

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN
BANCA Y FINANZAS

TEMA GENERAL:
FINANZAS A CORTO PLAZO

SUBTEMA:
ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.

AUTORES:
BR. TRIXI YAHOSKA ARCE AGUIRRE
BR. MARVIN ALEXANDER AMADOR
BR. AMÍLCAR JOSÉ ORTIZ MEJÍA

TUTOR:
LIC. LEANA MEJÍA MELÉNDEZ

MANAGUA, MARZO 2021

i. Dedicatoria

Dedico este trabajo infinitamente a Dios por darme la sabiduría y fortaleza para llegar a cumplir una de mis metas propuestas.

A los docentes de la universidad nacional autónoma de Nicaragua por la calidad educativa brindada durante estos años para ser excelentes profesionales en el campo laboral.

A mi madre por el apoyo incondicional en el trayecto de mi formación, al igual que mis hermanos y amigos.

Trixi Yahoska Arce Aguirre

i. Dedicatoria

A la memoria de mi abuela María Lourdes, “Lula”, a quien nunca podré terminar de agradecer su dedicación a mi crianza para ayudar a formar la persona que soy ahora. Siento que el tiempo y las circunstancias no me hayan permitido honrarla en vida, pero espero con este logro engrandecer su legado y decir que gracias a ella soy un profesional de bien. Eternamente agradecido.

A la memoria de mi hermano Cristopher, siempre te recuerdo, esto también es para vos.

A mi madre Guadalupe, a quién puedo ahora cumplir su sueño de verme culminando una carrera profesional y que prometo que no será el último reto que me verá finalizar.

A mi esposa Evelyn, quién ha estado ahí a mi lado durante este proceso que tantas veces presentó obstáculos pero que con perseverancia y esfuerzo ha podido culminarse, este logro también es para vos.

Marvin Alexander Amador

i. Dedicatoria

A Dios por darme vida y fortaleza para culminar mi carrera, por ayudarnos a alcanzar nuestras metas iluminándonos la mente y por haber puesto en el camino personas que han sido soporte y compañía durante los estudios.

A nuestro tutor por sus enseñanzas impartidas y su paciencia, a todos ellos, muchas gracias, que la paz y el gozo de nuestro Dios sean en sus corazones.

Amílcar José Ortiz Mejía

ii. Agradecimiento

Agradezco, en Primera instancia, a Dios todo poderoso porque me dio la sabiduría, el entendimiento y la fuerza para continuar a pesar de los obstáculos presentados en el transcurso de la carrera.

A mis padres, en especial a mi madre que ha sido un pilar fundamental para cumplir mi meta, que a pesar de diversos obstáculos hoy se está haciendo realidad.

A mis docentes, que en el transcurso de mi formación han permitido que logre mi realización profesional.

Trixi Yahoska Arce Aguirre

ii. Agradecimiento

A mis tíos y primos quienes de diversas formas me apoyaron durante el largo camino de la profesionalización, en especial a mi tía Karla Amador, quien fungió como un verdadero apoyo y soporte en muchas ocasiones.

A los docentes de los que he tenido la oportunidad de adquirir parte de sus conocimientos, así como también consejos y experiencias, con una mención especial al Msc. Alfredo Andrés Bermúdez Alanís quien ha fungido como un mentor tanto en lo laboral como en lo académico, muchas gracias por las respuestas a mis preguntas.

A los amigos, compañeros de trabajo y de estudios, jefes y superiores que han aportado mucho a la formación de la experiencia profesional y laboral así como también palabras de aliento y superación, a través del tiempo en que he desarrollado mi carrera.

A todos, muchas gracias.

Marvin Alexander Amador

ii. Agradecimiento

Agradezco en primer lugar a Dios porque me dio la perseverancia, comprensión y fortaleza para culminar mi carrera, que a pesar de los problemas presentados en estos años he podido concluir.

A mi madre, a mi esposa e hija, motivo de fortaleza e inspiración para alcanzar esta meta.

A mis docentes, que fueron mentores y forjadores de los conocimientos que hoy en día poseo.

Amílcar José Ortiz Mejía

iii. Carta aval

Viernes 19 de marzo 2021

MSc. Ada Ofelia Delgado Ruiz

Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Facultad de Ciencias Económicas

UNAN-Managua

Su despacho

Estimada Maestra Delgado:

Por medio de la presente, remito el resumen final de Seminario de Graduación correspondiente al II Semestre 2020, con tema general *“Finanzas a corto plazo”* y subtema *“Análisis del Apalancamiento financiero de la Panadería el Maná, en la ciudad de Managua en el año 2020”* presentado por los bachilleres **Trixi Yahoska Arce Aguirre** con número de carné **14-20075-0**, **Marvin Alexander Amador** con número de carné **08-20016-3** y **Amilcar José Ortiz Mejía** con número de carné **09-20583-2** para optar al título de Licenciados en Banca y Finanzas.

Este trabajo reúne los requisitos establecidos para resumen final de Seminario de Graduación que especifica el Reglamento de la UNAN-Managua.

Cordialmente,

Lic. Leana Mejía Meléndez

Docente del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Tutor de Seminario de Graduación

UNAN-Managua

CC.: Archivo

iv. Resumen

El apalancamiento se utiliza como una estrategia para el crecimiento de los negocios debido a que se multiplican los resultados sin un consumo elevado de recursos operativos y financieros, el estudio del apalancamiento es importante para medir la capacidad que tiene una empresa para soportar la explotación de los medios operativos y financieros, ya que existe una brecha que limita el uso excesivo de esta técnica para no ser contraproducente en los resultados del negocio, en este caso el objeto de estudio es la panadería el “Maná” en el año 2020.

El subtema de seminario de graduación se aborda desde la técnica de investigación documental con referencias bibliográficas a través de diversas fuentes de información, los principales resultados arrojados en la investigación están ligados al desempeño de la empresa frente a la utilización de sus recursos y cuan comprometidos están en la generación de rendimientos para el negocio. Para ello se aplicaron las técnicas de apalancamiento en una empresa denominada panadería el “Maná”.

En términos generales se analizó que siempre que una empresa tenga la capacidad de soportar la carga financiera y generar a través de ella rentabilidad en el negocio, posee apalancamiento positivo es decir ofrece beneficios mayores a los costos de la deuda. Sin embargo, el exceso de deudas y la no generación de utilidades conlleva a problemas de liquidez y por ende de solvencia, por tal razón se debe tener especial cuidado para no sobre pasar la capacidad de la empresa para la carga financiera.

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

v. **Índice**

i. Dedicatoria	i
ii. Agradecimiento	ii
iii. Carta aval	iii
iv. Resumen	iv
I. Introducción	1
II. Justificación	2
III. Objetivos	3
3.1. Objetivo general.....	3
3.2. Objetivos específicos.....	3
3.2.1. Presentar los aspectos más relevantes de las finanzas a corto plazo.....	3
3.2.2. Describir la importancia del apalancamiento para el crecimiento de las empresas.....	3
3.2.3. Identificar los indicadores que miden el grado de apalancamiento financiero.....	3
3.2.4. Medir el apalancamiento financiero de la panadería EL MANÁ, en el año 2020.....	3
IV. Desarrollo del Subtema	4
4.1 Aspectos relevantes de las finanzas a corto plazo.....	4
4.1.1 Definición de finanzas a corto plazo.....	4
4.1.2 Importancia de finanzas a corto plazo.....	4
4.1.3 Tipos de Financiamiento a corto plazo.....	5
4.1.4 Ventajas y desventajas de las finanzas a corto plazo.....	6
4.2 Importancia del apalancamiento para el crecimiento de las empresas.....	7
4.2.1 Definición de apalancamiento.....	7
4.2.2 Tipos de apalancamiento.....	8
4.2.3 Ventaja y desventaja del apalancamiento.....	14
4.2.4 Efectos del apalancamiento.....	15
4.2.5 Riesgos del apalancamiento.....	25
4.3 Indicadores que miden el grado de apalancamiento.....	27
4.3.1 Grado de apalancamiento operativo.....	27
4.3.2 Grado de apalancamiento financiero.....	28
4.3.3 Grado de apalancamiento total.....	29
4.3.4 Análisis de la capacidad de endeudamiento.....	30
4.3.5 Efectos en la rentabilidad.....	35
V. Simulación de Caso Práctico	36
5.1 Generalidades de la panadería EL MANÁ.....	36
5.1.1 Historia.....	36
5.1.2 Visión y Misión.....	36
5.1.3 Objetivos Estratégicos.....	37
5.1.4 Actividad.....	37
5.1.5 Valores.....	37
5.1.6 Situación actual.....	37
5.2 Necesidades de financiamiento.....	40
5.3 Información financiera requerida.....	41
5.3.1 Estados financieros.....	41
5.3.2 Análisis de los estados financieros.....	43

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

5.3.3	Condiciones de la nueva deuda.	48
5.3.4	Estructura de financiación y razones de endeudamiento.....	49
VI.	Conclusión	56
VII.	Bibliografía	57

I. Introducción

La investigación aborda de manera clara y sencilla la importancia del apalancamiento para un negocio. Este subtema enfocará con exactitud las herramientas necesarias para evaluar la capacidad de una empresa para utilizar sus recursos de una forma apropiada.

El propósito de este documento es facilitar los procedimientos a utilizar para obtener el nivel de capacidad de una empresa para apalancarse, para lograr este objetivo se requiere de insumos que son brindados por las finanzas a través de la administración financiera. La investigación realza la importancia de utilizar recursos para explotar o hacer crecer un negocio lo que conlleva a realizar mediciones sobre el uso de esos recursos y las consecuencias de la utilización de estos medios de forma prolongada o exagerada, lo que será demostrado a través del análisis de los mismos en la empresa El Maná

Para obtener los resultados señalados se ha realizado una serie de investigaciones bibliográficas obteniendo información de varias fuentes como: sitios web, libros, artículos de revistas, monografías y materiales audiovisuales.

El presente trabajo está estructurado en capítulos que describen la investigación realizada. El documento está conformado de manera inicial por:

Los aspectos personales de los autores, como la dedicatoria, agradecimientos, valoración del autor. En seguida se presenta los atributos generales de la investigación a través del resumen, justificación y objetivos.

El primer capítulo describe los aspectos más relevantes de las finanzas a corto plazo.

El segundo capítulo aborda la importancia del apalancamiento para las empresas en términos generales.

El tercer capítulo especifica los instrumentos utilizados para medir el apalancamiento en una empresa.

En el cuarto capítulo se da la aplicación de la teoría planteada donde se mide el apalancamiento de una empresa que es objeto de estudio.

Por último se abordan las conclusiones generales de la investigación así como las fuentes bibliográficas y anexos.

II. Justificación

El trabajo se desarrolla a partir de un eje central, las finanzas a corto plazo. Guardando un enfoque directamente en el apalancamiento, el cual se aplica a cualquier tipo de industria y en este caso se relaciona a un negocio denominado panadería el “Maná”. El tema abordado es de suma importancia no solo para los estudiantes que lo llevan a cabo, sino también para otros alumnos de la UNAN-Managua y de cualquier universidad ya que servirá como una fuente de información para futuras investigaciones, por lo cual se considera relevante para estudiantes, docentes y emprendedores interesados en el tema.

Esta investigación de apalancamiento se pretende dar a conocer desde la perspectiva práctica y conceptual, es por esto que se justifica la implicación practica que posee, puesto que de otra manera no podría desarrollarse en su totalidad ni cumplir con los objetivos que persigue, al igual que posee valor teórico puesto que se resume la información de tal forma que se utilice adecuadamente para su implementación y análisis.

La aplicación de herramientas de análisis de apalancamiento financiero nos servirá como base firme y concisa que tomen oportunamente las decisiones correctas para el buen manejo y crecimiento de la empresa en lo que concierne a liquidez, solvencia, gestión, y rentabilidad.

Si bien es cierto la investigación no propone un nuevo método para estimar o medir el apalancamiento, pero la metodología utilizada de forma práctica puede ser implementada en otros negocios de manera similar y esto es lo que agrega valor a la investigación.

III. Objetivos

3.1. Objetivo general.

3.1.1. Analizar el apalancamiento financiero de la Panadería EL MANÁ, en el año 2020.

3.2. Objetivos específicos.

3.2.1. Presentar los aspectos más relevantes de las finanzas a corto plazo.

3.2.2. Describir la importancia del apalancamiento para el crecimiento de las empresas.

3.2.3. Identificar los indicadores que miden el grado de apalancamiento financiero.

3.2.4. Medir el apalancamiento financiero de la panadería EL MANÁ, en el año 2020.

IV. Desarrollo del Subtema

4.1 Aspectos relevantes de las finanzas a corto plazo.

Las finanzas corresponden a una rama de la economía que estudia el movimiento del dinero entre las personas, las empresas o el Estado. La cual se ocupan de orientar la toma de las mejores decisiones como el saber cuándo invertir, o donde conseguir los recursos en las mejores condiciones para una empresa o un negocio o cuanto ganare al invertir en una alternativa y no otra. (Bodie, L. 2014)

4.1.1 Definición de finanzas a corto plazo.

De acuerdo con Rayo, G. (2015) son las decisiones no duraderas más de un año se espera percibir rendimientos a corto plazo, estas decisiones son menos riesgosas. También representa las deudas que van a ser liquidadas dentro de un periodo de un año. Este tipo de deuda es utilizada para obtener efectivo y poder hacer frente a la demanda del mercado y a los ciclos de producción y ventas

“Las finanzas a corto plazo consiste en obligaciones que se espera que venzan en menos de un año y que son necesarias para sostener gran parte de los activos circulantes de la empresa, como Efectivo, Cuentas por Cobrar e Inventarios”.

“Las finanzas a corto plazo es cuando la empresa determina cuales son los requerimientos requeridos de efectivo, se tengan presentes los diferentes financiamientos que ofrecen las instituciones financieras”. (p.26)

4.1.2 Importancia de finanzas a corto plazo.

Señala Rayo G. (2015) las finanzas de corto plazo son de mucha importancia para las empresas ya que son una de las bases fundamentales para el buen funcionamiento, teniendo en cuenta los recursos monetarios propios o ajenos, todo esto para llevar a cabo cualquier proyecto o trabajo que tenga planes.

Hoy en día las finanzas de corto plazo es uno de los medios más utilizados por parte de las empresas comerciales y de servicio para poder cumplir o llevar a cabo sus proyectos ya que las finanzas o financiamiento a corto plazo es el acto de dotar dinero y de crédito a una empresa,

organización o individuo, es decir, conseguir recursos y medios de pago para destinarlos a la adquisición de bienes y servicios, necesarios para el desarrollo de las correspondientes actividades económicas.

Las finanzas a corto plazo son las que velan por que la empresa cuente con los recursos necesarios para mantener su liquidez a corto plazo y que además tener los medios disponibles para hacer frentes imprevistos. Se encarga de mantener la buena imagen de la empresa entre sus proveedores logrando el cumplimiento de deudas, es la encargada de la buena administración de esta misma. (p.27)

4.1.3 Tipos de Financiamiento a corto plazo.

Según Vargas, E. (2019) son muy diversos los tipos de financiamiento a corto plazo disponibles hoy en día. Entre los principales se encuentran:

1. Financiamiento por medio de inventarios; Se hace uso del inventario de la empresa como una garantía para asegurar la devolución del préstamo. Si por algún motivo el acreedor no cumple con el plazo de devolución, la entidad podrá tomar posesión de todo el inventario, implicando un gran riesgo para la empresa en caso de incumplimiento.
2. Financiamiento por medio de cuentas por cobrar; Consiste en la venta de las cuentas por cobrar de la compañía, proceso que se realiza mediante un agente de cuentas. Esto se lleva a cabo bajo acuerdos previamente establecidos, y de esta manera la empresa puede obtener los recursos necesarios. Es un método cada vez más utilizado ya que resulta menos caro en comparación con otro tipo de financiamientos, no existen costes de cobros y se obtiene la cantidad acordada con rapidez.
3. Crédito bancario; Se obtiene mediante bancos y es el método más utilizado por empresas debido a la fiabilidad y la confianza que ofrecen este tipo de entidades. Los beneficios son mayores si la compañía acude al banco que gestiona sus cuentas, ya que esto permitirá que se realice un modelo de financiación menos arriesgado en base a los datos financieros de la empresa.
4. Pagaré; Consiste en un documento escrito en el que se establece un compromiso de pago entre dos personas o entidades. En este se expone la cantidad del préstamo, la fecha para

su devolución y los intereses acordados. En caso de incumplimiento, es posible tomar acciones legales. Este tipo de documento se suele llevar a cabo durante la compra o venta de mercancías o en préstamos de efectivo.

5. Crédito comercial; En este caso, se hace uso de los pasivos de la compañía, como cuentas por pagar e impuestos, para establecer un acuerdo entre las partes implicadas. Las condiciones suelen ser más flexibles que en el caso de los créditos bancarios y es más sencillo obtener los recursos necesarios debido a sus requisitos más simples.
6. Líneas de crédito; El banco concede a la compañía la disponibilidad de una cantidad de dinero durante determinado período de tiempo. En este caso no existe ningún documento legal entre las partes, pero se deben respetar los acuerdos previamente establecidos. Este método ofrece algunas ventajas, como la posibilidad de obtener dinero siempre que sea necesario. Sin embargo, con cada préstamo realizado se debe pagar un porcentaje de interés.
7. Papeles comerciales; Se tratan de pagarés no garantizados emitidos por grandes empresas con el fin de obtener intereses. Es un método beneficioso para pequeñas compañías ya que les permite obtener una fuente de financiamiento con costes bajos. (p.3)

4.1.4 Ventajas y desventajas de las finanzas a corto plazo.

De acuerdo con Vargas, E. (2019) las ventajas son las siguientes;

1. La tasa de interés del financiamiento a corto plazo es baja en comparación con los préstamos a largo plazo.
2. La compañía puede obtener los recursos necesarios de forma rápida para hacer frente a algún déficit o emergencia.
3. Es un tipo de financiación más fácil de conseguir para las pequeñas empresas.

A continuación, las desventajas son:

1. Las utilidades de la empresa se ven afectadas al hacer uso de tarjetas de crédito en financiamientos a corto plazo.
2. El aumento de la tasa de interés dificulta el pago de la deuda.
3. No es un método adecuado para empresas que ya tengan deudas. (p.4)

4.2 Importancia del apalancamiento para el crecimiento de las empresas.

Señala Gómez, Á. (2006) al hablar de apalancamiento, se hace referencia a la mayor amplitud que se consigue a través de una pequeña variación en un momento dado, en consecuencia, en la vida empresarial cuando se habla de apalancamiento, se hace referencia al uso de los costos fijos con el fin de incrementar (o apalancar) la utilidad o rentabilidad de la empresa. (p.10)

El apalancamiento tiene un importante papel en el crecimiento de la empresa y la consecución de sus activos con el uso del financiamiento a través de terceros, dejando de lado la participación de los propietarios; son apalancamientos que traen mayores beneficios en sus metas de crecimiento. (Córdoba Padilla, 2012, p. 152)

4.2.1 Definición de apalancamiento.

En física el apalancamiento significa servirse de una palanca para levantar objetos pesados aplicando una fuerza pequeña. En la terminología de la administración, cuando todo lo demás se mantiene constante un gran apalancamiento de operaciones significa que con un pequeño cambio de los resultados de ventas se modifican de manera importante las utilidades antes de intereses e impuestos. (Ehrhardt y Brigham, 2007, p. 457)

Para Córdoba Padilla (2012): Desde el punto de vista de las finanzas, el apalancamiento a que se refiere es al uso de dinero prestado para financiar inversiones o actividades de negocios. El apalancamiento puede aumentar la tasa de retorno, pero también incrementa el riesgo, dado que provoca menor flexibilidad o mayor exposición a la insolvencia o incapacidad de atender los pagos.

Apalancamiento es el efecto que se produce en la estructura financiera de las empresas como consecuencia de la utilización de fondos propios o ajenos para financiar sus operaciones, produciéndose un incremento de su rentabilidad, a través del cambio en su estructura financiera y operativa. Es la capacidad que tiene una empresa de emplear activos o fondos de costo fijo con el fin de maximizarlos, a través de la ayuda de los accionistas. (Córdoba Padilla, 2012, p. 153)
Según Jungbluth, L. (2020) el apalancamiento o leverage, es un concepto que explica el efecto de palanca que genera la existencia de costos fijos operativos y de gastos financieros en la empresa.

Los costos fijos amplifican la utilidad operativa cuando se produce una variación en el nivel de actividad medido por las ventas dando origen al apalancamiento operacional (AO); ya que amplifican la utilidad por acción – por efecto de los intereses, en el otro caso – cuando varía la utilidad operativa, dando origen al apalancamiento financiero (AF).

4.2.2 Tipos de apalancamiento.

Las diversas formas de apalancamiento son todas herramientas que pueden coadyuvar a la mejor eficiencia de la empresa. Todas producen resultados, más que proporcionar cambio en la variable que se modifica, pero todas aumentan el riesgo de insolvencia por cuanto elevan el punto de equilibrio. Su uso, por consiguiente, tiene que ser muy bien analizado, incluso a la luz de factores no financieros. (Córdoba Padilla, 2012, p. 153)

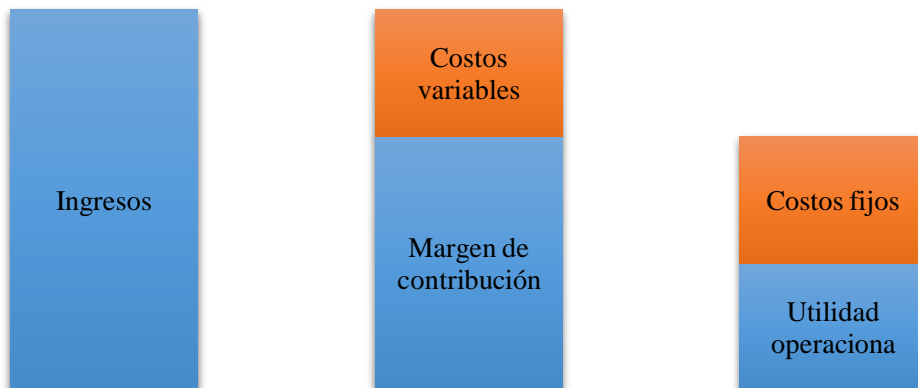
4.2.2.1 *Apalancamiento operativo.*

“El apalancamiento operativo está presente siempre que una empresa tenga costos fijos de operación, sin importar el volumen. A la larga, todos los costos son variables. En consecuencia, es necesario que el análisis se realice para el corto plazo” (Van Horne y Wachowicz, 2010, p. 420).

Antes de abordar los costos fijos para exponer las generalidades del apalancamiento operativo y describir su aplicación y medición, es necesario presentar los costos variables con el propósito de asimilar todo el panorama donde se desarrolla el apalancamiento operativo.

Los costos pueden ser clasificados, de acuerdo con su comportamiento, en costos fijos y variables. Los costos fijos como los variables se utilizan para el cálculo de la utilidad de la empresa, sin hacer distinción expresa de ellos en relación con su comportamiento. A este enfoque se le denomina “enfoque de contribución” o “costeo directo”. (Ramírez Padilla, 2008, p.160)

Figura 1. *Enfoque de margen de contribución.* Fuente (Ramírez Padilla, 2008, p.161)



4.2.2.1.1 Costos variables.

Un costo variable es un costo que varía, en total, en proporción directa con los cambios en el nivel de la actividad. Se puede expresar la actividad de muchas maneras distintas, por ejemplo, en unidades producidas, en unidades vendidas, la cantidad de kilómetros recorridos, la cantidad de camas ocupadas, la cantidad de líneas impresas, la cantidad de horas trabajadas, etc. (Garrison, Noreen y Brewer, 2007, p. 55)

Los ejemplos más comunes de costos variables incluyen los materiales directos e indirectos y otros costos generales, como los costos de energía, cuyos costos varían en relación a la cantidad consumida en el proceso productivo. (Córdoba Padilla, 2012, p. 155)

Ejemplo de algunos costos variables:

1. Materias primas.
2. Embalaje y empaques.
3. Mano de obra por necesidad de producción.
4. Impuestos específicos, impuestos selectivos que gravan de manera selectiva el consumo de determinados bienes o servicios.
5. Comisiones sobre ventas.

4.2.2.1.2 Costos fijos.

Un costo fijo es un costo que permanece constante, en total, a pesar de los cambios en el nivel de actividad. A diferencia de los costos variables, los costos fijos no se ven afectados por los cambios en la actividad. En consecuencia, sea que los niveles de actividad suban o bajen, los costos fijos permanecen constantes en el importe total a menos que influya en ellos una fuerza externa, como un cambio de precio. (Garrison, et. Al, 2007, p. 54)

Ejemplo de algunos costos fijos:

1. Impuestos inmobiliarios.
2. Servicios públicos (luz, gas, agua).
3. Alquiler de los inmuebles (oficinas, depósitos).
4. Seguros.
5. Materiales de oficina.
6. Servicio de internet.
7. Mano de obra indirecta.
8. Personal de vigilancia.

4.2.2.2 Apalancamiento financiero.

“El apalancamiento financiero, esto es, el uso de financiamiento de deuda para magnificar los rendimientos de las inversiones” (Gitman y Joehnk, 2009, p. 53).

Para Córdoba Padilla (2012), 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 la utilización de la deuda para aumentar la rentabilidad esperada del capital propio. (Córdoba Padilla, 2012, p. 160)

Gitman y Zutter (2012), definen el apalancamiento financiero como el uso de los costos financieros fijos para acrecentar los efectos de los cambios en las utilidades antes de intereses e impuestos sobre las ganancias por acción de la empresa.

Los dos costos financieros fijos más comunes son:

1. Los intereses de deuda y
2. Los dividendos de acciones preferentes. Estos costos deben pagarse sin importar el monto de las utilidades antes de intereses e impuestos (UAI) disponibles para pagarlos. (p. 464)

Por tal razón el apalancamiento financiero puede considerarse una herramienta o técnica utilizada por los administradores financieros para maximizar las utilidades, debido a que los intereses del préstamo actúan como una palanca.

En otras palabras el apalancamiento es “la capacidad de la empresa para emplear los cargos financieros fijos, con el fin de aumentar al máximo los efectos de los cambios en las utilidades antes de intereses e impuestos sobre las utilidades (o rentabilidad) por acción”. (Córdoba Padilla, 2012, p. 162)

4.2.2.2.1 Endeudamiento.

El endeudamiento se corresponde con los recursos financieros ajenos, los cuales se caracterizan por su exigibilidad, siempre es conveniente analizar el endeudamiento, ya que pone de manifiesto los riesgos financieros implícitos de la estructura financiera.

Los pasivos son obligaciones de la empresa que requieren un desembolso de efectivo dentro de un periodo estipulado. Muchos pasivos son obligaciones contractuales de pago de una cantidad e interés estipulados en un periodo. De este modo, los pasivos son deudas y con frecuencia se asocian con cargas de efectivo nominalmente fijas, denominadas costo de la deuda. (Ross, et.al, 2009, p.22)

4.2.2.2.2 Tipos de endeudamiento.

De acuerdo con Robín, A. (2019) dependiendo del entorno económico de una persona, empresa u organismo el tipo de endeudamiento es diferente. A continuación te presentamos los más comunes.

1. Endeudamiento a corto plazo; El endeudamiento a corto plazo tiene que ver con cómo se manejan las financiaciones de terceros con los fondos propios en un plazo determinado. Si los indicadores revelan que la razón de endeudamiento es muy alta, significará que la empresa tiene poca autonomía financiera.
2. Endeudamiento a largo plazo; Representa el peso que tiene la deuda sobre los activos propios a lo largo de un plazo de tiempo más amplio. (p.2)

4.2.2.2.3 *Capacidad de endeudamiento.*

Señala Robín, A. (2019) “la capacidad de endeudamiento de una persona natural o jurídica es la cantidad máxima de dinero que se pueden permitir contraer en una deuda. Esto con el fin de poder solicitar productos financieros sin desequilibrar sus finanzas personales”. (p.2)

4.2.2.2.4 *Ventajas e inconvenientes del endeudamiento.*

De acuerdo con Holde, A. (2018) el endeudamiento tiene dos ventajas claras:

- a) Flexibilidad
- b) Control

La ventaja del endeudamiento es que podemos operar con mayor margen de movimientos sin la necesidad de entregar parte de nuestro negocio.

Los inconvenientes son que hay uno muy claro, el riesgo. Cuanta más deuda, a más riesgo está expuesta la empresa de no poder hacer frente a sus obligaciones. El riesgo y el endeudamiento están ligados al apalancamiento financiero, que marca la influencia de las deudas sobre la rentabilidad de los accionistas. En este sentido, si las deudas tienen un coste inferior a la rentabilidad de los inversores, esas deudas mejorarán la rentabilidad que tengan los accionistas. (p.1)

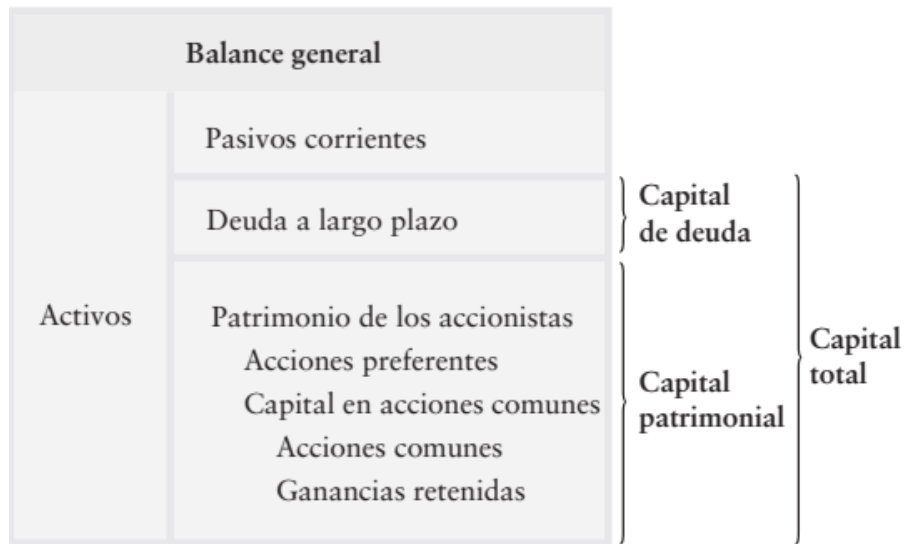
4.2.2.2.5 *Estructura de Capital.*

Debido a que el apalancamiento financiero o la deuda tiene relación con la adquisición de activos que integran un capital, se debe tener en cuenta la estructura de capital como la mezcla de deuda a largo plazo y el capital contable. Por lo tanto se puede afirmar que los activos se pueden financiar con capital propio o capital ajeno a la empresa, también de forma combinada.

La estructura de capital es una de las áreas más complejas en la toma de decisiones financieras debido a su interrelación con otras variables de decisión financiera. Las malas decisiones en relación con la estructura de capital generan un costo de capital alto. (Gitman y Zutter, 2012, p.470)

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

Figura 2. *Estructura de capital.* Fuente: (Gitman y Zutter, 2012, p.470)



4.2.2.2.6 Clasificación del apalancamiento financiero.

De acuerdo a la interacción del rendimiento y la tasa de interés del financiamiento, el apalancamiento financiero puede clasificarse como:

- Apalancamiento financiero positivo: cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es productiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa es mayor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.
- Apalancamiento financiero negativo: cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es improductiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa es menor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.
- Apalancamiento financiero neutro: cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos llega al punto de indiferencia, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa es igual a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos. (Córdoba Padilla, 2012, p. 162)

4.2.2.3 Apalancamiento total.

También se puede evaluar el efecto combinado del apalancamiento operativo y financiero en el riesgo de la empresa usando un esquema similar al que se utilizó para desarrollar los conceptos individuales del apalancamiento. Este efecto combinado, o apalancamiento total, se define como el uso de los costos fijos, tanto operativos como financieros, para acrecentar los efectos de los cambios en las ventas sobre las ganancias por acción de la empresa. Por lo tanto, el apalancamiento total se considera como el efecto total de los costos fijos en la estructura operativa y financiera de la empresa. (Gitman y Zutter, 2012, p.467)

4.2.3 Ventaja y desventaja del apalancamiento.

4.2.3.1 Ventaja y desventaja del apalancamiento operativo.

- Entre las ventajas se pueden mencionar:
 1. Aumenta las utilidades, aprovechando los activos fijos y el financiamiento.
 2. Cambia los costos variables por costos fijos, lo que permite mayor productividad y menor costo unitario.
 3. Mientras más alto es el apalancamiento también lo son los rendimientos. (Avella, s.f.)

- De igual manera, también se presentan desventajas, entre las cuales están:
 1. El apalancamiento operativo puede indicarle a los gerentes, inversionistas, acreedores y analistas cuán arriesgada puede ser una compañía.
 2. Aunque un alto grado de apalancamiento operativo puede ser beneficioso para la empresa, a menudo, las empresas con alto grado de apalancamiento operativo pueden ser vulnerables al ciclo comercial y las cambiantes condiciones macroeconómicas.
 3. Cuando la economía está en auge, un alto grado de apalancamiento operativo puede aumentar la rentabilidad de una empresa. Sin embargo, las empresas que necesitan gastar una gran cantidad de dinero en propiedades, plantas y maquinaria no pueden controlar fácilmente la demanda del consumidor.
 4. En el caso de una desaceleración económica, sus ganancias pueden desplomarse debido a sus altos costos fijos y bajas ventas.

5. Las empresas con apalancamiento operativo alto son más vulnerables a la disminución de los ingresos, ya sea por los acontecimientos macroeconómicos, la mala toma de decisiones, etc. (mindomo, s.f.)

4.2.3.2 Ventaja y desventaja del apalancamiento financiero.

- Entre las ventajas se pueden mencionar:
 1. Puede diseñarse para cada tipo de entidades según sus necesidades.
 2. Es más fácil alcanzar las metas y objetivos, en cuanto a la maximización de la riqueza, siempre que se manejen de manera adecuada los recursos de terceros.
 3. El costo del financiamiento disminuye conforme aumenta el nivel de ventas, ya que los beneficios son mayores y el precio de la deuda a tiende generalmente hacia la baja.
 4. La rentabilidad incrementa en mayor proporción que los gastos con una buena gestión.

- De igual manera, también se presentan desventajas, entre las cuales están:
 1. El riesgo de no poder hacer frente a los compromisos de corto y largo plazo.
 2. Aunque no se esté utilizando toda la deuda, el costo financiero se mantiene.
 3. Un alto nivel de apalancamiento financiero hace que las entidades sean muy frágiles ante los aumentos de las tasas de interés y la falta de solvencia monetaria.
 4. Un desconocimiento de los aspectos básicos de la gestión de la deuda incrementa a niveles críticos los riesgos de quiebra del negocio. (Cerón, R. 2011)

4.2.4 Efectos del apalancamiento.

4.2.4.1 Efectos del apalancamiento operativo.

Un efecto potencial interesante de la presencia de costos fijos de operación (apalancamiento operativo) es que un cambio en el volumen de ventas da como resultado un cambio más que proporcional en la ganancia (o pérdida) operativa. Así, al igual que se usa una palanca para convertir una fuerza aplicada en un punto en una fuerza mayor en otro punto, la presencia de costos fijos de operación provoca un cambio porcentual en el volumen de ventas para producir un cambio porcentual magnificado en la ganancia (o pérdida) operativa.

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

Ross, Westerfield y Jaffe (2009) ilustran el apalancamiento operativo con el siguiente ejemplo:

Una empresa que puede elegir entre la tecnología A y la tecnología B cuando elabora un producto en particular. Las diferencias relevantes entre las dos tecnologías se muestran a continuación.

Tabla 1
Ilustración de apalancamiento operativo

Tecnología A	Tecnología B
Costo fijo: \$1 000/año	Costo fijo: \$2 000/año
Costo variable: \$8 por unidad	Costo variable: \$6 por unidad
Precio: \$10/unidad	Precio: \$10/unidad
Margen de contribución: \$2 (= \$10 – \$8)	Margen de contribución: \$4 (= \$10 – \$6)

Fuente: Ross et. al (2009, p. 327)

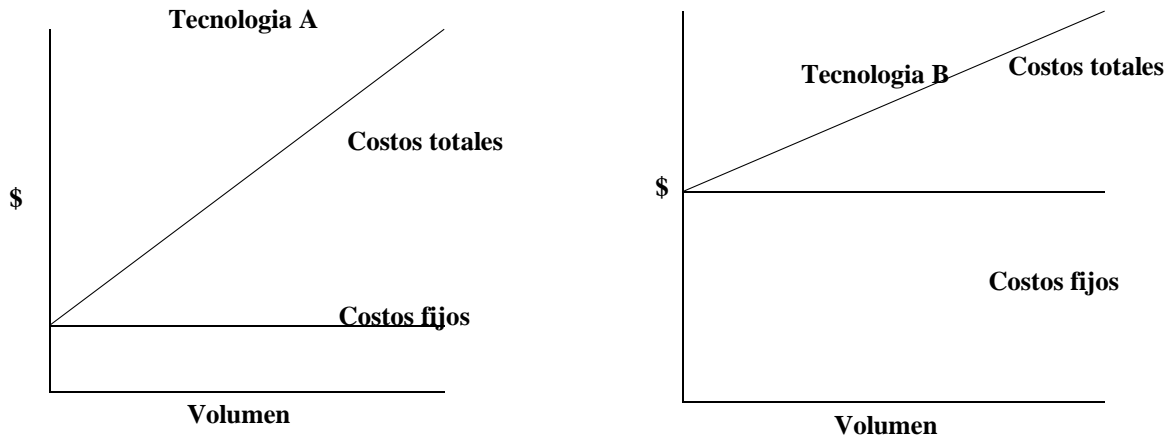
La tecnología A tiene costos fijos más bajos y costos variables más altos que la tecnología B, debido, tal vez, a que su tecnología implique menos mecanización. O bien, el equipo de A puede ser arrendado, mientras que el equipo de B debe ser comprado.

Alternativamente, tal vez la tecnología A implique menos empleados pero muchos subcontratistas, mientras que B necesite sólo empleados altamente calificados que deben retenerse en tiempos malos. Debido a que la tecnología B tiene costos variables más bajos como costos fijos más altos, se puede afirmar que tiene un apalancamiento operativo más alto.

La figura 3, presenta en forma gráfica los costos bajo ambas tecnologías. La pendiente de cada línea de costos totales representa los costos variables bajo una sola tecnología. La pendiente de la línea de A es más pronunciada, lo cual indica costos variables más grandes. (p. 327)

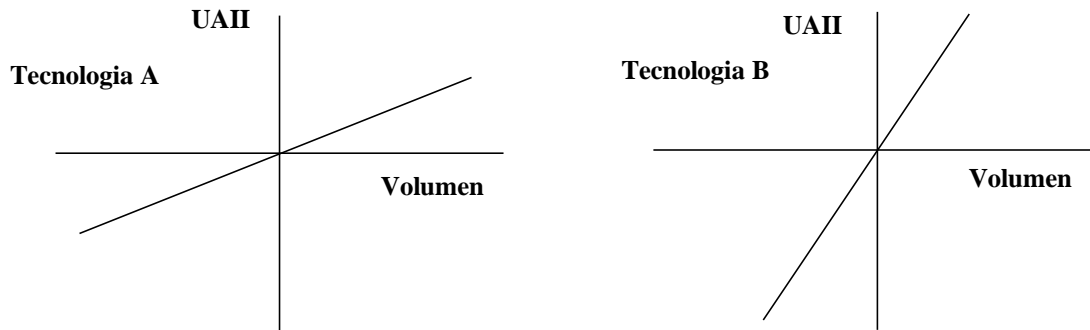
ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.

Figura 3. La tecnología A tiene costos variables más altos y costos fijos más bajos que la tecnología B. Ésta tiene un apalancamiento operativo más alto. Fuente: Ross, et. al, (2009, p. 327)



Debido a que se usan las dos tecnologías para producir los mismos productos, se aplica un precio unitario de 10 dólares en ambos casos. En razón de que el margen de contribución de B es mayor, su tecnología es más riesgosa. Una venta inesperada aumenta las utilidades en 2 dólares bajo A pero las incrementa en 4 dólares bajo B. De manera similar, una cancelación inesperada de una venta reduce la utilidad en 2 dólares bajo A pero reduce la utilidad en 4 dólares bajo B. Estos cambios se ilustran en la figura 4. Esta figura muestra el cambio en las utilidades antes de intereses e impuestos en el caso de un cambio de volumen. La pendiente de la gráfica derecha es mayor, lo cual indica que la tecnología B es más riesgosa. (Ross, et.al, 2009, p. 328)

Figura 4. Efecto de un cambio en volumen sobre el cambio en las utilidades antes de intereses y de impuestos (UAI). La tecnología B tiene costos variables más bajos que A, lo cual implica un margen de contribución más alto. Las utilidades de la empresa son más sensibles a los cambios de volumen bajo la tecnología B que bajo la A. (Westerfield y Jaffe, 2009, p. 328)



4.2.4.2 Efecto del apalancamiento financiero.

El efecto de palanca o apalancamiento financiero, sirve de palanca para la rentabilidad de los accionistas. El efecto palanca que causa es que siempre que la rentabilidad del activo supere al coste de la deuda, el diferencial es para el accionista, por lo que interesa el endeudamiento. Por el contrario, si la rentabilidad del activo es inferior al coste de la deuda, no interesa el endeudamiento, ya que la diferencia entre ambos lo pagará el accionista. (Dúrbán Oliva, 2008, p. 9)

Al contrario del apalancamiento operativo, el cual no toma en cuenta el valor de los intereses de la deuda, el apalancamiento financiero si considera dichos gastos y mide el efecto en las ganancias netas como consecuencia en los movimientos en las utilidades operativas. (Cerón, R. 2011)

Gracias al apalancamiento financiero se puede invertir más dinero del que no se posee y de este modo, obtener más beneficios (o más pérdidas) que si se hubiera invertido solo el capital disponible. Una operación apalancada (con deuda) tiene una mayor rentabilidad con respecto al capital que invertido.

Sin embargo “Cuanta más deuda se utilice, mayor será el apalancamiento financiero. Un alto grado de apalancamiento financiero conlleva altos pagos de interés sobre esa deuda, lo que afecta negativamente a las ganancias”. (Temprano, A. 2015)

4.2.5 Riesgos del apalancamiento.

Por lo general, el apalancamiento incrementa tanto los rendimientos como el riesgo. Una empresa con más apalancamiento gana mayores rendimientos, en promedio, que aquellas que tienen menos apalancamiento, pero los rendimientos de la empresa con mayor apalancamiento también son más volátiles. Muchos de los riesgos empresariales están fuera del control de los administradores, a diferencia de los riesgos asociados con el apalancamiento. (Gitman y Zutter, 2012, p. 455)

4.2.5.1 Riesgos del apalancamiento operativo.

Las fluctuaciones en los resultados de venta de los negocios, sumado a costos fijos que parecen excesivos debido al apalancamiento operativo provoca un alto grado de volatilidad en los beneficios, que puede conllevar a la incapacidad por cubrir esos costos. Por lo que la utilidad operacional se reduciría considerablemente.

En otras palabras, los riesgos que conlleva el apalancamiento operativo surgen de la posibilidad de que varíen los beneficios de una empresa antes de atender los pagos de deuda, debido a las características inherentes del negocio y a su nivel de actividad. Este riesgo se mide en relación a la volatilidad de las ventas y a la cantidad de costos fijos y variables necesarios para producir cada producto. (abanfin, s.f.)

El apalancamiento operativo está asociado a los siguientes riesgos:

- Entre más apalancamiento operativo tenga una organización más fácil será la volatilidad de la rentabilidad.
- También es no poder tener como empresa, la capacidad de cubrir ni siquiera sus costos fijos. (Córdoba Padilla, 2012, p.157)

4.2.5.2 Riesgos del apalancamiento financiero.

Se tiene que el riesgo del negocio es la variabilidad de los rendimientos esperados antes de impuestos, sobre los activos totales de la empresa; en tanto que el riesgo financiero es el riesgo adicional inducido por el uso del apalancamiento financiero y se ve relegado en la variabilidad de las corrientes del ingreso neto.

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

En el apalancamiento financiero se debe tener en cuenta que, si los rendimientos sobre los activos son menores que el costo de la deuda, se reducen los rendimientos sobre el capital contable y cuanto más apalancamiento emplee una empresa, mayor será esta reducción. (Córdoba Padilla, 2012, p.165)

- 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.
- El administrador financiero tendrá que decir, cuál es el nivel aceptable de riesgo financiero, tomando en cuenta que el incremento de los intereses financieros está justificado cuando aumentan las utilidades de operación y utilidades por acción, como resultado de un aumento en las ventas netas. (Córdoba Padilla, 2012, p.165)

Los riesgos generados por el apalancamiento financiero son:

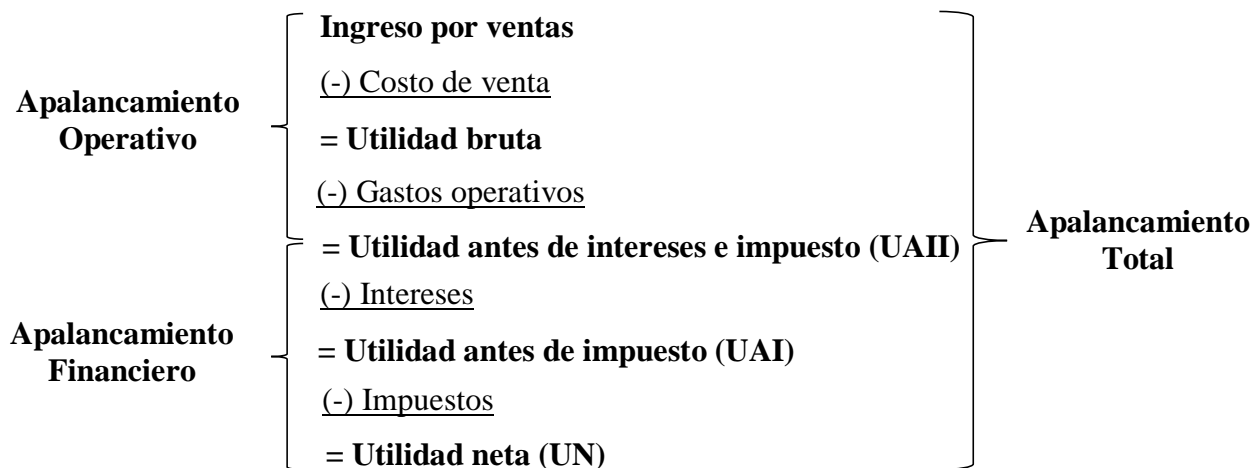
1. Riesgo económico: consiste en el grado de incertidumbre que la empresa no obtenga los rendimientos esperados con relación al uso del financiamiento obtenido.
2. Riesgo financiero: conocido como riesgo de insolvencia o de crédito, es aquel en el que la entidad puede no hacer frente a las obligaciones contraídas por medio del financiamiento.
3. Riesgo de gestión: es el grado de incertidumbre de la entidad tiene con respecto al óptimo manejo del financiamiento.

Es decir, tener una mayor cantidad de deuda lleva consigo un mayor riesgo; el límite en la cantidad de deuda que un negocio puede asumir está relacionado con la capacidad de gestión de la deuda de la empresa y el análisis de la rentabilidad-riesgo. (Cerón, R. 2011)

4.3 Indicadores que miden el grado de apalancamiento.

Para medir el apalancamiento es necesario presentar el formato general del estado de resultados donde se puede visualizar los componentes que se requieren para realizar el cálculo del apalancamiento financiero y operativo, lo que conllevara a determinar el apalancamiento total de la una empresa.

Figura 5. Formato de estado de resultados y tipos de apalancamiento. (Gitman y Zutter, 2012, p.455)



4.3.1 Grado de apalancamiento operativo.

Debido a que el apalancamiento operativo refleja la medida en que una empresa utiliza los activos fijos y los costos fijos correspondientes según Block, Hirt y Danielsen, (2013, p. 105), se debe medir el grado de apalancamiento operativo.

El grado de apalancamiento operativo (GAO) es una medida numérica del apalancamiento operativo de la empresa. Se determina con la siguiente ecuación:

$$GAO = \frac{\text{Cambio porcentual en las UAI} (\Delta\%UAI)}{\text{Cambio porcentual en las ventas} (\Delta\%ventas)}$$

Siempre que el cambio porcentual en las UAII derivado de un cambio porcentual específico en las ventas es mayor que este último, existe un apalancamiento operativo. Esto quiere decir que siempre que el GAO es mayor que 1, existe apalancamiento operativo. (Gitman y Zutter, 2012, p.461)

- Es importante reconocer que el grado de apalancamiento operativo es sólo un componente del riesgo del negocio global de la empresa. Los otros factores importantes que dan lugar al riesgo del negocio son la variabilidad o incertidumbre de las ventas y los costos de producción. El grado de apalancamiento operativo magnifica el efecto de estos otros factores sobre la variabilidad de las ganancias operativas.
- Un GAO alto no tiene significado si la empresa mantiene ventas constantes y estructura de costos constante. De igual manera, sería un error tratar el grado de apalancamiento operativo de la empresa como sinónimo de su riesgo de negocios.
- Sin embargo, debido a la variabilidad subyacente de las ventas y los costos de producción, el grado de apalancamiento operativo magnificará la variabilidad de las ganancias operativas y, por ende, el riesgo del negocio de la compañía. El grado de apalancamiento operativo debe verse entonces como una medida del “riesgo potencial” que se vuelve “activo” sólo en la presencia de la variabilidad de las ventas y los costos de producción. (Van Horne y Wachowicz, 2010, p.426)

4.3.2 Grado de apalancamiento financiero.

Gitman y Zutter (2012) afirman que: El efecto del apalancamiento financiero es tal que un incremento en las UAII de la empresa ocasiona un aumento más que proporcional en las ganancias por acción de la empresa, en tanto que una reducción en las UAII ocasiona una disminución más que proporcional en las ganancias por acción (GPA) derivados de la utilidad neta distribuidos en las acciones que posee la empresa.

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

El grado de apalancamiento financiero (GAF) es la medida numérica del apalancamiento financiero de la empresa. Su cálculo es muy parecido al cálculo del grado de apalancamiento operativo. La siguiente ecuación presenta un método para obtener el GAF.

$$GAF = \frac{\text{Cambio porcentual en las UPA } (\Delta\%UPA)}{\text{Cambio porcentual en las UAII } (\Delta\%UAII)}$$

Una fórmula más directa para calcular el grado de apalancamiento financiero a un nivel base específico de UAII se presenta a continuación.

$$GAF \text{ al nivel base UAII} = \frac{UAII}{UAII - I - (DP * \frac{1}{1-T})}$$

DP: Pago de la deuda.

Siempre que el cambio porcentual en las GPA derivado de un cambio porcentual específico en las UAII es mayor que este último, existe apalancamiento financiero. Esto significa que siempre que el GAF es mayor que 1, existe apalancamiento financiero. (p.465)

Razones de apalancamiento operativo

$$\frac{CF}{\text{Costos totales}}$$

$$\frac{CF}{\text{Ventas}}$$

4.3.3 Grado de apalancamiento total.

El apalancamiento total se considera como el efecto total de los costos fijos en la estructura operativa y financiera de la empresa.

El grado de apalancamiento total (GAT) es la medida numérica del apalancamiento total de la empresa. Se calcula de manera similar que el apalancamiento operativo y financiero. La siguiente ecuación presenta un método para medir el GAT.

$$GAF = \frac{\text{Cambio porcentual en las UPA } (\Delta\%UPA)}{\text{Cambio porcentual en las ventas } (\Delta\%ventas)}$$

$$GAF \text{ al nivel base de ventas } Q = \frac{Q * (P - CV)}{Q * (P - CV) - CF - I - (DP * \frac{1}{1 - T})}$$

Siempre que el cambio porcentual en el UPA derivado de un cambio porcentual específico en las ventas es mayor que este último, existe apalancamiento total. Esto significa que siempre que el GAT es mayor que 1, existe apalancamiento total. (Gitman y Zutter, 2012, p.468)

4.3.3.1 Relaciones entre los apalancamientos operativo, financiero y total

El apalancamiento total refleja el efecto combinado del apalancamiento operativo y financiero de la empresa. Un apalancamiento operativo alto y un apalancamiento financiero alto provocarán un apalancamiento total alto. Lo opuesto también es cierto. La relación entre el apalancamiento operativo y el financiero es multiplicativa más que aditiva. La relación entre el grado de apalancamiento total (GAT) y los grados de apalancamiento operativo (GAO) y financiero (GAF) está dada por la ecuación siguiente. (Gitman y Zutter, 2012, p.469)

$$GAT = GAO \times GAF$$

“El principal mecanismo para apalancarse es la deuda. La deuda permite que invirtamos más dinero del que tenemos gracias a lo que hemos pedido prestado”. (Temprano A, 2015)

4.3.4 Análisis de la capacidad de endeudamiento.

Para Van Horne y Wachowicz (2010) además de tratar de determinar el apalancamiento financiero adecuado para una empresa, también es necesario:

Analizar la capacidad para cubrir los cargos financieros fijos. Estos cargos incluyen pagos al principal y el interés sobre la deuda, pagos de arrendamiento de capital y dividendos de acciones preferenciales.

Es por eso que antes de tomar cargos financieros fijos adicionales, la empresa debe estudiar sus flujos de efectivo futuros esperados. La incapacidad para cubrir estos cargos, puede dar como resultado la insolvencia financiera. Cuanto mayor y más estables sean los flujos de efectivo futuros esperados de la empresa, mayor será la capacidad de endeudamiento de una compañía. (p.436)

4.3.4.1 Razones de endeudamiento o cobertura.

Estas razones están diseñadas para relacionar los cargos financieros de una empresa con su capacidad para cubrirlos. Para calcular estas razones, se suelen usar las utilidades antes de interés e impuestos como una medida aproximada de la disponibilidad de efectivo para cubrir los cargos fijos de financiamiento. (Van Horne y Wachowicz, 2010, p.436)

El financiamiento mediante deuda, llamado también apalancamiento financiero, tiene tres consecuencias importantes:

- 1) Al reunir fondos en esta forma los accionistas pueden mantener el control de una empresa sin aumentar su inversión;
- 2) Si gana más en las inversiones financiadas con fondos prestados que el monto de los intereses, crecerá considerablemente el rendimiento de las acciones, se “apalancarán”, pero también el riesgo.
- 3) Los acreedores se fijan en el capital social —los fondos aportados por los accionistas— para obtener un margen de seguridad; por eso su riesgo será menor cuanto más alta sea la proporción de dichos fondos.

4.3.4.1.1 Razón de cobertura de interés.

$$\text{Razón de cobertura de interés} = \frac{UAI}{\text{Gastos financieros}}$$

Esta razón indica si las utilidades antes de intereses e impuestos son suficientes para cubrir o pagar la carga de los intereses producto de la deuda (Van Horne y Wachowicz, 2010).

4.3.4.1.2 Razón de cobertura del servicio de la deuda.

$$\text{Cobertura del servicio de la deuda} = \frac{UAI}{\text{Gastos financieros} + \frac{\text{pagos del principal}}{1 - \text{tasa de impuesto}}}$$

Aquí los pagos del principal se ajustan hacia arriba para efectos fiscales. La razón es que la UAII representa utilidades antes de impuestos. Como los pagos del principal no son deducibles de impuestos, deben pagarse de las utilidades después de impuestos. Por lo tanto, debemos ajustar los pagos del principal de manera que sean congruentes con la UAII. (Van Horne y Wachowicz, 2010, p.437).

4.3.4.1.3 Relación deuda-capital.

$$\text{Relacion deuda – capital} = \frac{\text{Deuda a largo plazo}}{\text{capital de los accionistas}}$$

La relación deuda-capital mide el monto relativo de los fondos proporcionados por prestamistas y propietarios. (Gitman y Joehnk, 2009, p.291)

4.3.4.1.4 Relación de pasivo.

$$\text{Relación de deuda total} = \frac{\text{Total pasivo}}{\text{Total activo}}$$

Mide el porcentaje de fondos provenientes de otras fuentes que no sea el capital social: Los acreedores prefieren razones bajas porque cuanto más bajas sean, mejor colchón tendrá contra pérdidas en caso de liquidación. En cambio, los accionistas quizá prefieran más apalancamiento porque acrecienta de manera considerable las utilidades. (Ehrhardt y Brigham, 2007, p.119-120)

4.3.4.1.5 Medición de grado de endeudamiento.

El nivel óptimo de endeudamiento de una empresa no es una fórmula común en todas ellas, sino que dependerá de los recursos de cada una. Se trata de tener y mantener un equilibrio en el patrimonio empresarial entre la financiación propia y la ajena. Controlar el nivel de endeudamiento es fundamental para que una compañía funcione correctamente.

Se pueden utilizar las siguientes herramientas:

1. Balance de situación. En porcentajes, conocer exactamente qué cantidad del capital de la empresa viene por financiación ajena, cuáles son los recursos propios, etc.
2. Los flujos de dinero efectivo que entran y salen.
3. Detalles del endeudamiento por vencimientos. Cuando cumplen cada uno de los préstamos vigentes, detalle de las condiciones de la financiación, etc.
4. Ratios. Para los economistas, esta es la forma más fácil de conocer el estado financiero de una empresa. Se trata de comparar periodos anteriores con los de la actualidad y las proyecciones de futuro. Dentro de los ratios, los más utilizados son:
 - a) Calidad de la deuda: Pasivo corriente/Pasivo total. Indica las deudas a corto plazo y las totales de la empresa.
 - b) Coste de la deuda: Gastos financieros/Deuda con coste. Los gastos financieros derivados del préstamo, es decir, los intereses de la financiación. (Gedesco, 2020)

4.3.4.1.6 Otras ratios de endeudamiento.

Para poder analizar el endeudamiento de una empresa, se puede analizar las siguientes ratios:

1. Ratio de endeudamiento total: trata de medir el grado de dependencia financiera de una empresa.

$$RET = \frac{\text{Capitales ajenos}}{\text{Capitales propios}}$$

2. Ratio de endeudamiento remunerado: esta ratio ofrece una mejor visión del riesgo financiero, ya que únicamente tiene en cuenta la deuda financiera o deuda remunerada que conlleva el pago de interés.

$$RER = \frac{\text{Deuda financiera}}{\text{Capital propio}}$$

3. Ratio de calidad de la deuda: Para conocer la composición interna del ratio de endeudamiento, lo más aconsejable es calcular la calidad de la deuda para determinar así la proporción que corresponde a la deuda a corto plazo.

$$RCD = \text{Pasivo corriente} \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo total}}$$

(Temprano, A. 2015)

4.3.4.2 *Ratios financieros claves.*

Los ratios se utilizan para analizar un balance de situación. Al relacionar dos variables del balance o de la cuenta de resultados, nos da información sobre la situación financiera de la empresa.

Es información clave que pone de manifiesto, entre otras cosas, si hay una buena o mala gestión. Los ratios son los siguientes;

1. Ratio de liquidez; El ratio de liquidez nos señala la capacidad que tiene la empresa para hacer frente al pago de sus deudas a corto plazo.

$$\text{Ratio de liquidez} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

2. Ratio de tesorería (prueba ácida); Nos permite conocer la solvencia del día a día de la empresa que deja a un lado las existencias. Por ello el término “prueba ácida”.

$$\text{Prueba ácida} = \frac{(\text{Activo corriente} - \text{Inventario})}{\text{Pasivo corriente}}$$

3. Ratio de solvencia nos muestra la capacidad de la empresa para hacer frente a las deudas y obligaciones, en el caso en que necesite responder con sus activos.

$$\text{Ratio de Insolvencia} = \frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}}$$

4. Indicador fondo de maniobra; El fondo de maniobra no es una ratio en forma de división, como los vistos hasta ahora. En este caso, se trata de una resta y, por tanto, no puede expresarse como un porcentaje.

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Activo corriente} - \text{pasivo corriente}$$

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Patrimonio neto} + \text{pasivo no corriente} - \text{activo no corriente}$$

Este cálculo es muy importante porque nos indica dos cosas:

- A. sí tenemos capacidad para pagar todas nuestras deudas a corto plazo usando recursos a nuestro alcance (si es positivo);
- B. y cuánto nos sobra del activo “líquido” para destinar a otros proyectos. (Moya, D. 2020)

4.3.5 Efectos en la rentabilidad.

Según Esparza, J. (2012) “El análisis del efecto de apalancamiento financiero trata de evaluar la incidencia del endeudamiento sobre la rentabilidad financiera o rentabilidad de los recursos propios”.

La deuda puede afectar a la rentabilidad financiera, aumentándola o disminuyéndola. Esto depende de dos cosas:

Es el efecto positivo o negativo que generan las deudas de una empresa sobre la rentabilidad de sus inversiones para sus accionistas o propietarios, ROE (Return On Equity, en inglés)”.

$$\text{Retorno sobre el patrimonio} = \frac{\text{Utilidad}}{\text{Patrimonio}}$$

Mientras los gastos financieros resultantes de la deuda afectan negativamente a los accionistas, es importante tener claro el efecto potencialmente positivo de las inversiones tanto en la rentabilidad económica de las inversiones o ROA (Return On Assets, en inglés).

$$\text{Retorno sobre los activos} = \frac{\text{Utilidad}}{\text{Activo}}$$

ROI (return on investment): el índice de retorno sobre la inversión mide la tasa de variación del monto de una inversión con relación a las utilidades de una empresa. Un resultado menor que cero, es negativo para la entidad.

$$\text{Retorno sobre la inversionvos} = \frac{\text{Utilidad} - \text{inveersion}}{\text{inversion}}$$

V. Simulación de Caso Práctico.

5.1 Generalidades de la panadería EL MANÁ.

5.1.1 Historia.

Panadería EL MANÁ nació en el año 2000 como una empresa familiar, legalmente constituida cuyo propietario es el Lic. José David González; siendo su principal objetivo producir pan simple con alta calidad y venderlo a precios competitivos, asegurando la mejor aceptación en la comunidad.

Durante los dos primeros años, el pan lo elaboraba el Lic. González con la ayuda de Juan Carlos Rastran, en un horno artesanal y existiendo una línea de producción, el pan simple. Con el paso del tiempo, el horno artesanal se hacía pequeño porque la demanda de trabajo seguía creciendo por lo que se decidió adquirir un horno industrial desarrollando nuevos productos a base de harina y en los siguientes tres años creció a gran escala permitiendo realizar un proceso de producción industrial y dejando de un lado lo artesanal, sin perder su calidad.

EL MANÁ promueve principios como la honestidad, cooperación, respeto, esfuerzo, amor al trabajo y Responsabilidad; estos valores son la pauta de la empresa para mejorar en su desarrollo día a día, tanto los trabajadores como el propietario afirmaron que estos principios han sido la base de las buenas relaciones que existen en la empresa.

5.1.2 Visión y Misión

5.1.2.1 Visión

“Ser una empresa con calidad suficiente para expandirse a nivel nacional, generador de empleos y beneficios sociales.”

5.1.2.2 Misión

“Producir y comercializar productos con alta calidad y precios competitivos, asegurando la mejor aceptación en la comunidad”.

5.1.3 Objetivos Estratégicos.

- Fabricar productos a bajos costos y con alta calidad.
- Incrementar las ventas ofreciendo precios competitivos.
- Incrementar la producción en la medida que aumente la demanda.
- Diversificación de nuestros productos.

5.1.4 Actividad.

La panadería el Maná, se dedica a la elaboración de productos derivados de la harina, consta de varias líneas de producción, que están dedicadas y diseñadas exclusivamente para la fabricación de pan simple, picos, empanadas, manjares, bolillos, pan en barra, reposterías, entre otros.

5.1.5 Valores.

- Responsabilidad
- Creatividad
- Entrega
- Autenticidad
- Confianza
- Servicio
- Organización

5.1.6 Situación actual.

El negocio de la panadería EL MANÁ situado en la ciudad de Managua, Bo Augusto César Sandino, de la primera entrada de las colinas 5c al este y 80m al Sur, fue creado con capital propio. Las inversiones de la panadería están dirigidas a la adquisición de materia prima para la producción y mantener su ciclo de manera interrumpida y a la clientela satisfecha cubriendo la demanda requerida.

A pesar de la crisis socio económica provocada por el Covid-19 y el incremento en los precios de la materia prima, la panadería a corto plazo se plantea diversificar su línea de productos y adquirir para ello maquinaria de alta tecnología que optimice el proceso de producción. Todo esto persiguiendo el objetivo de crecimiento exponencial del negocio.

5.2 Necesidades de financiamiento.

Panadería EL MANÁ necesita financiamiento para ampliar sus líneas de producción y distribución, para ello requiere de la adquisición de maquinaria o hacer alguna otra inversión que les permita aprovechar oportunidades de mercado.

Anteriormente el negocio había financiado la adquisición de bienes por medio de capital propio. Dadas las necesidades de crecimiento del negocio, se contempla la posibilidad de obtener financiamiento por medio de préstamos provenientes de instituciones financieras, para la compra y/o reemplazo de activos, así como la diversificación de la línea de productos.

Sin embargo antes de solicitar financiamiento a través de las vías descritas anteriormente, se requiere conocer la estructura de financiación que posee la empresa actualmente y si esta tiene la capacidad de responder a las obligaciones contraídas, así como los resultados que se obtendrán de la deuda como medio de apalancamiento financiero.

Por tal razón se describirá la información con el propósito de determinar el grado de apalancamiento actual de la empresa y las proyecciones de los resultados de las nuevas obligaciones contraídas, así como los indicadores de endeudamiento.

Información financiera requerida:

1. Estados financieros actuales y proyectados.
2. Análisis de los estados financieros (vertical y horizontal)
3. Condiciones de la nueva deuda.
4. estructura de financiación y razones de endeudamiento.
5. Grado de apalancamiento.

ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.

5.3 Información financiera requerida

5.3.1 Estados financieros.

5.3.1.1 Estado de situación financiera.

	2020	Proyectado 2021
Panadería EL MANÁ		
Estado de situación financiera		
Al 31 de diciembre de		
Expresado en Córdoba		
Activos		
Activo Corriente		
Efectivo en caja y Bancos	219,923	160,216
Cuentas Por Cobrar Clientes	1,045,539	885,015
Inventarios	984,680	1,108,571
Impuestos Pagados por Anticipado	368	344
Total Activo Corriente	2,250,511	2,154,146
Activo No Corriente		
Maquinaria	48,199	178,173
Mobiliario y equipo	5,001	18,244
Equipo de reparto	754,288	1,054,287
Total Activo No Corriente	807,487	1,250,704
Total Activos	3,057,998	3,404,850
Pasivos y Patrimonio		
Pasivo Corriente		
Proveedores	446,466	462,466
Impuesto Sobre la Renta Por Pagar	10,915	4,160
Gastos Acumulados por pagar	148,655	145,467
Total Pasivo Corriente	606,036	857,279
Pasivo No Corriente		
Prestamos por Pagar Largo Plazo	1,267,273	1,559,084
Documentos Por Pagar Largo Plazo	433,122	422,204
Total Pasivo No Corriente	1,700,396	1,736,103
Total Pasivo	2,306,432	2,593,382
Patrimonio		
Capital Social		
Capital Social Autorizado, Suscrito y Pagado	730,926	780,926
Utilidades Retenidas	20,640	30,542
Total Patrimonio	751,566	811,468
Total Pasivo y Patrimonio	3,057,998	3,404,850

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

5.3.1.2 Estado de resultados.

**Panadería EL MANÁ
Estado de resultados
Al 31 de diciembre de
Expresado en Córdoba**

	2020	Proyectado 2021
Ventas Netas	4,538,379	5,168,325
Costo de Ventas	3,618,066	4,102,543
Utilidad Bruta	920,313	1,065,782
Gastos		
Gastos de Ventas	320,941	330,566
Gastos de Administración	256,003	267,865
Utilidad Operativa	343,368	467,351
Gastos Financieros	200,097	222,142
	200,097	222,144
Utilidad Antes del Impuesto Sobre la Renta	143,272	245,209
Impuesto sobre la Renta	46,380	62,442
Utilidad Neta	96,892	182,767

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

5.3.2 Análisis de los estados financieros.

5.3.2.1 Análisis horizontal.

5.3.2.1.1 Análisis horizontal del estado de situación financiera.

Panadería EL MANÁ		
Estado de situación financiera		
Al 31 de diciembre de 2020		
Expresado en Córdoba		
	V. absoluta	V. relativa
Activos		
Activo Corriente		
Efectivo en caja y Bancos	(59,707)	-27.15%
Cuentas Por Cobrar Clientes	(160,524)	-15.35%
Inventarios	123,891	12.58%
Impuestos Pagados por Anticipado	(25)	-6.68%
Total Activo Corriente	(96,365)	-4.28%
Activo No Corriente		
Maquinaria	129,974	269.66%
Mobiliario y equipo	13,243	264.84%
Equipo de reparto	300,000	39.77%
Total Activo No Corriente	443,217	54.89%
Total Activos	346,852	11.34%
Pasivos y Patrimonio		
Pasivo Corriente		
Proveedores	16,000	3.58%
Impuesto Sobre la Renta Por Pagar	(6,754)	-61.88%
Gastos Acumulados por pagar	(3,188)	-2.14%
Total Pasivo Corriente	6,058	1.00%
Pasivo No Corriente		
Prestamos por Pagar Largo Plazo	291,811	23.03%
Documentos Por Pagar Largo Plazo	(10,918)	-2.52%
Total Pasivo No Corriente	280,892	16.52%
Total Pasivo	286,950	12.44%
Patrimonio		
Capital Social		
Capital Social Autorizado, Suscrito y Pagado	50,000	6.84%
Utilidades Retenidas	9,903	47.98%
Total Patrimonio	59,902	7.97%
Total Pasivo y Patrimonio	346,852	11.34%

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

A partir de las proyecciones realizadas, se puede inferir que bajo esas condiciones de incremento de la deuda para financiamiento de diversos activos fijos, el pasivo total incrementara en un 12.44%, provocado por el aumento de los préstamos por pagar en 23%, que es donde se concentra el financiamiento requerido por tal razón la maquinaria aumenta en un 269%, mobiliario y equipo 264% y equipo reparto que incrementa en 39.77%.

Así mismo el inventario aumenta en 12.58% y cuentas por cobrar disminuye en un 15.35%. Por otro lado, el patrimonio total experimento un incremento del 7.97%, debido principalmente al incremento de las utilidades retenidas (47.98%) que equivale C\$ 9,903 y la inyección de capital por porte de los socios del 6.87% para impulsar el negocio en el año proyectado 2021.

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

5.3.2.1.2 *Análisis horizontal del estado de resultados.*

	V. absoluta	V. relativa
Panadería EL MANÁ		
Estado de resultados		
Al 31 de diciembre de		
Expresado en Córdoba		
Ventas Netas	629,947	13.88%
Costo de Ventas	484,478	13.39%
Utilidad Bruta	145,469	15.81%
Gastos		
Gastos de Ventas	9,624	3.00%
Gastos de Administración	15,862	4.63%
Utilidad Operativa	123,983	36.11%
Gastos Financieros	(22,046)	11.02%
Utilidad Antes del Impuesto Sobre la Renta	101,937	71.15%
Impuesto sobre la Renta	(16,062)	34.63%
Utilidad Neta	85,875	88.63%

Mediante el análisis horizontal del estado de resultados observamos el impacto del financiamiento a través del aumento de las ventas con C\$629,947 o 13.88%, no obstante se produce un efecto de incremento en los costos de forma paralela en 13.39% y a pesar del aumento en los gastos operativos por parte de ventas y administración en 3% y 4.63% respectivamente, las utilidades netas percibieron un incremento del 88.63%, siendo este un resultado satisfactorio.

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

5.3.2.2 Análisis vertical.

5.3.2.2.1 Análisis vertical del estado de situación financiera.

Panadería EL MANÁ		
Estado de situación financiera		
Al 31 de diciembre de 2020		
Expresado en Córdoba		
	2020	Proyectado 2021
Activos		
Activo Corriente		
Efectivo en caja y Bancos	7.19%	4.71%
Cuentas Por Cobrar Clientes	34.19%	25.99%
Inventarios	32.20%	32.56%
Impuestos Pagados por Anticipado	0.01%	0.01%
Total Activo Corriente	73.59%	63.27%
Activo No Corriente		
Maquinaria	1.58%	5.23%
Mobiliario y equipo	0.16%	0.54%
Equipo de reparto	24.67%	30.96%
Total Activo No Corriente	26.41%	36.73%
Total Activos	100.00%	100.00%
Pasivos y Patrimonio		
Pasivo Corriente		
Proveedores		
Impuesto Sobre la Renta Por Pagar	14.60%	13.58%
Gastos Acumulados por pagar	0.36%	0.12%
Total Pasivo Corriente	4.86%	4.27%
Pasivo No Corriente	19.82%	17.98%
Prestamos por Pagar Largo Plazo		
Documentos Por Pagar Largo Plazo	41.44%	45.79%
Total Pasivo No Corriente	14.16%	12.40%
Total Pasivo	55.60%	58.19%
Patrimonio	75.42%	76.17%
Capital Social		
Capital Social Autorizado, Suscrito y Pagado	23.90%	22.94%
Utilidades Retenidas	0.67%	0.90%
Total Patrimonio	8.08%	9.27%
Total Pasivo y Patrimonio	24.58%	23.83%
Total Pasivo y Patrimonio	100.00%	100.00%

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

Las proporciones de las cuentas del activo experimentaron un notable cambio en la situación proyectada, las cuentas por cobrar disminuyeron respecto al activo total, el mayor cambio se observa en las proporciones de la maquinaria que ahora corresponden al 5.23% del activo, en comparación al escenario anterior donde solamente reflejaban el 1.58%, de igual forma el equipo de reparto tiene un peso del 30.96% mientras que antes era del 24.67% solamente, en general experimento mayor cambio el activo no corriente en la composición de los activos, debido al aumento de activos como maquinaria, mobiliario y equipo de reparto.

En cuanto al pasivo las proporciones del pasivo corriente y pasivo no corriente se mantienen similares, de forma individual los préstamos a largo plazo ahora tienen un impacto mayor en el pasivo total representando el 45.79% del pasivo y en el escenario anterior el 41.44%, su estructura tuvo cambios mínimos, al igual que el patrimonio en cuanto a su peso y composición.

5.3.2.2 Análisis vertical del estado de resultados.

**Panadería EL MANÁ
Estado de resultados
Al 31 de diciembre de
Expresado en Córdoba**

	2020	Proyectado 2021
Ventas Netas	100.00%	100.00%
Costo de Ventas	79.72%	79.38%
Utilidad Bruta	20.28%	20.62%
Gastos		
Gastos de Ventas	-7.07%	-6.40%
Gastos de Administración	-5.64%	-5.18%
Utilidad Operativa	7.57%	9.04%
Gastos Financieros	-4.41%	-4.30%
Utilidad Antes del Impuesto Sobre la Renta	3.16%	4.74%
Impuesto sobre la Renta	-1.02%	-1.21%
Utilidad Neta	2.13%	3.54%

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

Los márgenes de la utilidad mostraron incrementos, al igual que los costos y gastos manteniendo una presencia similar en el escenario proyectado en relación al año anterior. Los márgenes brutos se encuentran en 20.28% para 2020 y 20.62% lo proyectado a 2021, mientras el margen operativo represento el 9% de las ventas, en comparación al año 2020 que era del 7.57%, esto debido al incremento de las ventas, así mismo el gasto financiero tiene menor peso proporcional a las ventas que el año anterior aunque no por mucho. Por último el margen neto represento en el nuevo escenario el 3.54% de las ventas totales, un índice mayor al del año pasado que era de 2.13%.

5.3.3 Condiciones de la nueva deuda.

La nueva deuda adquirida será por un monto de C\$ 300,000 a un plazo de 5 años y una tasa de 7.35% de acuerdo a la tabla de amortización adjunta.

Tabla 2
Amortización del préstamo

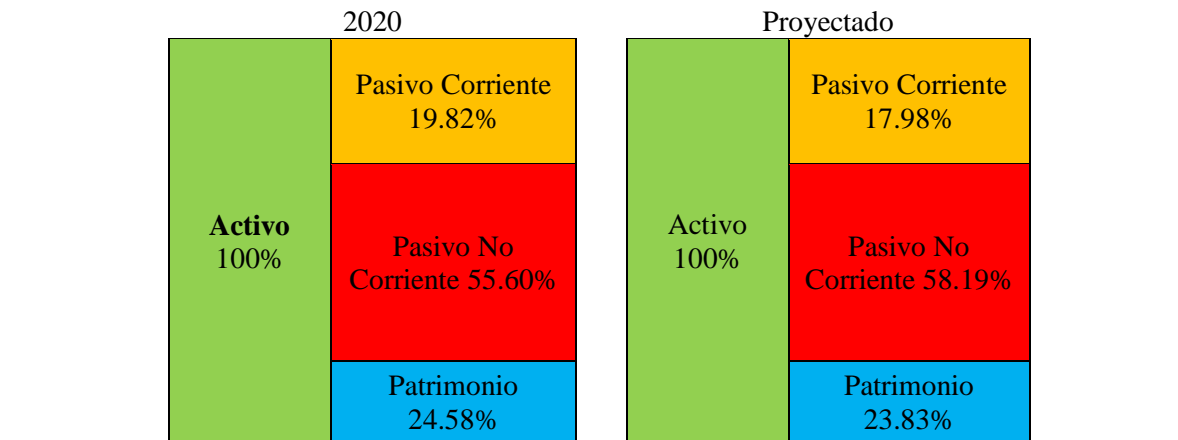
Nº Periodo	Cuota fija	Intereses	Abono al capital	Saldo final
0				300,000.00
1	73,852.23	22,047.00	51,805.23	248,194.77
2	73,852.23	18,239.83	55,612.39	192,582.38
3	73,852.23	14,152.88	59,699.35	132,883.03
4	73,852.23	9,765.57	64,086.65	68,796.38
5	73,852.23	5,055.85	68,796.38	-

Fuente: Elaboración propia.

5.3.4 Estructura de financiación y razones de endeudamiento.

5.3.4.1 Estructura del estado de situación financiera.

Figura 6. Estructura de financiación activos, pasivos corrientes, pasivo no corriente y patrimonio.
Elaboración propia



Al comparar la estructura financiera del nuevo escenario con una deuda mayor al año 2020, se observa que la composición de los pasivos no corrientes tiene un peso mayor por encima del 55.60% al del año 2020, lo cual no es un dato alarmante ya que depende de que si la deuda ayuda o no mejorar los rendimientos del negocio y si la empresa es capaz de soportar la carga financiera. En contraparte el pasivo corriente disminuyo alcanzado el 17.98% de la composición de la estructura financiera en comparación al año 2020 donde era de 19.82%.

De acuerdo a la naturaleza del negocio, es conveniente que las obligaciones se mantengan en el largo plazo por dos razones:

1. La deuda a largo plazo permite realizar maniobras con el flujo de efectivo.
2. Es preferible que el pasivo corriente o deuda a corto plazo no sea mayor que la de largo plazo puesto que esto representa exigibilidad en el cumplimiento de las obligaciones lo que representaría una salida de dinero más frecuente que puede provocar problemas de liquidez y por lo tanto de solvencia en un futuro.

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

5.3.4.2 Razones financieras.

El análisis de los indicadores financieros por grupos, ayudaran a comprender la situación actual de la empresa y la situación futura en un escenario con el financiamiento requerido.

Tabla 3
Razones de liquidez

Indicadores	Formula	2020	Proyectado
Razón de corriente	$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$	= 3.71	3.52
Prueba acida	$\frac{\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo corriente}}$	= 2.09	1.71

Fuente: Elaboración propia.

Actualmente los activos de corto plazo tienen la capacidad de cobertura de las obligaciones de corto plazo y esa situación no disminuye considerablemente aun con la nueva deuda, pasando de 3.71 a 3.52 veces la capacidad de cobertura. Al quitar del activo corriente los inventarios, se puede observar la disminución de la cobertura de los pasivos corriente, sin embargo aún tiene capacidad de cumplir esas obligaciones de forma inmediata, pasando de 2.09 veces a 1.71 veces su cobertura.

Tabla 4
Razones de actividad

Indicadores	Formula	2020	Proyectado
Rotación de inventarios	$\frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventarios}}$	= 3.67	3.70
Rotación de activos	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Total de activos} - \text{Capital propio}}$	= 1.48	1.52

Fuente: Elaboración propia.

La eficiencia con que la empresa utiliza sus activos totales para generar las ventas, indica que en un escenario con el nuevo financiamiento esta razón será mayor a la condición actual, donde se cambian los activos 1.48 veces al año a pasar a cambiarse 1.52 veces, este cambio obedece al aumento de las ventas por un lado y al aumento de los activos que fueron adquiridos a través del financiamiento.

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

Tabla 5
Índice de endeudamiento

Indicadores	Formula	2020	Proyectado
Índice de endeudamiento	$\frac{\text{Total de pasivos}}{\text{Total de activos}}$	= 75.42%	76.17%
Razón de coberturas de interés	$\frac{\text{UAI}}{\text{Intereses}}$	= 1.72	2.10
Gastos financieros	$\frac{\text{Intereses}}{\text{Ventas}}$	= 4.41%	4.30%
Relación deuda-capital	$\frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio}}$	= 2.26	2.44
Relación deuda total	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$	= 0.75	0.76
Ratio de insolvencia	$\frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$	= 1.33	1.31
Ratio calidad de la deuda	$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo total}}$	= 26.28%	23.60%
Apalancamiento financiero	$\frac{\text{Activo}}{\text{Patrimonio}} * \frac{\text{UAI}}{\text{UAI}}$	= 1.70	2.20

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a los indicadores de endeudamiento se puede afirmar que actualmente los pasivos representan más del 75% de los activos y esa relación aumentara con la nueva deuda, es decir que solo el 25% aproximadamente de los activos de la empresa ha sido financiado con capital propio, lo que desde ya supone un grado de apalancamiento alto.

Por otro lado la razón de cobertura de intereses que actualmente se ubica en 1.72 veces de cobertura de los intereses a través de la utilidad operativa, pasaría a ser de 2.10 veces. Es decir que a través de la obtención del financiamiento y la utilización adecuada de este como medio para generar mayores beneficios aun con el aumento de los intereses, la empresa podría cubrir hasta dos veces los intereses que se generan por la deuda, este indicador mejora notablemente ayudando a absorber el impacto de los gastos financieros. Esto es corroborado a partir de la relación de gastos financieros/ventas, donde indica que los intereses apenas representan aproximadamente el 4% de las ventas, lo que le permite tener una posición a la empresa frente a estas obligaciones.

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

Si relacionamos el pasivo no corriente con el patrimonio, observamos que este representa más de 2 veces al patrimonio lo que demuestra un alto grado de endeudamiento que no necesariamente es inadecuado, si se compara el pasivo total/activo total se observa la misma tendencia en donde los activos han sido apalancados a través los pasivos.

La ratio de insolvencia demuestra que la empresa puede perfectamente cubrir todos los activos hasta por 1 vez aproximadamente en cualquiera de las 2 situaciones, con deuda nueva o con la misma deuda. La ratio de calidad-deuda se discutió en el apartado de la estructura de financiación donde se argumentaba que entre menor representación tenga el pasivo corriente del pasivo total sería mejor, debido a dos razones: 1. El plazo y la exigibilidad. 2. El costo de la deuda.

El ratio de apalancamiento financiero demuestra que es conveniente financiarse a través de deudas, los resultados del año 2020 reflejan que la relación deuda beneficios es positiva y por lo tanto se podría generar un mayor rendimiento que si se invirtiera el capital propio únicamente.

Tabla 6
Índice de rentabilidad

Indicadores	Formula	2020	Proyectado
Margen de utilidad bruta	$\frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas}}$	= 20.28%	20.62%
Margen de utilidad operativa	$\frac{\text{UAI}}{\text{Ventas}}$	= 7.57%	9.04%
Margen de utilidad neta	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$	= 2.13%	3.54%
ROA	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}}$	= 3.17%	5.37%
ROE	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital propio}}$	= 12.89%	22.52%

Fuente: Elaboración propia.

Los indicadores de rentabilidad, ya mencionados en el análisis vertical del estado de resultados donde muestra leves mejoras, se compensan con la rentabilidad sobre los activos y sobre el patrimonio. La rentabilidad sobre los activos pasaría a ser de 3.17% a 5.37% con el nuevo financiamiento y la rentabilidad del patrimonio pasaría de 12.89% en la situación actual a 22.52% en el otro escenario. A partir aquí se puede comprender que la deuda es conveniente únicamente

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

cuando la rentabilidad que genera esa deuda o inversión, es mayor que la tasa de interés que cobran por ese financiamiento.

En este caso es importante concluir que la deuda es un factor positivo para la generación de riqueza en la empresa.

5.3.4.3 Grado de apalancamiento.

	2020	Proyectado
Cambio porcentual		14%
Ventas Netas	4,538,379	5,168,325
Costos variables	1,194,560	1,298,510
Margen de contribución	3,343,819	3,869,815
Costos fijos	3,000,450	3,402,464
Utilidad Operativa	343,368	467,351
Crecimiento UAII		123,983
En %		36.11%
GAO		
MGC/UAII	9.74	8.28
Cambio % UAII/Cambio % Ventas		2.60
Crecimiento UAII		36%
UAII	343,368	467,351
Intereses	200,097	222,142
Utilidad antes de impuestos	143,272	245,209
Impuesto sobre la renta	46,380	62,442
Utilidad neta	96,892	182,767
Crecimiento Utilidad Neta		85,875
En%		88.63%
GAF		
UAII/UN	3.54	2.56
Cambio % UN/Cambio % UAII		2.45
GAT		
Cambio % UN/Cambio % Ventas		6.39
GAO*GAF		6.39

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

En forma general la empresa muestra un grado de apalancamiento positivo es decir mayor que uno demostrando que la empresa tiene un alto grado de apalancamiento. El apalancamiento se puede observar a nivel operativo o financiero.

5.3.4.4 Punto de equilibrio.

5.3.4.4.1 Punto de equilibrio operativo.

	2020	%	Comprobación
Ventas Netas	4,538,379	100%	4,072,344
Costos variables	1,194,560	26%	1,071,894
Margen de contribución	3,343,819	74%	3,000,450
Costos fijos	3,000,450	66%	3,000,450
Utilidad Operativa	343,368	8%	0

$$\text{PEO 2020} = \frac{\text{Costo fijo}}{\text{Margen de contribución\%}} = \frac{3,000,450}{74\%} = \mathbf{4,072,344}$$

	Proyectado	%	Comprobación
Ventas Netas	5,168,325	100%	4,544,155
Costos variables	1,298,510	25%	1,141,692
Margen de contribución	3,869,815	75%	3,402,464
Costos fijos	3,402,464	66%	3,402,464
Utilidad Operativa	467,351	9%	0

$$\text{PEO Proy.} = \frac{\text{Costo fijo}}{\text{Margen de contribución\%}} = \frac{3,402,464}{75\%} = \mathbf{4,544,155}$$

El punto de equilibrio operativo se da en el año 2020 con ingresos por ventas de C\$ 4, 072,344, y en el escenario siguiente con ingresos por ventas de C\$ 4, 544,155.

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

5.3.4.4.2 Punto de equilibrio financiero.

	2020		Comprobación
Ventas Netas	4,538,379	100%	4,343,924
Costos variables	1,194,560	26%	1,143,377
Margen de contribución	3,343,819	74%	3,200,547
Costos fijos	3,000,450	66%	3,000,450
Utilidad Operativa	343,368	8%	200,097
Intereses	200,097	4%	200,097
Utilidad antes de impuestos	143,272	3%	0
Impuesto sobre la renta	46,380	1%	
Utilidad neta	96,892	2%	

$$\text{PEF 2020} = \frac{\text{Costo Fijo} + \text{Intereses}}{\text{Margen de contribución\%}} = \frac{3,200,546.75}{74\%} = \mathbf{4,343,924}$$

	Proyectado		Comprobación
Ventas Netas	5,168,325	100%	4,840,837
Costos variables	1,298,510	25%	1,216,231
Margen de contribución	3,869,815	75%	3,624,606
Costos fijos	3,402,464	66%	3,402,464
Utilidad Operativa	467,351	9%	222,142
Intereses	222,142	4%	222,142
Utilidad antes de impuestos	245,209	5%	0
Impuesto sobre la renta	62,442	1%	
Utilidad neta	182,767	4%	

$$\text{PEF} = \frac{\text{Costo Fijo} + \text{Intereses}}{\text{Margen de contribución\%}} = \frac{3,624,605.80}{75\%} = \mathbf{4,840,837}$$

En el caso del punto de equilibrio financiero, incluyendo el costo de la deuda (intereses), se da en el año 2020 cuando la empresa tiene ingresos de C\$ 4, 343,924 y en el año proyectado cuando se obtienen ingresos por ventas de C\$ 4, 840,837.

VI. Conclusión

En conclusión las finanzas a corto plazo proporcionan herramientas para conservar la buena imagen de la empresa entre sus proveedores garantizando el cumplimiento de sus obligaciones.

El apalancamiento tiene la relación entre crédito y capital propio invertido en una operación financiera. A mayor crédito, mayor apalancamiento y menor inversión de capital propio. En otras palabras, el apalancamiento es simplemente usar endeudamiento para financiar una operación. Al reducir el capital inicial que es necesario aportar, se produce un aumento de la rentabilidad obtenida. El incremento del apalancamiento también aumenta los riesgos de la operación, dado que provoca menor flexibilidad o mayor exposición a la insolvencia o incapacidad de atender los pagos.

Con la aplicación de los instrumentos de apalancamiento financiero de análisis se puede evaluar la posición financiera y en correspondencia con los resultados trazar estrategias con el objetivo de mejorarlos o de lo contrario tomar medidas para no caer en una situación desfavorable y también determinar, del mejor modo posible una estimación sobre la situación y los resultados futuros. Por ende sirven a los negocios como herramienta para adelantarse al futuro y prepararse para él, le enseñará a contemplarlo no sólo con ojos de sus deseos, sino también con realismo, previsión y regulan el funcionamiento de la empresa de período a período.

La empresa analizada tiene la capacidad de contratar nueva deuda y poder cumplir con los pagos de principal e intereses según lo indican las ratios analizados y el apalancamiento financiero, a pesar de tener una estructura de financiamiento elevada en cuanto a sus pasivos. El grado de apalancamiento que pueda soportar una empresa depende en gran manera del tipo de sector o industria, así como de los rendimientos que se perciben, siempre y cuando la rentabilidad sea superior al costo de la deuda y este es el caso de panadería EL MANÁ.

VII. Bibliografía

- abanfin. (s.f.). *Asesoramiento y planificación financiera personal y empresarial*. Obtenido de abanfin.com: <https://www.abanfin.com/?tit=apalancamiento-operativo-o-riesgo-de-negocio&name=Glosario&op=content&tid=63>
- Avella, Y. (s.f.). *Mind maister*. Obtenido de <https://www.mindmeister.com/>:
<https://www.mindmeister.com/es/956577081/apalancamiento-operativo-y-financiero>
- Block, S., Hirt, G., & Danielsen, B. (2013). *Fundamentos de administración financiera*. Mexico D.F.: Mc Graw-Hill Educación.
- Bodie, Z. &. (01 de 02 de 2014). <https://masteradmon.files.wordpress.com/2014/02/1-conceptos-financieros.pdf>. Obtenido de <https://masteradmon.files.wordpress.com/2014/02/1-conceptos-financieros.pdf>: <https://>
- CAVA, H. (28 de 06 de 2013). <https://finanzierenblog.wordpress.com/2013/06/28/objetivos-y-funciones-de-las-finanzas/#:~:text=Objetivos%20de%20las%20Finanzas%3A,negociables%20que%20administra%20la%20empresa>. Obtenido de <https://finanzierenblog.wordpress.com/2013/06/28/objetivos-y-funciones-de-las-finanzas/#:~:text=Objetivos%20de%20las%20Finanzas%3A,negociables%20que%20administra%20la%20empresa.:> <https://>
- Cermeño, E. (15 de 04 de 2018). https://www.academia.edu/38287490/Analisis_de_Apalancamiento_Financiero_punto_D_. Obtenido de https://www.academia.edu/38287490/Analisis_de_Apalancamiento_Financiero_punto_D_: <https://>
- Córdoba Padilla, M. (2012). *Gestion financiera*. Bogota: Ecoe ediciones.
- CRIVELLINI, J. (09 de 02 de 2010). <https://finanbolsa.com/2010/02/09/historia-de-las-finanzas/>. Obtenido de <https://finanbolsa.com/2010/02/09/historia-de-las-finanzas/>: <https://>
- Dúrban Oliva, S. (2008). *Dirección financiera*. Madrid: Mc Graw-Hill Interamericana.
- Ehrhardt, M., & Brigham, E. (2007). *Finanzas corporativas, segunda edición*. Mexico D.F.: CENGAGE LEARNING.
- Esparza, J. L. (2012). *Apalancamiento*. Mexico: S.E.
- financiera, A. (24 de 09 de 2018). <https://enciclopediaeconomica.com/administracion-financiera/>. Obtenido de <https://enciclopediaeconomica.com/administracion-financiera/>: <https://>
- Fortun, M. (2020). Administración Financiera. *Economipedia*, 03.
- Garrison, R., Noreen, E., & Brewer, P. (2007). *Contabilidad administrativa, Undécima edición*. Mexico D.F.: Mc Graw-Hill Interamericana.
- Gedesco. (25 de 05 de 2020). <https://www.gedesco.es/blog/endeudamiento-financiero/>. Obtenido de <https://www.gedesco.es/blog/endeudamiento-financiero/>: <https://>
- Gitman y Zutter, L. (2012). *Principios de administración financiera, Decimosegunda edición*. Mexico: PEARSON Educación.
- Gitman, L., & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de inversiones, Decima edición*. Mexico: Pearson Educación.
- Gomez, A. H. (2006). *Apalancamiento*. Trujillo : 1.
- Gracia, D. (2019). ¿Cuáles son los tipos de finanzas? *Rankia*, 01-02.
-

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

- Holde, A. d. (2018). Ratio de endeudamiento: qué es, cómo se calcula y cuál es el máximo aceptable. *Holde*, 01.
- Jungbluth, L. (2020). Apalancamiento operativo y financiero. *BSG Institute*, 01.
- mindomo. (s.f.). Obtenido de <https://www.mindomo.com/es/mindmap/apalancamiento-operativo-y-financiero-3b2d3e856c78e311a70c696ef155d129>
- Mortales, F. p. (30 de 07 de 2020). <http://wiki-finanzas.com/index.php?seccion=Contenido&id=2013C01137>. Obtenido de <http://wiki-finanzas.com/index.php?seccion=Contenido&id=2013C01137>: <https://>
- Moya, D. P. (14 de 02 de 2020). <https://www.gestionar-facil.com/ratio-de-apalancamiento-en-pymes/>. Obtenido de <https://www.gestionar-facil.com/ratio-de-apalancamiento-en-pymes/>: <https://>
- Moya, D. P. (2020). Importancia de las finanzas: 5 claves para mipymes. *Gestionar facil*, 01.
- Raffino, M. E. (21 de 09 de 2020). <https://concepto.de/finanzas/>. Obtenido de <https://concepto.de/finanzas/>: <https://>
- Ramírez Padilla, D. N. (2008). *Contabilidad administrativa, Octava edición*. Mexico D.F.: Mc Graw-Hill Interamericana.
- Rayo, G. C. (26 de 05 de 2015). <https://repositorio.unan.edu.ni/3412/1/13147.pdf>. Obtenido de <https://repositorio.unan.edu.ni/3412/1/13147.pdf>: <https://>
- Robin, A. (2019). ¿Qué es el endeudamiento y cuáles son los indicadores de endeudamiento? *ask Robin*, 01.
- Rosales Cerón, C. R. (20 de 11 de 2011). file:///C:/Users/Eduardo%20Mercado/Downloads/F30_Finanzas.pdf. Obtenido de file:///C:/Users/Eduardo%20Mercado/Downloads/F30_Finanzas.pdf: <https://>
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2009). *Finanzas Corporativas, Octavo edición*. Mexico D.F.: Mc Graw-Hill.
- Santillan, A. G. (2010). *Administración Financiera*. Mexico: Electronica.
- Temprano, A. V. (06 de julio de 2015). http://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/10651/32509/6/TFM_%20AinhoaVallina.pdf. Obtenido de http://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/10651/32509/6/TFM_%20AinhoaVallina.pdf: <https://>
- UNIDEG, A. d. (2013). Medición del grado de apalancamiento financiero (GAF). *Tareasuniversitaria.com*, 01.
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de administración financiera, décimotercera edición*. Mexico D.F.: Pearson educación.
- Vargas, E. (2019). Todo lo que se debe saber sobre el financiamiento a corto plazo. *Impresionpyme*, 03.

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

VIII. Anexos

8.1 Elementos de costo de elaboración de pan.

8.1.1 Material directo.

Tabla 7

Materia prima para la elaboración de pan.

Material	Producción	Cantidad de gramo	Costo unitario	Costos totales
Harina de trigo	40	15,000	50	2,000
Caja de huevo	100	Cajilla	70	700
Sal	10	Bolsa	7	70
Azúcar	1	Quintal	300	300
Queso	28	Libras	60	1,680
Harina	40	Bolsitas	20	60
Leche	50	Bolsa de 1 litro	15	750
Totales	268		522	5,560

Fuente: Panadería EL MANÁ.

8.1.2 Salario de mano de obra.

Tabla 8

Mano de obra

Nombres y Apellidos	Salario mensual	Salario diario	Producción	Obra de producción
Juan Carlos Rostrán	4,000.00	133.33	80.00	53.33
Byron Carvajal	3,451.73	115.26	69.16	46.10
Danilo Ruiz	3,457.73	115.26	69.16	46.10
Manuel Solórzano	3,457.73	115.26	69.16	46.10
Gabriel López	3,457.73	115.26	69.16	46.10
Carlos Urbina	3,457.73	115.26	69.16	46.10
Total	C\$ 21,288.65	C\$709.63	C\$ 425.80	C\$ 283.80

Fuente: Panadería EL MANÁ. Costo de mano de obra directa 425.80

8.1.3 Costos indirectos de fabricación.

Tabla 9

Costos indirectos de fabricación.

Categoría	Depreciación Mensual	Depreciación Diaria	Producción
Maquinaria y Equipo	3,808.42	126.95	76.17
Utensilios y Accesorios	1,169.72	38.99	23.39
Total	4,978.14	165.94	99.56

Fuente: Panadería EL MANÁ.

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.**

Tabla 10

Servicios básicos

Gasto servicios básicos	Costo mensual
Agua	250
Luz	1500
Empaque	100

Fuente: Panadería EL MANÁ.

8.1.4 Inventario de activos fijos

1. Maquinaria; la panadería cuenta con horno industrial, latas para pan, divisora para pan, mezcladora. Balanza digital, moldes y gavetas para pan.
2. Mobiliario y Equipo; caja registradora, una impresora y 5 muebles entre estanterías y mostradores.
3. Equipo de Reparto; 2 paneles de carga Changhan para entrega de producto.

ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA PANADERÍA EL
MANÁ EN LA CIUDAD DE MANAGUA, EN EL AÑO 2020.

