos, hace que la rentabilidad de lo invertido realmente por los propietarios vaya aumentando con la mayor proporción de deuda, hasta el límite hipotético de la rentabilidad infinita, cuando una inversión que renta más del costo de fondos se acomete exclusivamente con deuda. Obviamente, las utilidades disminuyen, puesto que hay que cubrir los intereses. No obstante, esta disminución se traduce en aumento de rentabilidad a los socios, siempre y cuando haya una marginalidad positiva en el uso de fondos ajenos.

El riesgo financiero, también conocido como riesgo de crédito o de insolvencia, es el resultado directo de las decisiones de financiación, porque la composición de la estructura de capital de la empresa, el nivel

del apalancamiento financiero incide directamente en su valor. Muestra la variabilidad de los beneficios esperados por los accionistas.

4.3. RIESGO OPERATIVO

El riesgo operativo es el riesgo de no estar en capacidad de cubrir los costos de operación, a medida que aumentan los costos fijos de operación de una empresa, el volumen de ventas necesario para cubrir todos los costos de operación crece paralelamente, en otras palabras, a medida que una empresa aumenta sus costos fijos de operaciones, también aumenta el volumen de venta necesaria para equilibrarlos.

El punto de equilibrio es un buen índice de riesgo operacional de una empresa junto cuando más alto sea el punto de equilibrio de una empresa, es mayor el grado de riesgo operacional existente.

A cambio de un aumento de los niveles de riesgos operativos, la empresa alcanza un alto apalancamiento de operaciones.

A medida que aumenta el apalancamiento operativo por medio de mayores costos fijos de operación, aumentan el volumen de equilibrio de la empresa; pero también aumentan el grado al cual las ventas mayores incrementan, en otras palabras, los riesgos operativos en aumento se justifica tomando como base el incremento de los rendimientos de operación que se esperen como resultado de un aumento de ventas.

4.4. RIESGO TOTAL

Es el peligro o inseguridad de no estar en condiciones o capacidad de cubrir el producto del riesgo de operación y riesgo financiero.

Luego entonces, el efecto combinado de los apalancamientos de operación y financiero, se denomina apalancamiento total, el cual está relacionado con el riesgo total de la empresa.

Es el peligro o inseguridad de no estar en condiciones y capacidad de cubrir el producto del riesgo de operación y riesgo financiero, es decir inseguridad de no poder cubrir los costos fijos de operación y los costos financieros motivados por intereses sobre préstamos de la empresa.

En conclusión, entre mayor sea el apalancamiento operativo y financiero de la empresa mayor será el nivel de riesgo que esta maneje.

5. CONCLUSIONES

En el caso de que una empresa decida tomar un apalancamiento debería hacerlo con terceros, pues así se divide el riesgo que se puede asumir en caso de un fracaso a futuro distribuyendo la pérdida no solo para la empresa sino también para la entidad prestadora del dinero. Pero esta decisión no solo tiene cosas positivas, también tiene consecuencias que en caso de que no se manejan bien los recursos adquiridos pueden resultar fatales para la empresa, por eso para tomar esta decisión se deben tener en cuenta factores como: las necesidades de inversión, los intereses que está en capacidad de asumir, estrategias para buscar aumentar la rentabilidad y buscar disminuir costos, para así llegar con exactitud o al menos a una aproximación del monto de la deuda que se necesita, que sea apropiada para la empresa y que este en capacidad financiera de asumir.

Una de las consecuencias positivas que tiene la decisión de apalancarse con terceros como entidades de financiamiento o bancos es que esto ayuda a reducir los impuestos que la ley obliga a pagar a las empresas por su actividad dentro del territorio disminuyendo la declaración de renta afectando así positiva y directamente las utilidades netas de la empresa.

Un buen empleo de la deuda ayudara a aumentar la rentabilidad sobre los recursos propios siempre y cuando el costo del apalancamiento no sea mayor que las utilidades que arroja el ejercicio contable.

El apalancamiento financiero genero un riesgo que se conoce como riesgo de crédito o de insolvencia que es el resultado de la decisión de financiar parte de los activos de la empresa lo cual genera un costo financiero o intereses fijos que afecta el valor de la empresa o la rentabilidad. La rentabilidad no es sinónimo de la pérdida o ganancia que arroja el estado de resultados sino que es la rentabilidad que arroja la inversión que se ha hecho con los recursos que se consiguieron con terceros.

El apalancamiento es una herramienta que administra la empresa, la cual puede afectar positiva o negativamente a la empresa, en el momento de que se decide tomar deuda se le está adicionando un riesgo a la empresa, pero esta decisión siempre debe estar basada en una buena gestión del equipo de la empresa al analizar las necesidades de la empresa, la capacidad de pago y un moderado y apropiado monto de la deuda para así llegar al objetivo por el cual se tomo la deuda que es generar valor a la empresa y para los accionistas.

DISEÑO METODOLÓGICO

TIPO DE INVESTIGACIÓN:

- En esta investigación se desarrollo el tipo de investigación cualitativa, ya que es una investigación que tiene procesos inductivos, generativos, constructivos y subjetivos, además se buscan significados después de sumergirse en el tema.

MÉTODO DE INVESTIGACIÓN:

- Es una investigación de tipo histórica ya que la información del trabajo se presenta en forma de palabras que provienen de las diferentes fuentes de información como documentos, observaciones o transcripciones, sacadas de las revisiones bibliográficas que se realizaron.

INFORMACIÓN PRIMARIA

Se decidió tomar el tema del apalancamiento en las empresas después de haber escuchado la importancia del apalancamiento en el diplomado de consultoría financiera realizado en la Universidad Católica del Perú. (Pasantía Internacional)

INFORMACIÓN SECUNDARIA

- Páginas Web
- Artículos Web
- Libros
- Archivos de PDF encontrados en la Web

MARCO TEÓRICO

PRIMERA VISIÓN

Aspectos:

En el artículo “La decisión del apalancamiento financiero en las empresas”.¹

“Existe para las empresas una serie de decisiones que son inevitables, independientemente del sector en que opere o la actividad principal a la que se dedique. Una de esas decisiones a la que se enfrenta el responsable de cualquier negocio es la de establecer el procedimiento y conseguir los recursos necesarios para financiar las actividades que tiene entre manos, tanto las existentes como las futuras.”

SEGUNDA VISIÓN:

Aspectos:

En el escrito de PDF ²

“En la esencia de la política de financiamiento de un negocio se encuentra establecer la estructura del mismo, es decir, la cantidad que se debe emplear tanto de deuda como de recursos propios o capital para financiar las necesidades de inversión, presentes y futuras, que se derivan de los requerimientos de capital de trabajo a emplear. La

¹ Tomado de:

<http://diariodelosandes.com/content/view/34656/> del autor Luis Omar Pérez.

decisión que se tome sobre la estructura de financiamiento de una empresa tiene mucho que ver con la opinión que se tenga acerca de las consecuencias, ya sean positivas o negativas, del uso de ella. Con cierta frecuencia se escuchan comentarios del tipo de “la manera más sana de crecer en el negocio es, exclusivamente, a través del capital generado por el mismo”, o bien “cuanto menos deuda tengamos, mejor y más seguro tendremos el negocio”.

² Tomado de:

http://profesores.ie.edu/flubian/documentos/APALANCAMIENTO_FINANCIERO.pdf. Archivo en PDF sin autor

MARCO JURÍDICO

Para el tema que se está tratando se relacionan algunas leyes que tienen que ver con las entidades financieras y de valores, pues dentro de los dos tipos de apalancamiento que hay, el de recursos de terceros tiene que ver con las entidades de financiamiento y también podemos encontrar dentro de algunas inversiones de la empresa o de los socios y reinversiones de dividendos en bonos y acciones que corresponden a movimientos en la bolsa de valores la cual está regulada por la superintendencia financiera:

Las leyes relacionadas con estos temas son:

- **LEY No. 795 de 14 Enero 2003:** DISPOSICIONES QUE MODIFICAN EL ESTATUTO ORGÁNICO DEL SISTEMA FINANCIERO.
- **Ley No.1328 de 15 julio 2009:** DEL RÉGIMEN DE PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR FINANCIERO.

BIBLIOGRAFÍA

- García S, Oscar León. (2009). *Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones Cuarta Edición*. Cali-Colombia: PRENSA MODERNA IMPRESORES S.A. 368.

FLOREZ QUINTERO SANDRA MILENA “EL APALANCAMIENTO FINANCIERO Y OPERATIVO UN GRAN DESAFÍO PARA LOS NEGOCIOS EN COLOMBIA”

{En línea} {Recuperado el 28 de Mayo de 2011} Disponible en:

- <http://economia-excel.blogspot.com/2009/07/apalancamiento-financiero.html>
- http://profesores.ie.edu/filubian/documentos/APALANCAMIENTO_FINANCIERO.pdf
- <http://www.eumed.net/cursecon/colaboraciones/procap-apalanca.htm>
- http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lad/soriano_a_j/capitulo1.pdf
- https://www.u-cursos.cl/ieb/2008/1/0351/230201/material_docente/bajar?id_material=11583
- <http://diariodelosandes.com/content/view/34656/>
- <http://www.wisis.ufg.edu.sv/www.wisis/documentos/TE/658.022-A791p/658.022-A791p-Capitulo%20II.pdf>
- <http://www.text2mindmap.com/>

{En línea} {Recuperado el 20 de Junio de 2011} Disponible en:

- <http://www.mitecnologico.com/Main/Apalancamiento>
- <http://colombia.aula365.com/aulablogs/view.aspx?id=909319>

- <http://www.slideshare.net/azucres/ppt-palancas-1344803://www.profesorenlinea.cl/fisica/PalancasConcepto.htm>
- <http://www.cashflow88.com/decisiones/apalancamiento.pdf>
- <http://www.mitecnologico.com/Main/ApalancamientoOperativoYFinanciero>
- http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/fin/no12/apalancamiento_operativo_.htm
- http://webdelprofesor.ula.ve/nucleotrujillo/anhigo/guias_finanzas1_pdf/tema22.pdf
- <http://www.slideshare.net/practprof/apalancamiento-pp>
- <http://clubvirtual.gvaweb.com/admin/curricula/material/cla4.pdf>
- <http://diccionariodecontabilidad-a.blogspot.com/>
- <http://www.mitecnologico.com/Main/RiesgoOperativo>
- <http://www.mitecnologico.com/Main/RiesgoTotal>
-

{En línea} {Recuperado el 28 de Junio de 2011} Disponible en:

- http://www.12manage.com/methods_ebit_es.html
- <http://www.finanplan.com/Objetos/Articulo%20EBIT.pdf>
- <http://www.definicionabc.com/economia/interes.php>
- <http://definicion.de/interes/>
- <http://www.promonegocios.net/mercadotecnia/definicion-concepto-venta.htm>
- <http://www.promonegocios.net/venta/concepto-de-venta.html>
- <http://www.degerencia.com/tema/ventas>
- http://cmap.upb.edu.co/rid=1236386222735_2108514068_2146/Tema1.CostosFijosyVariablesTeor%C3%ADayProblemas.pdf
- <http://www.infomipyme.com/Docs/GT/Offline/Empresarios/costos.htm>
- <http://www.elblogsalmon.com/tag/alquiler>
- <http://compartiendoconocimiento.wordpress.com/2010/05/05/el-apalancamiento/>
- <http://www.monografias.com/trabajos12/finan/finan.shtml>