

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA  
RECINTO UNIVERSITARIO CARLOS FONSECA AMADOR  
FACULTAD DE CIENCIA ECONÓMICAS  
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS**



**SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE  
LICENCIADOS EN BANCA Y FINANZAS.**

**TEMA: FINANZA A CORTO PLAZO**

**SUB-TEMA: “ANÁLISIS DEL GRADO DE APALANCAMIENTO  
FINANCIERO Y OPERATIVO Y SU CAPACIDAD DE APROVECHAMIENTO  
PARA LA EMPRESA DELI POLLO, S.A. PARA EL PERIODO 2013”**

**Autores:**

**✚ Bra.: Ada Katiria Valle Gudiel**

**✚ Br.: Fidel Antonio Mercado Rodríguez.**

**Tutor (a): Msc. Sandra Alvarado Cervantes**

**Managua, Octubre de 2014**

**Tema:**

**Finanzas a Corto Plazo**

**Tema Delimitado:**

**Análisis del grado de Apalancamiento Operativo y Financiero y la capacidad de aprovechamiento para la empresa Deli Pollo, S.A. par el período 2013.**

## Contenido

Dedicatoria.....	i
Dedicatoria.....	ii
Agradecimiento.....	iii
Agradecimiento.....	iv
Carta Aval.....	v
Resumen.....	vi
I. Introducción.....	1
II. Justificación.....	3
III. Objetivos.....	5
3.1    Objetivo General.....	5
3.2    Objetivos Específicos.....	5
IV. Desarrollo del Subtema.....	6
4.1    Perfil de Empresa.....	6
4.1.1    Historia.....	6
4.1.2    Razón Social.....	8
4.1.3    Misión.....	9
4.1.4    Visión.....	9
4.1.5    Valores.....	9
4.1.6    Organización de la Empresa.....	10
4.2    Generalidades de la Finanzas a Corto Plazo.....	11
4.2.1    Introducción a las Finanzas.....	12
4.2.2    Relación con otras Disciplinas.....	13
4.2.3    Recurso Financiero igual a Dinero.....	13
4.2.4    Administración Financiera.....	13

4.2.5	Planeación Financiera.....	15
4.2.5.1	<i>Desarrollo de la Planeación Financiera</i> .....	16
4.2.5.2	<i>Objetivos de la Administración Financiera</i> .....	17
4.2.6	Función Financiera .....	17
4.2.6.1	<i>Función Financiera (Enfoque de Mercado)</i> .....	18
4.2.7	Campo de acción de las Finanzas .....	18
4.2.7.1	<i>Inversiones</i> .....	18
4.2.7.2	<i>Instituciones y Mercados Financieros</i> .....	19
4.2.7.2.1	<i>Mercados Financieros</i> .....	19
4.2.8	Finanzas Corporativas .....	20
4.2.9	Aspectos de las Finanzas .....	21
4.2.10	Objetivo de las Finanzas.....	22
4.2.10.1	<i>Las Finanzas pueden ser</i> .....	22
4.2.10.1.1	<i>Finanzas Públicas</i> .....	22
4.2.10.1.2	<i>Finanzas Personales</i> .....	24
4.2.10.1.2.1	<i>Riesgo y Beneficio</i> .....	25
4.2.10.1.2.2	<i>El Valor del Dinero en el Tiempo</i> .....	25
4.2.10.1.2.3	<i>Tasa de Interés</i> .....	25
4.2.11	Financiamientos a corto plazo .....	26
4.2.11.1	<i>Crédito Comercial</i> .....	27
4.2.11.1.1	<i>Ventajas del crédito comercial</i> .....	27
4.2.11.1.2	<i>Desventajas del crédito comercial</i> .....	27
4.2.11.2	<i>Crédito Bancario</i> .....	27
4.2.11.2.1	<i>Ventajas de un crédito bancario</i> .....	28

4.2.11.2.2	<i>Desventajas del crédito bancario</i> .....	28
4.2.11.3	<i>Pagaré</i> .....	28
4.2.11.3.1	<i>Ventajas de los Pagaré</i> .....	29
4.2.11.3.2	<i>Desventajas de los Pagaré</i> .....	29
4.2.11.4	<i>Línea de Crédito</i> .....	29
4.2.11.4.1	<i>Ventajas de una Línea de Crédito</i> .....	29
4.2.11.4.2	<i>Desventajas de una Línea de Crédito</i> .....	29
4.2.11.5	<i>Papeles Comerciales</i> .....	30
4.2.11.5.1	<i>Ventajas del Papel Comercial</i> .....	30
4.2.11.5.2	<i>Desventajas</i> .....	30
4.2.11.6	<i>Financiamiento por medio de la Cuentas por Cobrar</i> .....	30
4.2.11.6.1	<i>Ventajas</i> .....	31
4.2.11.6.2	<i>Desventajas</i> .....	31
4.2.11.7	<i>Financiamiento por medio de los Inventarios</i> .....	31
4.2.11.7.1	<i>Ventajas</i> .....	32
4.2.11.7.2	<i>Desventajas</i> .....	32
4.2.12	<i>¿Qué es una Empresa?</i> .....	32
4.2.12.1.1	<i>Finanzas en las Empresas</i> .....	33
4.2.12.1.2	<i>Objetivo para maximizar el valor de la empresa:</i> .....	33
4.2.12.1.3	<i>Maximización la riqueza de los accionistas y la responsabilidad social</i> .....	34
4.3	<i>Conceptos de Apalancamiento.</i> .....	34
4.3.1	<i>Estado de resultado en relación al apalancamiento</i> .....	36
4.3.2	<i>Análisis del punto de equilibrio</i> .....	38
4.4	<i>Apalancamiento Operativo</i> .....	41

4.4.1	Medición del grado de apalancamiento operativo .....	47
4.4.2	Costos fijos y apalancamiento operativo .....	47
4.4.2.1	<i>Tipos de Costos</i> .....	48
4.4.3	Costos y apalancamiento operativo .....	49
4.5	Apalancamiento Financiero .....	50
4.5.1	Medición el grado de apalancamiento financiero .....	51
4.6	Apalancamiento Total.....	52
4.6.1	Medición de Grado de Apalancamiento Total.....	53
4.6.2	Relación de Apalancamiento Operativo, Financiero y Total.....	53
4.6.3	Procedimiento de Elaboración es el siguiente: .....	53
4.7	Riesgos de Apalancamiento.....	55
4.8	Riesgo en el análisis UAII y UPA .....	57
V.	Caso Práctico .....	58
5.1	Perfil de Empresa.....	58
5.2	Descripción del Caso .....	60
5.3	Análisis Grado de Apalancamiento Operativo de la empresa: .....	67
5.4	Punto de Equilibrio:.....	68
5.5	Análisis Grado de Apalancamiento Financiero de la empresa: .....	69
5.6	Análisis del Grado de Apalancamiento Total .....	70
5.7	Razón de Endeudamiento para el año 2013.....	71
5.8	Conclusión del caso .....	71
VI.	Conclusiones .....	73
VII.	Bibliografía .....	75

## Anexos

## **Dedicatoria**

Dedicado a Dios pilar fundamental de mi vida

A mi madre especialmente por su sacrificio en todos estos años que sudó para que no me faltara nada y que cumpliera cabalmente cada clase, prueba, trabajo, examen. Valorar su sacrificio fue el motor que me impulsó a seguir adelante y nunca darme por vencida. Este trabajo va dedicado especialmente a ella.

A nuestra tutora Msc. Sandra Alvarado Cervantes quien nos orientó en todo momento a la realización de este trabajo.

A los docentes que nos han acompañado, durante este largo camino brindándonos siempre sus orientaciones con profesionalismo ético y afianzándonos como estudiantes universitarios.

Ada Katiria Valle Gudiel

## **Dedicatoria**

Dedicado a Dios porque es Él quien me ha brindado la oportunidad de culminar mis estudios de Licenciatura en esta Universidad, por su apoyo espiritual y su amor infinito, además por las bendiciones que puso en mi camino y las facilidades que brindo para hacer posible el término de esta carrera.

También a mis padres y familiares por su apoyo y consideraciones, en especial a mi papá Fidel Joaquín Mercado y a mi mamá Patricia del Socorro Rodríguez, que trataron siempre de ayudarme en lo que se requería, por sus consejos y preocupaciones durante este transcurso de mi carrera.

A nuestra tutora Msc. Sandra Alvarado Cervantes quien nos orientó en todo momento a la realización de este trabajo.

Sin más que agradecer a los presentes, me despedido de ustedes esperando que en el futuro que hemos de cultivar supere las semillas de la creación.

Fidel Antonio Mercado Rodríguez

“Cuando me encuentro en peligro tú me mantienes con vida; despliegas tu poder y me salvas de la furia de mis enemigos” Salmo 138, 7.

## **Agradecimiento**

Le agradezco a Dios por darme la vida, la salud, la inteligencia y la oportunidad de estudiar en esta Universidad, ya que sin él nada es posible, también por bendecirme y lograr uno de mis objetivos el cual es terminar una Licenciatura.

A mi madre y familiares por haberme brindado su confianza, apoyo de forma económica y por animarme a culminar mi carrera profesional; y con gran esfuerzo el día de hoy lo siguen haciendo dándome apoyo incondicional en cualquier necesidad, también por estar conmigo en cada etapa de mi vida y mis estudios.

Finalmente a los docentes de esta Universidad que aportaron al aprendizaje durante el tiempo que duro esta carrera, por compartir sus conocimientos y consejos oportunos para la vida laboral.

Ada Katiria Valle Gudiel

## **Agradecimiento**

Le agradezco a Dios primeramente por darme la vida, la salud, la inteligencia y la oportunidad de estudiar en esta Universidad, ya que sin él nada es posible, también por bendecirme y lograr uno de mis objetivos el cual es terminar una Licenciatura.

A mis padres y familiares por haberme brindado su confianza, apoyo de forma económica y por animarme a culminar mi carrera profesional; y con gran esfuerzo el día de hoy lo siguen haciendo dándome apoyo incondicional en cualquier necesidad, también por estar conmigo en cada etapa de mi vida y mis estudios.

A nuestra tutora Msc. Sandra Alvarado Cervantes quien nos orientó en todo momento a la realización de este trabajo.

Finalmente a los docentes de esta Universidad que aportaron al aprendizaje durante el tiempo que duro esta carrera, por compartir sus conocimientos y consejos oportunos para la vida laboral.

Fidel Antonio Mercado Rodríguez

¡El Señor llevara a feliz término su acción en mi favor! Señor, tú amor es eterno; ¡no dejes incompleto lo que has emprendido! Salmo 138, 8.

## Carta Aval

Managua, Nicaragua, 23 de Octubre del 2014.

**Msc. Álvaro Guido Quiroz**  
**Director Departamento de Contaduría Pública y Finanzas**  
**Su Despacho.**

**Estimado Maestro Guido:**

Remito a usted los ejemplares del Informe Final de Seminario de Graduación titulado con el tema: Finanzas a Corto Plazo y el subtema **“Análisis del grado de apalancamiento financiero y operativo y su capacidad de aprovechamiento para la empresa Deli Pollo para el periodo 2013”**, presentados por los bachilleres Fidel Antonio Mercado Rodríguez, carnet No. 09-20360-0 y Ada Katiria Valle Gudiel, carnet No. 09-20156-4, para optar al título de Licenciados en Banca y Finanzas.

Este informe final reúne todos los requisitos metodológicos para el Informe de Seminario de Graduación que especifica la Normativa para las modalidades de Graduación como formas de culminación de estudios, Plan 1999, de la UNAN-Managua.

Solicito a usted fijar fecha de defensa según lo establecido para tales efectos.

Sin más a que agregar, al respecto, deseándole éxitos en sus funciones, aprovecho la ocasión para reiterar mis muestras de consideración y aprecio.

Atentamente,

---

MSC. Sandra Guadalupe Alvarado Cervantes  
Maestra tutora.

## Resumen

En el presente trabajo abordamos los conceptos y análisis del grado de apalancamiento financiero y operativo y la capacidad de aprovechamiento que presenta la empresa Deli Pollo, S.A. para el año 2013, además explicamos cada uno de estos y sobre todo identificamos los tipos de riesgo de apalancamiento que presenta la entidad durante este periodo así como su capacidad para optimizar el aprovechamiento de sus activos fijos y financiamiento recibido para generar utilidades.

Se analizaron los estados financieros para interpretar las variaciones de la UAII Y UPA y así identificar el grado de apalancamiento financiero y operativo de la empresa por lo tanto fue posible realizar una evaluación más profunda del riesgo utilizando razones, conforme se incrementa el apalancamiento financiero, esperamos una reducción correspondiente en la capacidad de la empresa para hacer pagos de intereses programados. El punto más importante para reconocer cuando se está utilizando el análisis UAII y UPA es que esta técnica tiende a concentrarse en la maximización de las utilidades más que en la maximización de las UPA.

Se hizo una comparación del 50% en aumento y 50% de disminución de apalancamiento operativo y apalancamiento financiero para así ver el comportamiento de la empresa. Como resultado de un incremento del 50% de las ventas (de 40,000 a 60,000 unidades), la empresa experimento un resultado del -7.05% de las utilidades por acción, de igual manera, aparece una disminución del 50% de las ventas experimento de 7.05% de las utilidades por acción.

## **I. Introducción**

Toda empresa para poder realizar sus actividades requiere de recursos financieros, ya sea para desarrollar sus funciones actuales o ampliarlas, así como el inicio de nuevos proyectos que impliquen inversión, es decir, la cantidad que se debe emplear tanto de deudas como de recursos propios para financiar las necesidades de inversión, presente y futuras que se derivan del capital de trabajo a emplear.

Es importante conocer sobre los conceptos básicos de apalancamiento para poder entender como una empresa debe utilizarlo y aprovecharlo al máximo y tomar las decisiones que se adoptan a la gestión de las empresas, en ocasiones, conducen, a aceptar costos fijos para obtener el uso de determinados recursos materiales y financieros.

En el presente trabajo se tiene como propósito analizar el grado de apalancamiento operativo y financiero, y su capacidad de aprovechamiento que presente la empresa Deli Pollo, S.A para el año finalizado 2013.

Se iniciara el trabajo enfatizando los conceptos generales del apalancamiento, dentro de lo cual se resulta la importancia del apalancamiento financiero, operativo y total que puede ser fundamental para el desarrollo de la empresa, con las ventajas y desventajas que nos brinda el mismo, así como el impulso de los mercados financieros sin olvidar las características del financiamiento .

No obstante, a un mayor nivel de deuda, el riesgo financiero es mayor por lo tanto determina si el apalancamiento es favorable o es desfavorable y si la rentabilidad financiera es conveniente para la empresa también los tipos de costos analizados en el apalancamiento. El estudio de apalancamiento se

presenta en grados de diferentes mientras más alto sea el grado de apalancamiento mayor será el riesgo, pero también será más altos los rendimientos previstos.

El termino riesgo se define en este contexto al grado de incertidumbre relacionado con la capacidad de la entidad para cubrir sus pagos de obligaciones fijas la magnitudes de apalancamiento en la estructura de la entidad, evidencia el tipo de alternativa riesgo financiero.

Vamos a centrarnos en dos tipos de riesgo de gran importancia y presentes en la actualidad en las mayorías de la empresa hablamos de los predictores de riesgos estratégicos, más en concreto del riesgo operativo y riesgo financiero.

## **II. Justificación**

El presente seminario de graduación tiene como propósito conocer cuáles son los riesgos de apalancamiento que presenta la empresa Deli Pollo, de la misma manera estudiar y verificar la capacidad de aprovechamiento de la empresa de sus activos fijos y financiamiento para generar utilidades; entendiéndose que éste no solamente se presenta como consecuencia de la utilización de deuda (Apalancamiento Financiero), sino también como consecuencia del mantenimiento de una estructura de costos fijos (Apalancamiento Operativo).

En el escenario actual, la empresa Deli Pollo tiene una posición de riesgo importante en las áreas de tipos de interés y de cambio, país, de crédito, de insolvencia, de liquidez y económicos y financieros. Por ello, sería de gran interés para la empresa los resultados obtenidos en este presente estudio, en el que se previeran las acciones a emprender en el caso de que aparecieran realmente las situaciones de riesgo no deseadas, es decir, cuando se rebasa el intervalo de confianza previsto por los indicadores que habremos desarrollado como alternativas. Este tipo de herramientas nos permite tener una capacidad de respuesta diseñada desde la objetividad, cuando las situaciones no eran más que posibilidades futuras. Un apalancamiento alto eleva el riesgo y el rendimiento y un apalancamiento bajo los reduce; particularmente una administración preocupa en las decisiones correctas acerca de las estructuras de capital pueden reducir el costo de capital, una decisión errónea acerca de la estructura de capital puede ocasionar un costo de capital alto, disminuyendo así los NPV de los proyectos y haciendo que más proyectos sean inaceptables y solo en empresas que son propiedad de pocas personas o con amenazas de adquisición, el control se vuelve un aspecto importante en la toma de decisiones de estructura de

capital; por lo tanto, la empresa debe de considerar el impacto de las decisiones de estructura de capital tanto el valor accionario como en los estados financieros publicados.

El estudio de apalancamiento es de gran importancia igual para los estudiantes universitarios de la Facultad de Ciencias Económicas quienes podrán profundizar más en el tema, el cual tiene un grado de importancia no solo para la institución si no también dentro del sistema financiero.

### **III. Objetivos.**

#### **3.1 Objetivo General**

Presentar el estudio de las Finanzas a Corto Plazo y el Grado de Apalancamiento Financiero y Apalancamiento Operativo y su capacidad de aprovechamiento que presenta la empresa Deli Pollo, S.A. para el año finalizado 2013.

#### **3.2 Objetivos Específicos**

- ❖ Explicar las generalidades de las finanzas a corto plazo, así como los términos de apalancamiento financiero y apalancamiento operativo.
- ❖ Identificar los tipos de riesgo de apalancamiento que presenta la empresa Deli Pollo, S.A. durante el periodo 2013.
- ❖ Identificar la capacidad que tiene la empresa Deli Pollo, S.A. para el año 2013, para optimizar el aprovechamiento de sus activos fijos y financiamiento recibido para generar utilidades.
- ❖ Aplicar mediante un caso práctico los grados de apalancamiento financiero y apalancamiento operativo para la empresa Deli Pollo, S.A. para el año finalizado 2013.

## **IV. Desarrollo del Subtema.**

### **4.1 Perfil de Empresa**

#### **4.1.1 Historia**

Deli Pollo, S.A. es una sociedad anónima organizada y existente bajo las leyes de la República de Nicaragua, constituida en mayo de 1992 con la denominación social “Tip-Top Comercial, S.A.” y posteriormente en septiembre del 2001 se cambió su denominación social a “Deli Pollo, S.A.”, sin embargo sus restaurantes continúan conservando la marca Tip-Top. Los restaurantes ofrecen productos de pollo, en sus variedades y complementos, a través de un servicio ágil, ambiente agradable, atención personalizada y servicio integral a los clientes donde se les garantiza una excelente calidad, limpieza, higiene, economía y valor en sus productos y servicios.

A la fecha de este prospecto, Deli Pollo, S.A. con su cadena de Restaurantes Tip-Top es la cadena más grande de Nicaragua y la única capaz de hacerle frente a las franquicias internacionales en el ramo de restaurantes. Posee veintiséis (26) modernos establecimientos de los cuales once (11) son Tip-Top Express ubicados en las estaciones de servicio TEXACO, tres (3) locales tipo foodcourt en Metrocentro, Plaza Inter y Plaza Santo Domingo, y doce (12) locales tipo restaurante. En los próximos años, Deli Pollo, S.A. pretende incrementar su red de restaurantes a nivel nacional y centroamericano, localizándose en las principales cabeceras departamentales del país, y posteriormente regionalizando el producto a nivel centroamericano por medio de franquicias. La misión que tiene Deli Pollo con el desarrollo de franquicias, es otorgar a los franquiciados un concepto probado de restaurantes, con productos y servicios de alta calidad que satisfagan las expectativas de nuestros clientes, así como

también permitir a los franquiciados formar parte de un negocio que tenga una rápida recuperación de la inversión, con un nivel aceptable de rentabilidad y riesgos controlados. Por su parte Deli Pollo S.A. se compromete a apoyar integralmente en cuanto a la imagen, operación, servicio y capacitación en el desarrollo del negocio.

Las principales ventajas competitivas de Deli Pollo, S.A. son; (i) el enfoque esmerado hacia los clientes, proporcionando un ágil servicio en ambiente agradable y familiar (ii) el mantener la calidad de su producto en cuanto a sabor, higiene y presentación, (iii) la distribución de sus restaurantes, ya que están ubicados en los mejores puntos del país y (iv) la relación con los proveedores, ya que el pollo utilizado en los restaurantes proviene de granjas donde los pollos son alimentados con dietas especializadas de engorde, que le dan una calidad y sabor único al pollo que sirve Deli Pollo, S.A. en sus mesas. La calidad de los productos ofrecidos en los restaurantes Tip-Top, está dada por el secreto en las fórmulas de preparación del marinado dándole el sabor único que los caracteriza. Prospecto Informativo - Deli Pollo, S.A.; el 23 de Julio de 1999 la Junta General Extraordinaria de Accionistas resolvió aumentar el capital Social en C\$ 27, 600,000.00, que sumados a su capital anterior de C\$ 2, 400,000.00, el nuevo capital Social asciende a C\$30, 000,000.00 dividido en 24,000 acciones nominativas con un valor de C\$ 1,250.00 cada una.

El 28 de Septiembre del 2001 en Junta General Extraordinaria de Accionistas, en acta No. 148 se resolvió Cambiar la denominación Social de la Sociedad de “Tip-Top Comercial, Sociedad Anónima” a “Deli Pollo Sociedad Anónima y en consecuencia se reformó la cláusula primera del Pacto Social. Sin embargo los restaurantes siguen conservando la marca Tip-Top. Este cambio de razón Social no exime a la sociedad de las responsabilidades contraídas bajo la razón social Tip-Top Comercial, S.A. La

existencia jurídica de la sociedad sigue sin solución de continuidad, así como de las obligaciones y derechos de ésta y particularmente las obligaciones colocadas en el Mercado de Valores, emitidas bajo la razón social anterior.

#### **4.1.2 Razón Social**

Deli Pollo, S.A.

Deli Pollo, S.A., es una sociedad anónima organizada y existente bajo las leyes de la República de Nicaragua, constituida en mayo de 1992 con la denominación social “Tip-Top Comercial, S.A.” y posteriormente en septiembre del 2001, cambió su denominación social a “Deli Pollo, S.A.”, sin embargo sus restaurantes continúan con la marca Tip Top®, bajo la licencia de Tip-Top Industrial, S.A.

La constitución consta en la escritura pública No. 10, autorizada por el Notario Pastor Torres Gurdíán, a las 10:00 AM del 22 de Mayo de 1992, inscrita el 29 de junio, bajo el No. 14,589, páginas 159 / 177, Tomo 688, libro 2º, de Sociedades; y No. 48,462-A, páginas 53 / 54, Tomo 120-A, Libro de Personas; ambas del Registro Público de este departamento. El cambio de razón social fue aprobado judicialmente por la Señora Juez 1º. Civil del Distrito de Managua, a las 2:00 P.M. del 12 de Marzo del 2002, inscrita con el No. 20.671-B2, página 38/41, Tomo 769-B2, Libro 2º., de Sociedades; y No. 54.821-A, página 93/94, Tomo 146-A, Libro de Personas del Registro Público de este Departamento”. Dirección Texaco Lomas de Guadalupe (Km. 4 c. Masaya) 1 c. Abajo, 2 c. Al lago, 1 c. Arriba. Managua, Nicaragua.

### **4.1.3 Misión**

Deli Pollo, S.A. es una empresa de capital privado, dedicada a la producción y comercialización en forma rentable, de una variedad de productos alimenticios derivados del pollo, para satisfacer las necesidades de alimentación y esparcimiento de nuestros clientes a quienes nos debemos en los mercados que servimos.

Ofrecemos mayor valor por su dinero, como resultado de un servicio de comida rápida e integral donde se garantice calidad y limpieza en un ambiente agradable. Contamos con un capital humano capacitado, y proporcionamos buen clima laboral, trabajo en equipo, y enfoque hacia el cliente, apoyados con tecnología y materia prima de alta.

### **4.1.4 Visión**

Ser la cadena de restaurantes de comida rápida líder en el mercado nacional e internacional, con niveles de calidad acorde a las expectativas de nuestros clientes.

### **4.1.5 Valores**

✓ Integridad.

✓ Trabajo en equipo

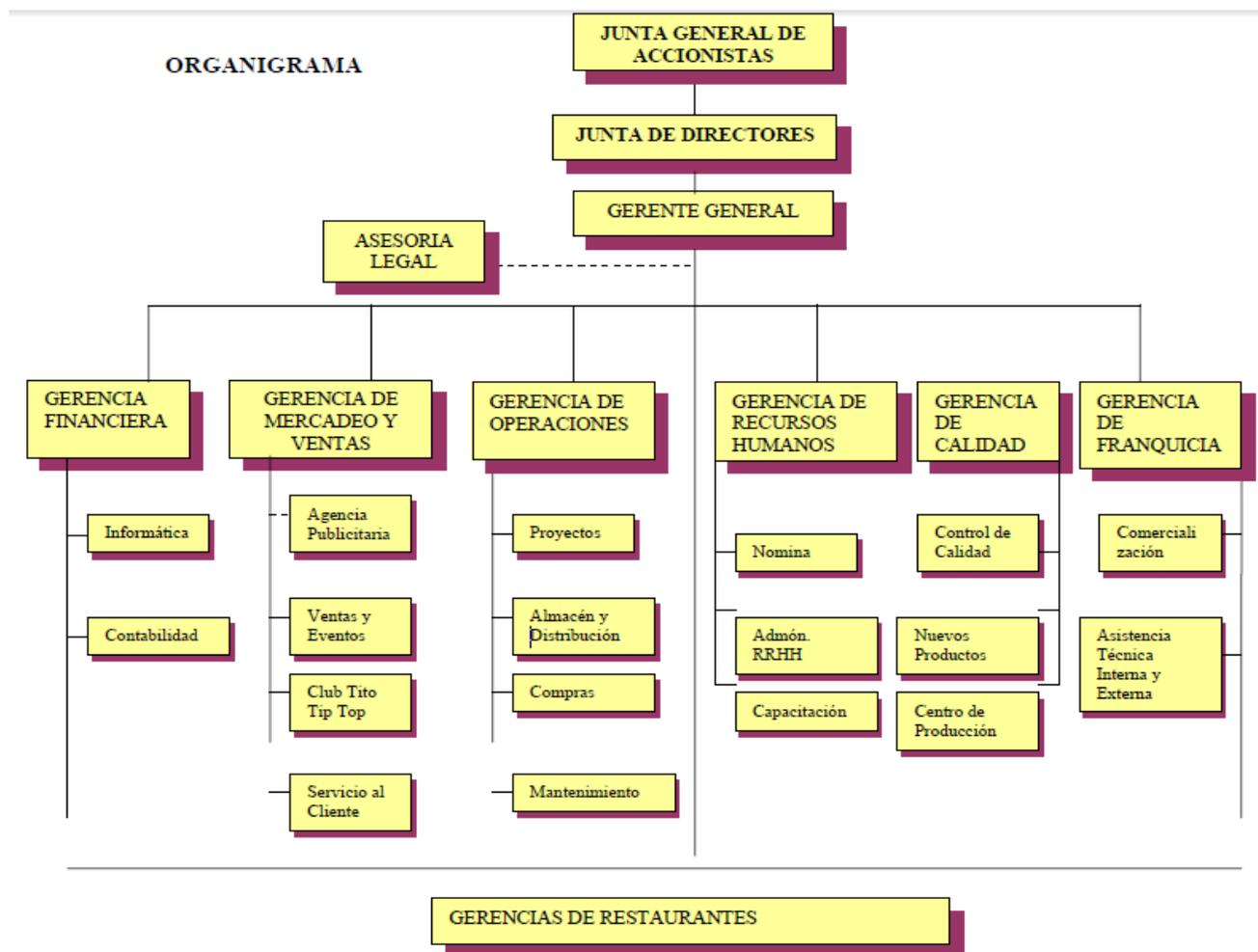
✓ Espíritu de servicio

✓ Amor a la camiseta

### 4.1.6 Organización de la Empresa

Deli Pollo, S.A. cuenta con una estructura organizacional de tipo funcional con seis niveles de dirección bien definidos jerárquicamente, la cual está en correspondencia con el tamaño y complejidad de la organización.

Figura N° 1. Organigrama empresa Deli Pollo, S.A.



Fuente Deli Pollo. (2004)

La estructura orgánica actual de la empresa está conformada por la Junta General de Accionista, quien es el Órgano superior y dueño de la sociedad, una Junta de Directores y un Vigilante equivalente a un Fiscal de las Operaciones de la Sociedad, que es la máxima autoridad administrativa, representada por su Presidente, quien a su vez es representante legal de la empresa. De la Junta Directores dependen el Gerente General al cual están subordinados seis áreas que son: Gerencia Financiera, Gerencia de Mercadeo y Ventas, Gerencia de Operaciones, la Gerencia de Recursos Humanos, la Gerencia de Franquicias y la Gerencia de Calidad y Procesos.

#### **4.2 Generalidades de la Finanzas a Corto Plazo**

Gonzales, M. (2013) dice:

Las finanzas son las actividades relacionadas con el intercambio de distintos bienes de capital entre individuos, empresas, o Estados y con la incertidumbre y el riesgo que estas actividades conllevan.

Se le considera una rama de la economía que se dedica al estudio de la obtención de capital para la inversión en bienes productivos y de las decisiones de inversión de los ahorradores. Está relacionado con las transacciones y con la administración del dinero.

En ese marco se estudia la obtención y gestión, por parte de una compañía, un individuo, o del propio Estado, de los fondos que necesita para cumplir sus objetivos, y de los criterios con que dispone de sus activos; en otras palabras, lo relativo a la obtención y gestión del dinero, así como de otros valores o sucedáneos del dinero, como lo son los títulos, los bonos, etc.

El estudio académico de las finanzas se divide principalmente en dos ramas, que reflejan las posiciones respectivas de aquel que necesita fondos o dinero para realizar una inversión, llamada finanzas corporativas, y de aquel que quiere invertir su dinero dándoselo a alguien que lo quiera usar para invertir, llamada valuación de activos. El área de finanzas corporativas estudia cómo le conviene más a un inversionista conseguir dinero, por ejemplo, si vendiendo acciones, pidiendo prestado a un banco o vendiendo deuda en el mercado. El área de valuación de activos estudia cómo le conviene más a un inversionista invertir su dinero, por ejemplo, si comprando acciones, prestando/comprando deuda, o acumulado dinero en efectivo.

Estas dos ramas de las finanzas se dividen en otras más. Algunas de las áreas más populares dentro del estudio de las finanzas son: Intermediación Financiera, Finanzas Conductistas, Microestructura de los Mercados Financieros, Desarrollo Financiero, Finanzas Internacionales, y Finanzas de Consumidor.

Una disciplina recientemente creada son las neurofinanzas, rama de la macroeconomía, encargada del estudio de los sesgos cerebrales relacionados con el manejo de la economía. (Gonzales, M., 2013)

#### **4.2.1 Introducción a las Finanzas**

Según Vallado, R. (S.F.):

Se definen como el arte y la ciencia de administrar dinero, afectan la vida de toda persona y organización. Las finanzas se relacionan con el proceso, las instituciones, los mercados y los instrumentos que participan en la transferencia de dinero entre personas, empresas y gobiernos.

#### **4.2.2 Relación con otras Disciplinas**

Como rama de la economía, toma de ésta los principios relativos a la asignación de recursos, pero se enfoca principalmente en los recursos financieros y se basa en la utilización de la información financiera que es producto de la contabilidad y en indicadores macroeconómicos como tasa de interés, tasa de inflación, tipo de cambio, crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), etc.

#### **4.2.3 Recurso Financiero igual a Dinero**

Cualquier cosa que la sociedad utiliza como medio de cambio, símbolo de valor, y unidad contable, para comprar y vender bienes y servicios.

- ✓ Medio de Cambio: simplifica las transacciones entre los compradores y los vendedores.
- ✓ Símbolo de valor: a diferencia de lo que sucede con muchos bienes, se puede conservar y así “almacena” su valor.
- ✓ Unidad Contable: permite medir el valor relativo de bienes y servicios y ser contabilizados en términos monetarios. (Vallado, R.) (S.F.).

#### **4.2.4 Administración Financiera**

Según Gitman, L. (2003):

La Administración Financiera se refiere a los deberes del administrador financiero en la empresa. Los administradores financieros administran activamente los asuntos financieros de todo tipo de empresas financieras y no financieras, privados y públicos, grandes y pequeños, lucrativos y no lucrativos. Desempeñan una gran variedad de tareas fundamentales como planeación, extensión de

crédito a los clientes, evaluación de grandes gastos propuestos y la consecución de dinero para financiar las operaciones de la empresa. (Gitman, L. 2003, p.3)

Ortega, A. (2002), afirma:

Administración Financiera como la encargada de planear, dirigir y controlar los fondos captados y generados de las diversas fuentes de financiamiento y de planificar y controlar los recursos aplicados e invertidos para satisfacer adecuadamente los objetivos, planes y actividades del negocio, con la finalidad de maximizar el valor de la empresa. En el ámbito empresarial, la administración financiera estudia y analiza los problemas acerca de:

- 1) La adquisición de activos y la realización de operaciones que generen rendimiento posible.
- 2) El Financiamiento de los recursos que utilizan en sus inversiones y operaciones, incurriendo en el menos costo posible determinando como y cuando devolverlos a los acreedores, y retribuir a los inversores con ganancias en dinero y en bienes de capital, y
- 3) La Administración de los activos de la organización.

Todo ello con el propósito de maximizar la riqueza del inversor y minimizar el riesgo de resultados desfavorables, para evaluar el nivel del desempeño de la gestión financiera la firma dispone de indicadores como la liquidez, endeudamiento, rentabilidad, cobertura y

apalancamiento, que le permiten evaluar y controlar el proceso de Administración financiera mediante diagnósticos periódicos. (Ortega, A., 2002)

#### **4.2.5 Planeación Financiera**

La Planeación Financiera es un proceso que consiste en:

- 1) Analizar las alternativas de inversión y de Financiación de las que dispone la empresa
- 2) Proyectar las consecuencias futuras de las decisiones presentes
- 3) Decidir qué alternativas adoptar
- 4) Medir el resultado obtenido frente a los objetivos establecidos en el plan financiero.

La planeación financiera, que busca mantener el equilibrio económico en todos los niveles de la empresa, está presente tanto en el área operativa como en la estratégica. La estructura operativa se desarrolla en función de su implicación con la estrategia.

El área estratégica está formada por la mercadotecnia (marketing) y por las finanzas. La mercadotecnia es la encargada de formular las alternativas estratégicas del negocio, mientras que el sector de finanzas cuantifica las estrategias propuestas por la mercadotecnia, en cambio, la división operativa está formada por sectores como la producción, la administración, la logística y la oficina comercial. Todas estas divisiones se encargan de concretar las políticas del plan estratégico.

La planeación financiera, por lo tanto, se encarga de aportar una estructura acorde a la base de negocio de la empresa, a través de la implementación de una contabilidad analítica y del diseño de los estados financieros.

En otras palabras, la planeación financiera define el rumbo que tiene que seguir una organización para alcanzar sus objetivos estratégicos mediante un accionar armónico de todos sus integrantes y funciones. Su implantación es importante tanto a nivel interno como para los terceros que necesitan tomar decisiones vinculadas a la empresa (como la concesión de créditos, y la emisión o suscripción de acciones).

Es necesario aclarar que la planeación financiera no sólo puede hacer referencia a ciertas proyecciones financieras que arroje los estados financieros de resultados y balances de un determinado indicador, sino que también comprende una serie de actividades que se desarrollan a diversos niveles: nivel estratégico, nivel funcional y nivel operativo de una empresa.

#### ***4.2.5.1 Desarrollo de la Planeación Financiera***

En un proceso de planeación se realizan acciones que tienen como objetivo mejorar o resolver cualquier problemática que pudiera estar atravesando la empresa; para ello es necesario que se reúna la labor de las diferentes partes que la conforman. La planeación financiera es la que se encarga de trasladar a términos económicos, los planes estratégicos y operativos de una compañía, teniendo en cuenta un tiempo y un espacio en el que los mismos se desarrollarán.

A través de este tipo de planeación se puede visualizar la estrategia del emprendimiento teniendo en cuenta tres cuestiones sumamente decisivas: las inversiones (saber aprovechar certeramente los recursos de los que se dispone), capital o préstamos (tener un total conocimiento de la estructura del capital que se posee) y los accionistas (saber qué se puede ofrecer a aquellos que desean formar parte de la compañía, sabiendo a qué atenerse en caso de dificultades financieras).

Dentro del proceso de planeación financiera existen diversas ramas, donde cada una se encarga de desarrollar una determinada labor. Por ejemplo, el proceso de planeación presupuestal es el encargado de atender las cuestiones que tienen que ver con el dinero que se posee y saber escoger dónde y cuándo invertirlo correctamente en un largo plazo de tiempo. Por su parte, el proceso de administración del flujo de efectivo es el que se encarga de la inversión de dinero a muy corto plazo, en un sentido meramente operativo e inmediato. Definición (SF)

#### ***4.2.5.2 Objetivos de la Administración Financiera***

Según Vallado, R. (S.F.):

- a. Planear el crecimiento de la empresa, tanto táctica como estratégica.
- b. Captar los recursos necesarios para que la empresa opere en forma eficiente
- c. Asignar dichos recursos de acuerdo con los planes y necesidades de la empresa
- d. Lograr el óptimo aprovechamiento de los recursos financieros
- e. Minimizar la incertidumbre de la inversión.

#### **4.2.6 Función Financiera**

Conjunto de actividades por medio de las cuales la administración de la empresa busca la obtención, asignación y uso óptimo de los fondos, en las más favorables condiciones para que el capital como recurso, aporte su mejor contribución al conjunto de objetivos de la empresa.

#### ***4.2.6.1 Función Financiera (Enfoque de Mercado)***

Las empresas están orientando, fundamentalmente, sus estrategias en función de los nuevos mercados globales, poniendo especial atención en el cliente, el producto, el servicio y en el desarrollo de un sistema con capacidad de respuesta ágil ante la volatilidad y los cambios de estos mercados.

#### **4.2.7 Campo de acción de las Finanzas**

Se divide en tres grandes áreas:

- a) Inversiones
- b) Instituciones y mercados financieros
- c) Finanzas corporativas o administración financiera de las empresas

##### ***4.2.7.1 Inversiones***

Esta rama estudia, básicamente, cómo hacer y administrar una inversión en activos financieros y en particular que hacer con un excedente de dinero cuando se desea invertirlo en el mercado financiero (por ejemplo, comprar o invertir en una acción que representa la propiedad, en alguna proporción, del capital social de una empresa).

Al poseer una acción se posee un activo financiero, ya que adquiere el derecho a cobrar una cantidad en el futuro, en este caso un dividendo. Al poseedor de estas acciones se les denomina inversionista y todas las empresas necesitan inversionistas para llevar a cabo sus planes.

#### ***4.2.7.2 Instituciones y Mercados Financieros***

Las instituciones financieras son empresas que se especializan en la venta, compra y creación de títulos de crédito, que son activos financieros para los inversionistas y pasivos para las empresas que toman los recursos para financiarse (por ejemplo, los bancos comerciales, las casas de bolsa, asociaciones de ahorro y préstamo, compañías de seguros, arrendadoras financieras y uniones de crédito). Su labor es transformar activos financieros, ejemplo un banco transforma un depósito en una cuenta de ahorros. (Vallado, R.) (S.F.).

##### ***4.2.7.2.1 Mercados Financieros***

Según Gitman, L. (2003):

Los mercados financieros son foros en los que proveedores y los demandantes de fondos pueden hacer transacciones comerciales directamente. Mientras que los préstamos y las inversiones de las instituciones se hacen sin el conocimiento directo de los proveedores de fondos (ahorradores), los proveedores de los mercados financieros saben dónde se prestan o invierten sus fondos. Los principales mercados financieros son el mercado de dinero y el mercado de capitales. Las transacciones en instrumentos de deuda a corto plazo o valores negociables, tienen lugar en el mercado de dinero. Los valores a largo plazo, bonos y acciones se negocian en el mercado de capitales.

Para obtener dinero las empresas pueden utilizar las colocaciones privadas o las ofertas públicas; la colocación privada implica la venta de una nueva emisión de valores, por lo general de bonos o acciones preferentes, en forma directa o inversionista o a un grupo de inversionista, como una compañía de seguros o un fondo de pensiones. Sin embargo, las mayorías de las empresas obtienen

dinero mediante una oferta pública de valores, la cual es la venta tanto de bonos como de acciones al público en general.

Todos los valores se emiten inicialmente en el mercado primario, este es el único mercado en que los emisores corporativos o gubernamentales se involucran directamente en la transacción y reciben los beneficios directos de la emisión. Es decir, la empresa recibe en realidad los beneficios de la venta de valores. Una vez que los valores se empiezan a negociar entre los ahorradores y los inversionistas, se vuelven parte del mercado secundario. El mercado primario es en el que se venden los valores “nuevos”, el mercado secundario se puede ver como un mercado de valores “que ya se han poseían”. (Gitman, L. 2003, p.3)

#### **4.2.8 Finanzas Corporativas**

Gonzales, M., (2013):

Las finanzas corporativas son un área de las finanzas que se centra en las decisiones monetarias que hacen las empresas y en las herramientas y análisis utilizados para tomar esas decisiones. El principal objetivo de las finanzas corporativas es maximizar el valor del accionista. Aunque en principio es un campo diferente de la gestión financiera, la cual estudia las decisiones financieras de todas las empresas, y no solo de las corporaciones, los principales conceptos de estudio en las finanzas corporativas son aplicables a los problemas financieros de cualquier tipo de empresa.

La disciplina puede dividirse en decisiones y técnicas de largo plazo, y corto plazo. Las decisiones de inversión en capital son elecciones de largo plazo sobre qué proyectos deben recibir financiación, sobre si financiar una inversión con fondos propios o deuda, y sobre si pagar dividendos a los accionistas. Por

otra parte, las decisiones de corto plazo se centran en el equilibrio a corto plazo de activos y pasivos. El objetivo aquí se acerca a la gestión del efectivo, existencias y la financiación de corto plazo.

El término finanzas corporativas suele asociarse con frecuencia a banca de inversión. El rol típico de un banquero de inversión es evaluar las necesidades financieras de una empresa y levantar el tipo de capital apropiado para satisfacer esas necesidades en sí. Así, las finanzas corporativas pueden asociarse con transacciones en las cuales se levanta capital para crear, desarrollar, hacer crecer y adquirir negocios.(Gonzales, M., 2013).

#### **4.2.9 Aspectos de las Finanzas**

Las finanzas están compuestas por tres aspectos financieros:

##### **1. Mercados de Dinero y de Capitales:**

En esta área se debe tener el conocimiento...de la economía en forma general, es decir, saber identificar los factores que apoyan y afectan a la economía. Igualmente se conocen las herramientas utilizadas por parte de las instituciones financieras para controlar el mercado de dinero.

##### **2. Inversiones:**

Las inversiones se encuentran estrechamente relacionadas con las finanzas, ya que está involucrada con el manejo que se le da al dinero. Determina cómo asignar los recursos de una manera eficiente.

#### **4.2.10 Objetivo de las Finanzas**

El objetivo principal de las finanzas, teóricamente, es el de ayudar a las personas físicas o jurídicas a realizar un correcto uso de su dinero, apoyándose en herramientas financieras para lograr una correcta optimización de los recursos.

##### **4.2.10.1 *Las Finanzas pueden ser***

###### **4.2.10.1.1 *Finanzas Públicas***

Gonzales, M. (2013) dice:

Están compuestas por las políticas que instrumentan el gasto público y los impuestos. De esta relación dependerá la estabilidad económica del país y su ingreso en déficit o superávit. El Estado es el responsable de las finanzas públicas. El principal objetivo estatal a través de las finanzas públicas suele ser el fomento de la plena ocupación y el control de la demanda agregada. La intervención del Estado en las finanzas, por lo tanto, se da a través de la variación del gasto público y de los impuestos. El gasto público es la inversión que realiza el Estado en distintos proyectos de interés social. Para poder concretar las inversiones, es decir, mantener el gasto público, las autoridades deben asegurarse de recaudar impuestos, que son pagados por todos los ciudadanos y empresas de una nación.

El gasto público, por otra parte, puede funcionar como estímulo del consumo. El Estado está en condiciones de generar puestos de empleo, lo que otorgará salarios a la gente y dinero para consumir. Los impuestos suelen estar vinculados a los ingresos de las personas: a mayores ingresos, mayores impuestos para pagar. Hay impuestos que son considerados recesivos, ya que afectan de la misma forma a la población con menores ingresos y a las clases altas.

Existen muchas controversias en torno a las actividades que pertenecen al sector público y las que deben ser representadas por el sector privado.

Gonzales, M. (2013):

Algunas personas piensan que la labor del gobierno reside únicamente en intervenir e invertir en cuestiones relacionadas con la administración de la justicia y la seguridad; otras opinan que tanto los servicios como la administración de los recursos geológicos de un lugar deben ser administrados por sus Estados. En torno a esta discusión se ha establecido desde hace décadas un conflicto que no termina de sanear: privatizar o estatizar.

Finanzas publicas la estatización o nacionalización hace referencia al conjunto de decisiones tomadas por un Estado para sumir la administración de una empresa que hasta el momento pertenece a una entidad privada. Dicho concepto proviene de las ideas impuestas por el socialismo, donde se intentaba eliminar el capital privado y donde el Estado sería el encargado de administrar toda la industria.

La privatización es el concepto inverso a la estatización, donde el Estado deja en manos privadas un bien de carácter gubernamental. Este concepto puede relacionarse más con propuestas capitalistas, donde el capital pertenece a manos privadas. Es necesario aclarar que en algunos países como Estados Unidos, ciertos servicios que debería pertenecer al orden estatal han sido privatizados, como la salud, es importante que las sociedades luchen contra este tipo de privatizaciones que puedan traer como consecuencia que alguno de sus ciudadanos no puedan recibir atención a sus necesidades más imprescindibles.

Hoy en día una de las principales responsabilidades de este sector de la economía es promover una vida sostenible, un equilibrio social y ambiental e invertir para alcanzar dichos objetivos. Para ello deben investigar las formas en las que el sistema funciona, analizar si las decisiones del Estado o cualquier otra entidad con poder público con respecto al aprovechamiento de los recursos materiales y financieros, y la forma en la que se distribuye la riqueza que se obtiene de la explotación de dichos recursos.

Lamentablemente, no se cumple del todo esta responsabilidad y quienes se encuentran dirigiendo las labores de las finanzas públicas, suelen hacer la vista gorda mientras los que pertenecen a las entidades antes citadas se enriquecen malversando fondos o aprovechándose de los bienes de orden público.

#### ***4.2.10.1.2 Finanzas Personales***

La noción de finanzas personales se refiere, en principio, al dinero que necesita una familia para subsistencia. La persona deberá analizar cómo obtener dicho dinero y cómo protegerlo ante situaciones imprevistas (como, por ejemplo, un despido laboral). Otras aplicaciones de las finanzas personales refieren a la capacidad de ahorro, al gasto y a la inversión. Dentro de esta rama de las finanzas, se dedican a buscar alternativas para las vidas de los individuos particulares de una sociedad para aconsejarles de qué forma invertir su dinero a fin de resultar alcanzar un balance positivo, donde disminuyan las pérdidas y, a través de una economía.

#### **4.2.10.1.2.1      *Riesgo y Beneficio***

Los inversores actúan en los diferentes mercados intentando obtener el mayor rendimiento para su dinero a la vez que pretenden minimizar el riesgo de su inversión. El mercado de capitales ofrece en cada momento una frontera eficiente, que relaciona una determinada rentabilidad con un determinado nivel de riesgo o volatilidad. El inversor obtiene una mayor rentabilidad esperada a cambio de soportar una mayor incertidumbre. El precio de la incertidumbre es la diferencia entre la rentabilidad de la inversión y el tipo de interés de aquellos valores que se consideran seguros. A esta diferencia la conocemos como prima de riesgo.

#### **4.2.10.1.2.2      *El Valor del Dinero en el Tiempo***

Ante la misma cantidad de dinero, un inversor prefiere disponer de ella en el presente que en el futuro. Por ello, el transvase inter temporal de dinero cuenta con un factor de descuento (si intercambiamos renta futura por capital presente, por ejemplo, en un préstamo hipotecario), o con una rentabilidad (si intercambiamos renta presente por renta futura, por ejemplo, en un plan de pensiones).

#### **4.2.10.1.2.3      *Tasa de Interés***

Se define como el precio que se paga por los fondos solicitados en préstamo, en un periodo de tiempo. Por lo general es expresado en porcentaje y representa una tasa de intercambio entre el precio del dinero al día de hoy en términos del dinero futuro. (Gonzales, M., 2013)

Según Pérez O. (2001):

Las Finanzas de una empresa resultan de la combinación de flujos de fondos que entran y salen, mediante operaciones de generación, captación y asignación de recursos; hace referencia a los análisis, técnicas y decisiones tomadas, en un determinado lapso de tiempo, por parte del estado, empresas o individuos particulares, para la utilización y gestión del dinero y otros activos; las Finanzas de una empresa se encargan de administrar las actividades de obtención, y asignación de recursos, con la finalidad de maximizar el valor de la empresa y la riqueza de los dueños.

#### **4.2.11 Financiamientos a corto plazo**

Los Financiamientos a Corto Plazo, están conformados por:

- |                        |                                   |
|------------------------|-----------------------------------|
| ✓ Créditos Comerciales | ✓ Financiamiento por medio de las |
| ✓ Créditos Bancarios   | Cuentas por Cobrar                |
| ✓ Pagarés              | ✓ Financiamiento por medio de los |
| ✓ Líneas de Crédito    | Inventarios.                      |
| ✓ Papeles Comerciales  |                                   |

#### **4.2.11.1 Crédito Comercial**

Pérez O. (2001):

Es el uso que se le hace a las cuentas por pagar de la empresa, del pasivo a corto plazo acumulado, como los impuestos a pagar, las cuentas por cobrar y del financiamiento de inventario como fuentes de recursos.

##### **4.2.11.1.1 Ventajas del crédito comercial**

- a. Es un medio más equilibrado y menos costoso de obtener recursos.
- b. Da oportunidad a las empresas de agilizar sus operaciones comerciales.

##### **4.2.11.1.2 Desventajas del crédito comercial**

- a. Existe siempre el riesgo de que el acreedor no cancele la deuda, lo que trae como consecuencia una posible intervención legal.
- b. Si la negociación se hace a crédito se deben cancelar tasas pasivas.

#### **4.2.11.2 Crédito Bancario**

Es un tipo de financiamiento a corto plazo que las empresas obtienen por medio de los bancos con los cuales establecen relaciones funcionales. Su importancia radica en que hoy en día, es una de las maneras más utilizadas por parte de las empresas para obtener un financiamiento. Comúnmente son los bancos quienes manejan las cuentas de cheques de la empresa y tienen la mayor capacidad de préstamo de acuerdo con las leyes y disposiciones bancarias vigentes en la actualidad, además de que proporcionan la mayoría de los servicios que la empresa requiera.

#### ***4.2.11.2.1 Ventajas de un crédito bancario***

Pérez O. (2001):

- a) La flexibilidad que el banco muestre en sus condiciones, lleva a más probabilidades de negociar un préstamo que se ajuste a las necesidades de la empresa, esto genera un mejor ambiente para operar y obtener utilidades.
- b) Permite a las organizaciones estabilizarse en caso de apuros con respecto al capital.

#### ***4.2.11.2.2 Desventajas del crédito bancario***

- a) Un banco muy estricto en sus condiciones, puede limitar seriamente la facilidad de operación y actuar en contra de las utilidades de la empresa.
- b) Un Crédito Bancario acarrea tasas pasivas que la empresa debe cancelar esporádicamente al banco por concepto de intereses.

#### ***4.2.11.3 Pagaré***

Es un instrumento negociable, es una "promesa" incondicional por escrito, dirigida de una persona a otra, firmada por el formulante del pagaré, en donde se compromete a pagar a su presentación, en una fecha fija o tiempo futuro determinable, cierta cantidad de dinero junto con los intereses a una tasa especificada a la orden y al portador. Los pagarés se derivan de la venta de mercancía, de préstamos en efectivo, o de la conversión de una cuenta corriente, por lo general, llevan intereses, los cuales se convierte en un gasto para el girador y un ingreso para el beneficiario.

#### ***4.2.11.3.1 Ventajas de los Pagaré***

1. Se paga en efectivo
2. Hay alta seguridad de pago, al momento de realizar alguna operación comercial.

#### ***4.2.11.3.2 Desventajas de los Pagaré***

- ✓ La acción legal, al momento de surgir algún incumplimiento en el pago.

#### ***4.2.11.4 Línea de Crédito***

La línea de crédito es importante, porque el banco está de acuerdo en prestarle a la empresa hasta una cantidad máxima, y dentro un período determinado, en el momento que lo solicite. Aunque generalmente no constituye una obligación legal entre las dos partes, la línea de crédito es casi siempre respetada por el banco y evita la negociación de un nuevo préstamo cada vez que la empresa necesita disponer de recursos.

#### ***4.2.11.4.1 Ventajas de una Línea de Crédito***

- ✓ Es un efectivo "disponible" con el que la empresa puede contar.

#### ***4.2.11.4.2 Desventajas de una Línea de Crédito***

- ✓ Se debe pagar un porcentaje de interés cada vez que la línea de crédito es utilizada.
- ✓ Este tipo de financiamiento, está reservado para los clientes más solventes del banco, y en caso de darlo, el banco puede pedir otras garantías antes de extender la línea de crédito.

- ✓ La exigencia a la empresa por parte del banco para que mantenga la línea de crédito "Limpia", pagando todas las disposiciones que se hayan hecho.

#### **4.2.11.5 Papeles Comerciales**

Esta fuente de financiamiento a corto plazo, consiste en los pagarés no garantizados de grandes e importantes empresas que adquieren los bancos, las compañías de seguros, los fondos de pensiones y algunas empresas industriales que desean invertir a corto plazo sus recursos temporales excedentes.

##### **4.2.11.5.1 Ventajas del Papel Comercial**

- Es una fuente de financiamiento menos costosa que el Crédito Bancario
- Sirve para financiar necesidades a corto plazo, como el capital de trabajo

##### **4.2.11.5.2 Desventajas**

- Las emisiones de Papel Comercial no están garantizadas
- Deben ir acompañados de una línea de crédito o una carta de crédito en dificultades de pago
- La negociación por este medio, genera un costo por concepto de una tasa prima.

#### **4.2.11.6 Financiamiento por medio de la Cuentas por Cobrar**

Consiste en vender las cuentas por cobrar de la empresa a un factor (agente de ventas o comprador de cuentas por cobrar) conforme a un convenio negociado previamente, con el fin de conseguir recursos para invertirlos en ella.

#### ***4.2.11.6.1 Ventajas***

- Es menos costoso para la empresa
- Disminuye el riesgo de incumplimiento, si la empresa decide vender las cuentas sin responsabilidad.
- No hay costo de cobranza, puesto que existe un agente encargado de cobrar las cuentas
- No hay costo del departamento de crédito
- Por medio de este financiamiento, la empresa puede obtener recursos con rapidez y prácticamente sin ningún retraso costo.

#### ***4.2.11.6.2 Desventajas***

- El costo por concepto de comisión otorgado al agente
- La posibilidad de una intervención legal por incumplimiento del contrato.

#### ***4.2.11.7 Financiamiento por medio de los Inventarios***

Para este tipo de financiamiento, se utiliza el inventario de la empresa como garantía de un préstamo, en este caso el acreedor tiene el derecho de tomar posesión de esta garantía, en caso de que la empresa deje de cumplir. Es importante porque permite a los directores de la empresa, usar su inventario como fuente de recursos, con esta medida y de acuerdo con las formas específicas de financiamiento usuales como: depósito en almacén público, el almacenamiento en la fábrica, el recibo en custodia, la garantía flotante y la hipoteca, se pueden obtener recursos.

#### ***4.2.11.7.1 Ventajas***

- Permite aprovechar una importante pieza de la empresa como es su inventario
- Le da la oportunidad a la organización, de hacer más dinámica sus actividades.

#### ***4.2.11.7.2 Desventajas***

- Le genera un Costo de Financiamiento al deudor.
- El deudor corre riesgo de perder su inventario (garantía), en caso de no poder cancelar el contrato. Pérez O. (2001)

### **4.2.12 ¿Qué es una Empresa?**

Según Vallado, R. (S.F.):

Una empresa es una entidad económica independiente que posee activos que ha adquirido gracias a las aportaciones de sus dueños que son los accionistas, y al financiamiento de acreedores. La palabra independiente se refiere a que, aunque tenga dueños, la empresa debe tener su propia contabilidad, independiente de la de otras propiedades que los dueños posean.

Cuando las empresas están legalmente constituidas como sociedades reciben el nombre de personas morales y cuando pertenecen a una sola persona recibe el nombre de persona física con actividad empresarial.

#### ***4.2.12.1.1 Finanzas en las Empresas***

El funcionario principal del área de finanzas tiene un alto cargo dentro de la jerarquía organizacional de la empresa debido al papel central que desempeña en la toma de decisiones.

Es responsable de la formulación de las políticas financieras más importante de la empresa, que interactúa con otros funcionarios de la misma. Su papel lo ejerce básicamente como tesorero o como contralor.

#### ***4.2.12.1.2 Objetivo para maximizar el valor de la empresa:***

1. Buscar el posicionamiento sólido y creciente de la empresa en su mercado.
2. Desplazamiento de productos y servicios que garanticen la generación de flujos monetarios constantes y crecientes (liquidez).
3. Mayores utilidades posibles para los accionistas.
4. Investigación y desarrollo.
5. Nuevos productos y fomentar nichos de mercado.
6. Mejora continua en la calidad de los productos
7. Eficiencia y mejora continua en los procesos productivos.
8. Satisfacción de los clientes.
9. Formación de un pool de proveedores.
10. Proyectos rentables que garanticen flujos presentes y futuros.
11. Adecuada política de dividendos.
12. Administración de riesgos.

13. Mezcla óptima de financiamientos.

#### ***4.2.12.1.3 Maximización la riqueza de los accionistas y la responsabilidad social***

Cuando se maximiza el precio de las acciones requiere de empresas eficientes y que produzcan bienes y servicios de alta calidad al costo más bajo posible. También requiere del desarrollo de productos que los consumidores deseen y necesiten, por lo cual el motivo relacionado con la obtención de utilidades conduce a idear nuevas tecnologías, elaborar nuevos productos y crear nuevos empleos. (Vallado, R.) (S.F.).

#### **4.3 Conceptos de Apalancamiento.**

Es importante conocer sobre los conceptos básicos de apalancamiento para poder entender como una empresa debe utilizarlo y aprovecharlo al máximo y tomar las decisiones que se adoptan en la gestión de las empresas, en ocasiones, conducen a aceptar costos fijos para obtener el uso de determinados recursos materiales y financieros.

El análisis del apalancamiento es una herramienta de análisis muy importante para la toma de decisiones económicas de la empresa, ya que permite conocer a priori- el impacto producido en las utilidades operativas o netas ante posibles cambios en las variables económicas (precios, costos, deuda, tasas de interés, etc.).

Un apalancamiento favorable, es un indicador de una posición favorable de la empresa para generar utilidades e inversamente un apalancamiento desfavorable, refleja una posición débil para generar utilidades, aumenta también los riesgos de la operación, dado que provoca menor flexibilidad o mayor exposición a la insolvencia o incapacidad de atender los pagos. (Zenteno, A.)(SF)

Según Gitman, L., (2003):

Apalancamiento es el resultado del uso de activos o fondos de costo fijo para aumentar los rendimientos para los dueños de la empresa. En general, los incrementos de apalancamiento dan como resultado el incremento del rendimiento y el riesgo, mientras que las reducciones de apalancamiento dan como resultado la reducción del rendimiento y el riesgo. La cantidad de apalancamiento en la estructura de capital de la empresa, la combinación de deuda a largo plazo y capital mantenida por la empresa puede afectar de manera significativa su valor al afectar el rendimiento y el riesgo.

Bergado, F., (2013) dice:

Apalancamiento, es el resultado de decisiones que se adoptan en la gestión empresarial y se refiere a que, en ciertas ocasiones, la dirección de las compañías resuelve asumir costos fijos para obtener el uso de determinados recursos, ya sea materiales o financieros. Por ejemplo, el empleo de fuentes ajenas de financiamiento, o sea el apalancamiento financiero, conlleva el abono de un precio fijo que se cuantifica con la tasa de interés pactada. De modo similar, la utilización de bienes de capital por los cuales la empresa incurre en un costo fijo, recibe el nombre de apalancamiento operativo. (Bergado, F., 2013).

Lara A., 2007 menciona que:

El apalancamiento es una herramienta para administrar la empresa, la cual es un arma de dos filos ya que adiciona un riesgo adicional al del negocio, que de no ser manejado con conocimiento de causa y experiencia sobre una planeación bien realizada, puede conducir a resultados nefastos. Sin embargo si se utiliza con inteligencia puede traer utilidades extraordinarias para los accionistas. Hay indicadores financieros fáciles de calcular que pueden dar índices de apalancamiento, para toma de decisiones, si usted desea calcular estos indicadores le aconsejamos dividir sus gastos de operación en fijos y variables, lo que le ayudara a calcular fácilmente estos indicadores. (Lara A., 2007).

Bergado, F., (2013)

En su enfoque y aplicación más frecuentes, el análisis del apalancamiento ayuda a valorar con una óptica de corto plazo algunas incertidumbres que rodean el funcionamiento de las organizaciones y que impactan sobre sus resultados, el término apalancamiento se emplea con frecuencia para describir la capacidad de las empresas de emplear activos o fondos de costo fijo que maximicen los rendimientos a favor de sus propietarios. El incremento aumenta, de igual forma, la incertidumbre en los rendimientos, y al mismo tiempo aumenta el volumen posible de estos.

Apalancamiento, se presenta en grados diferentes; mientras más alto sea el grado de apalancamiento mayor será el riesgo, pero también serán más altos los rendimientos previstos. El término riesgo se define, en este contexto, al grado de incertidumbre relacionado con la capacidad de la entidad para cubrir sus pagos de obligaciones fijas. La magnitud del apalancamiento en la estructura de la entidad evidencia el tipo de alternativa riesgo – rendimiento que esta posee. (Bergado, F., 2013)

#### **4.3.1 Estado de resultado en relación al apalancamiento**

Bergado, F. (2013), nos menciona que él:

El Estado de Ganancias y Pérdidas conocido también como “ Estado de Resultados ”, “ Estado de Rendimiento ”, etc., muestra los efectos de las operaciones de una empresa y su resultado final en un período dado, en forma de un beneficio o una pérdida. Así, este Estado Financiero ofrece un resumen de los hechos significativos que originaron las variaciones en el patrimonio o capital de la entidad durante un período determinado.

Contenido Financiero:

Ingreso principal, costos asociados a la producción, gastos asociados a la operación, gastos relacionados a la financiación, gastos en relación al régimen fiscal, resultado.

Tabla N<sup>0</sup> 1: Estructura de un Estado de Resultado

Estado de Resultado		
Compañía "M", Diciembre x año xx		
CONCEPTO:	PARCIAL	SALDO
Ingresos por Ventas		
(-) Costos de Producción		
Utilidad Bruta		
(-) Gastos de Operación:		
Distribución y Ventas		
Generales y de Administración		
Otros Gastos de Operación		
Utilidad en Operaciones (UAI)		
(-) Gastos Financieros (Intereses)		
Utilidad Antes de Impuestos		
(-) Impuestos sobre Utilidades		
Utilidad a Disposición Propietarios		

Fuente: (Bergado, F., 2013)

Figura N<sup>0</sup> 2. Estructura de Apalancamiento Operativo y Financiero

	<b>Ventas Netas</b>
	<b>Menos: Costo de Producción</b>
<b>Apalancamiento Operativo</b>	<b>Utilidad Bruta</b>
	<b>Menos: Gastos de Operación</b>
	<b>Utilidad antes de intereses e impuestos (UAI)<sup>1</sup></b>
	<b>Menos: Intereses</b>
<b>Apalancamiento Financiero</b>	<b>Utilidad antes de Impuestos</b>
	<b>Menos: Impuestos sobre utilidades</b>
	<b>Utilidades a disposición de propietarios</b>

Fuente: (Bergado, F., 2013)

La relación entre los ingresos por ventas (ventas netas) y las utilidades antes de intereses e impuestos determina el apalancamiento operativo de la empresa, mientras que el vínculo entre las utilidades antes de intereses e impuestos y la utilidad disponible para propietarios determina el apalancamiento financiero. (Bergado, F., 2013)

Según Gitman, L. (2003):

El apalancamiento, es el resultado del uso de activos o fondos de costo fijo para aumentar los rendimientos para los dueños de la empresa. En general, los incrementos de apalancamiento da como resultado el incremento del rendimiento y el riesgo, mientras que las reducciones de apalancamiento dan como resultado la reducción del rendimiento y el riesgo.

La cantidad de apalancamiento en la estructura de capital de la empresa, la combinación de deuda a largo plazo y capital mantenida por la empresa; puede afectar de manera significativa su valor al afectar el rendimiento y el riesgo.

A diferencia de algunas causas de riesgo, la administración tiene el control casi total sobre el riesgo introducido a través del uso de apalancamiento. Los tres tipos básicos de apalancamiento se pueden definir mejor con referencia al estado de resultados de la empresa.

#### **4.3.2 Análisis del punto de equilibrio**

Según Gitman, L. (2003):

El análisis del punto de equilibrio, a veces llamado *análisis del costo-volumen-utilidades*, es utilizado por la empresa 1) para determinar el nivel de operaciones necesario para cubrir todos los

costos operativos y 2) para evaluar la rentabilidad asociada con los diversos niveles de ventas. El punto de equilibrio operativo es el nivel de ventas necesario para cubrir todos los costos operativos. En ese punto, las utilidades antes de intereses e impuestos (UAI) equivalen a \$0.

El primer paso para encontrar el punto de equilibrio operativo es clasificar el costo de ventas y los gastos operativos en costos operativos fijos y variables. Los costos fijos son una función de tiempo, no del volumen de ventas y por lo común son contractuales, por ejemplo, la renta es un costo fijo. Los costos variables varían directamente con las ventas y son una función de volumen, no tiempo, por ejemplo, los costos de envío son costos variables.

Utilizando las variables siguientes, podemos convertir la porción operativa del estado de resultados de la empresa:

$P =$  precio de venta por unidad

$Q =$  cantidad de ventas en unidades

$FC =$  costo operativo fijo por periodo

$VC =$  costo operativo variable por unidad

Estableciendo las UAI igual a \$0, obtenemos que la fórmula punto de equilibrio:

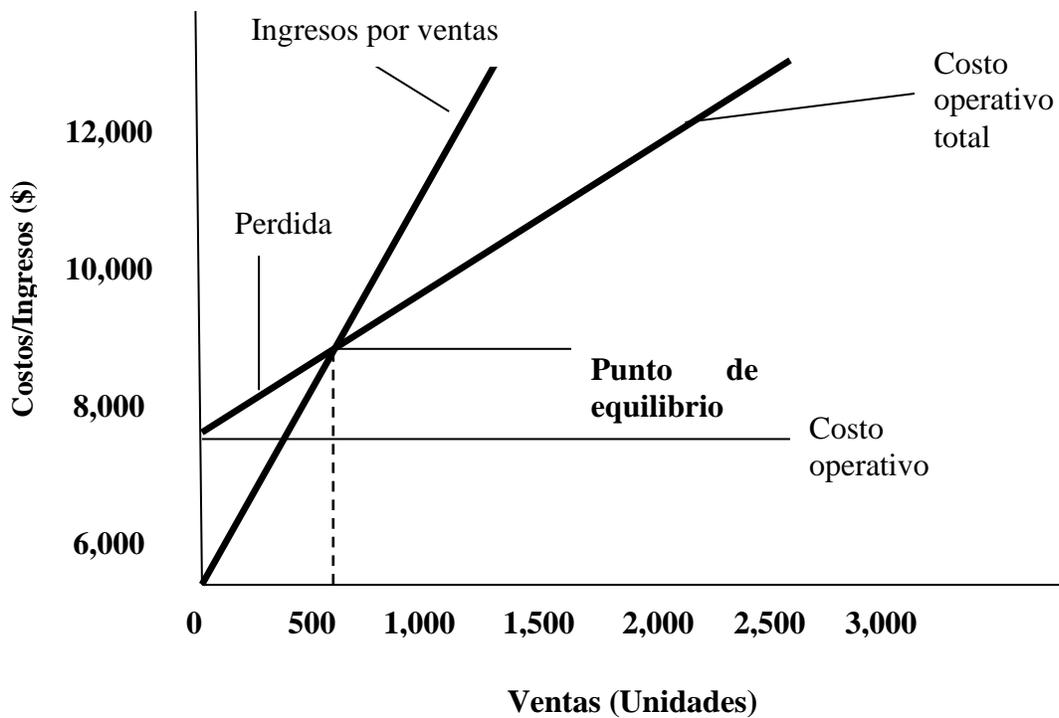
$$Q = \frac{FC}{P - VC}$$

¿Qué es el punto de equilibrio operativo de la empresa?

Ejemplo: Posters, un pequeño detallista de carteles, tiene costos operativos fijos de \$ 2, 500, su precio de venta por unidades (cartel) es de \$ 10 y su costo operativo variables por unidad es de \$ 5. Aplicando la ecuación a estos datos obtenemos:

$$Q: \frac{\$ 2,500}{\$ 10 - \$ 5} = \frac{\$ 2,500}{\$ 5} = 500 \text{ unidades}$$

Figura N° 3. Ejemplo Punto de Equilibrio



Fuente: Gitman, L., 2003, p.422

En ventas de 500 unidades, las UAII de la empresa deben de ser iguales a \$ 0. La empresa tendrá UAII positivas para ventas mayores de 500 unidades y UAII negativas o una pérdida, para ventas menores que 500 unidades. Podemos confirmar esto sustituyendo valores por encima y por debajo de 500 unidades. (Gitman, L., 2003, p.422)

#### **4.4 Apalancamiento Operativo**

Gitman, L. (2003) firma lo siguiente:

El apalancamiento operativo es el resultado de la existencia de los costos operativos fijos de la corriente de ingresos de la empresa. El apalancamiento operativo es el uso potencial de costos operativos fijos para magnificar los efectos de los cambios en las ventas sobre las utilidades antes de intereses e impuestos de la empresa. Se refiere a la relación entre los ingresos por ventas de la empresa y sus utilidades antes de interés e impuestos (UAII).

Como bien sabe, una vez que la empresa ha superado el umbral de rentabilidad cada incremento de las ventas genera un incremento mayor de beneficios (en función del margen sobre los costes variables), hasta que se alcanza un punto en que el incremento de los beneficios es similar al de las ventas. Esto se debe a que los costes fijos, en unos casos, y las cargas de estructura, en otros, van perdiendo peso de forma paulatina en la cuenta de resultados. Hay que tener en cuenta que estamos suponiendo que las ventas se pueden aumentar indefinidamente con los mismos costes fijos.

Esta situación es la que denominamos apalancamiento operativo, y se puede sintetizar en la relación antes indicada:

El GAO tomará valores superiores a uno en el momento en el que se alcance el punto de equilibrio y se aproxime a la unidad con un fuerte crecimiento del volumen de negocio. En ese sentido, estamos ante el impacto que tienen los costes fijos sobre la estructura general de costes de una empresa. Al invertir la empresa en activos fijos se genera de forma inmediata una carga fija en base a la amortización. Generalmente estas inversiones se efectúan con el fin de actualizar la tecnología de la empresa, por lo que, como consecuencia, algunos costes variables, como el de los materiales o el de la mano de obra directa, pueden sufrir una disminución en la estructura de costes de la empresa.

Obviamente, la tecnificación de los procesos productivos permite incrementar la producción, reducir las mermas o la mejora de la calidad. Ello implicará como consecuencia una disminución de los costes unitarios, lo que puede tener su reflejo en el precio de venta final. Podríamos llamar a este proceso “apalancamiento operativo”, al incrementar las ventas maximizando los resultados operativos. Al reducir el porcentaje de coste de la mano de obra directa, que es un coste variable en la estructura de costes empresariales, ésta sufre importantes modificaciones incrementando la rentabilidad final. De este modo, un aumento en las ventas ocasionado por un aumento en los costes fijos (amortización de nuevos elementos del inmovilizado) nos puede originar una rentabilidad adicional. Pero cuando las ventas no alcanzan el volumen deseado, la rentabilidad disminuirá. Imaginemos una empresa con la siguiente información económica:

Los mapas de riesgos nos permiten tener preparada una respuesta desde la objetividad, cuando las situaciones no eran más que posibilidades futuras y obtenemos un resultado de 2,5. Esto nos indica que, por cada punto de incremento en el volumen de ventas a partir de las 15.000 unidades, el

beneficio se aumenta en 2,5 puntos. En este sentido, resulta necesario profundizar en la gestión y control del umbral de rentabilidad empresarial.

Todos conocemos la necesidad de obtener en la empresa nuestro punto de equilibrio, aquel volumen de ventas en el que la compañía ni gana ni pierde, en el que cubre todos sus costes y gastos. La obtención del umbral de rentabilidad tiene una importancia capital. Sobre todo en momentos en que una inestabilidad de mercados conlleva una ralentización o recesión que implica una disminución en el volumen de los ingresos, dado que, solo si conseguimos un volumen de ventas por encima de dicha cifra, entraremos en beneficios. Caso contrario, trabajaremos con pérdidas.

Hagamos un pequeño repaso de este índice tan importante que requiere para su cálculo de tres elementos: la cifra de ventas, es decir, el volumen de facturación real o previsional; los costes fijos, esto es, aquellos que se tienen independientemente del volumen de ventas (alquileres, amortizaciones) y los costes variables, que están en función del volumen de ventas realizado o a realizar (comisiones de ventas). Información podremos obtener unas importantes conclusiones para mejorar nuestra gestión, tanto en términos presupuestarios como reales. Así, trataremos de obtener una serie de índices, como por ejemplo:

- |  |  |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>✓ Cobertura de los costes fijos.</li><li>✓ Eficiencia comercial.</li><li>✓ Margen de seguridad de los costes fijos.</li><li>✓ Margen de seguridad de los costes variables.</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>✓ Margen de seguridad de los costes totales.</li><li>✓ Temporalidad del punto de equilibrio.</li></ul> |
|--|--|

En primer lugar tenemos el ratio de cobertura de los gastos fijos, que obtendríamos mediante la siguiente relación:

En una posición con apalancamiento financiero negativo deberemos reconducir la gestión hacia una ligera mejora del beneficio a una importante disminución del activo. Del mismo modo, es muy importante contar con unos márgenes de seguridad que nos permitan tener un control de los costes internos. Necesitamos conocer los intervalos máximos de variación del volumen de gastos fijos y variables, de forma que ante una tendencia al alza (recordemos que en la empresa las variaciones no suelen ser tan bruscas que nos permitan la anticipación) podamos corregir su evolución futura.

En este sentido tendríamos, en primer lugar, el margen de seguridad en las variaciones de los costes fijos, que responderían a la fórmula:  $(\text{beneficio/costes fijos}) \times 100$ . En el caso de nuestra empresa tendríamos un resultado de  $(2/35) \times 100 = 5,71\%$ . Esta relación nos indica el incremento que pueden experimentar los costes fijos sin modificar los variables, para que la empresa no entre en una situación de pérdidas. En la compañía Z, la variación no puede superar el 5,71% ni, evidentemente, más de 2 MM de euros. Como podemos apreciar, este ratio de control es de gran utilidad para la corrección de tendencias al alza, así como en la toma de decisiones: incremento de plantillas estables fijas, nuevos alquileres, seguros... de manera que podamos analizar el efecto en nuestra estructura de costes. Evidentemente, para alcanzar los resultados esperados necesitamos tener establecido un sistema que nos permita conocer de forma rápida y directa los costes fijos y variables de la actividad de forma fiable. (Zenteno, A.) (S.F)

El Apalancamiento Operativo o palanca operativa (GAO), es una medida cuantitativa que permite analizar la sensibilidad de las utilidades operativas antes de intereses e impuestos (UAI) que

genera un negocio ante las variaciones producidas en las ventas y costos. Este es un indicador donde se centran los bancos para poder evaluar si el negocio de un cliente es capaz de autofinanciarse y lograr utilidades superiores para garantizar el pago de una deuda.

La clave de la palanca de operación son los costos fijos de operación. Cuanto mayor sea la proporción de costos fijos a los costos totales, mayor será la palanca operativa de la empresa.

La fórmula que se utiliza para medir el grado de palanca operativa es el siguiente;

$$\text{GAOP} = \frac{\% \text{ incremento en las UAIII}}{\% \text{ incremento en las ventas}}$$

Para poner un ejemplo, si una empresa tiene ingresos por valor de 4 millones de córdobas, y costos fijos de 2,6 millones y costos variables de 1 millón y genera una utilidad operativa (utilidades antes de intereses e impuestos) de 0.4 millones de córdobas y si las ventas se incrementarán en un 20% y los costos fijos en 10%, su nivel de apalancamiento operativo, será, de 4.25, (Ver tabla).

Tabla N° 02. Grado de Apalancamiento Operativo

Rubros	Situación actual(C\$)	Situación con incremento	Diferencia	% de incremento
Ventas	4,000,000	4,800,000	800,000	20%
Costo variable	(1,000,000)	(1,200,000)	200,000	20%
Costo fijo	(2,600,000)	(2,860,000)	260,000	10%
UAII	400,000	740,000	340,000	85%

$$\text{GAOP} = \frac{85\%}{20\%} = 4.25$$

Fuente (Zenteno, A.)(S.F)

En este caso, la palanca operativa obtenida por esta empresa es de 4.25, que es muy superior a la unidad, lo que significa que tiene una buena capacidad para cubrir sus costos fijos, es decir que ante un incremento de las ventas del 100%, las utilidades se incrementarán en 425%.

Ejemplo:

Una empresa vende sus productos a \$ 5,00 la unidad, presenta costos variables de operación de \$ 3,25 por unidad vendida, mientras sus costos fijos de operación ascienden a \$ 10. 000,00.

Unidades: 20 000

Ventas Netas \$ 100. 000,00

Menos: Costos Variables operación 65. 000,00

Costos Fijos operación 10. 000,00

UAII \$ 25.000,00

¿Qué sucedería si las ventas netas de esta empresa fluctuaran un 10% por encima y debajo de su actual nivel de operación?

¿Cuáles serían los efectos sobre las UAII sufridos por la empresa ante descensos y aumentos de sus niveles de ventas?

Tabla N<sup>o</sup> 3. Ejemplo de Cálculo de UAII

Concepto:	Escenarios		
	Reducción 10%	Situación actual	Incremento 10%
Unidades:	18 000	20 000	22 000
Ventas Netas	\$ 90.000,00	\$ 100.000,00	\$ 110.000,00
Costos Variables	58.500,00	65.000,00	71.500,00
Costos Fijos	10.000,00	10.000,00	10.000,00
UAII	\$ 21.500,00	\$ 25.000,00	\$ 28.500,00

Fuente (Zenteno, A.)(S.F)

Nótese que una reducción del 10% de las ventas de la empresa produciría un decremento de las UAII del 14% (de \$ 25.000,00 a \$ 21.500,00), mientras un incremento en la ventas del 10% traería consigo un aumento de las UAII del 14%. Por tanto: el apalancamiento operativo de la empresa puede definirse como la capacidad de esta en la utilización de sus costos fijos de operación para incrementar al máximo los efectos de las fluctuaciones en las ventas sobre las UAII.

El apalancamiento operativo opera en ambos sentidos y está presente siempre que en la estructura de costos de una empresa existan costos fijos. Un aumento en las ventas produciría un incremento más que proporcional en la UAII, en tanto que una reducción de estas traería como efecto un decremento más que proporcional en las UAII.

#### **4.4.1 Medición del grado de apalancamiento operativo**

El grado de apalancamiento operativo (GOP) es la medida numérica del apalancamiento operativo de la empresa. Se puede obtener utilizando la ecuación siguiente:

$$\text{Grado de Apalancamiento Operativo: } \frac{\text{Cambio porcentual en UAII}}{\text{Cambio porcentual en ventas}}$$

Siempre que el cambio de porcentaje en las UAII que resulta de un cambio porcentual dado en las ventas es mayor en el cambio porcentual en las ventas, existe un apalancamiento operativo. Esto significa que mientras GOP sea mayor que 1, hay apalancamiento operativo.

#### **4.4.2 Costos fijos y apalancamiento operativo**

Los cambios en los costos operativos fijos afectan de manera significativa el apalancamiento operativo. A veces las empresas pueden incurrir en costos operativos fijos en vez de costos operativos

variables y en otras ocasiones pueden sustituir un tipo de costo por el otro. Por ejemplo, una empresa podría hacer pagos de renta en una cantidad monetaria fija en vez de hacer pagos iguales a un porcentaje específicos de ventas. O podría compensar a sus representantes de ventas un salario fijo y bonos y no con comisiones por porcentajes de ventas. (Gitman, L., 2003, p.422)

#### ***4.4.2.1 Tipos de Costos***

Bergado, F. (2013), nos menciona que él:

En relación al volumen de producción, los costos se pueden clasificar en fijos y variables, así el costo de producción y los gastos de operación poseen componentes de costos fijos y variables.

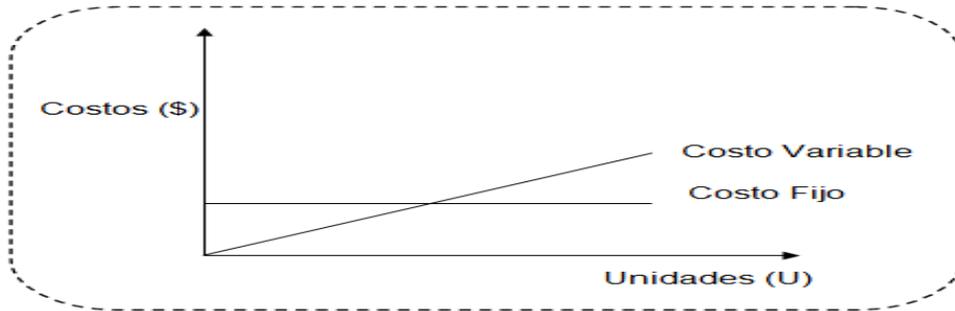
Costos Fijos: Son función del tiempo y no del volumen de producción, ósea no expresan una magnitud que guarde proporción en relación a los niveles productivos de la empresa. Representan obligaciones que habrán de atenderse en cada período contable. Un ejemplo son los arrendamientos y las depreciaciones.

Costos Variables: Son función del volumen de producción y no del tiempo, guardan una relación directa con los niveles productivos. Los consumos de materias primas, en la producción de bienes, son un ejemplo.

La representación gráfica de ambas curvas permitiría visualizar como a medida que nos desplazamos sobre el eje horizontal, (unidades producidas) hacia la derecha del gráfico, la curva de costo fijo no sufre variación en relación al valor representado en su eje vertical (costos) ya que ella es independiente a las cantidades producidas. Esto no se muestra de igual forma en relación a la línea representativa de costos variables, en este caso a medida que aumenta el número de unidades los costos

variable asociados se incrementan, con criterio en teoría aceptado, de manera proporcional. (Ver gráfico)

Figura N<sup>o</sup>4. Tipos de Costos



Fuente: (Gitman, L., 2003)

#### 4.4.3 Costos y apalancamiento operativo

Empleando la clasificación de costos en relación al volumen de producción y considerando que tanto el costo de producción como los gastos de operación pueden agruparse en costos fijos y variables, la tabla 1 se modificaría de la siguiente manera:

- Ventas Netas	- Utilidades antes de intereses e impuesto
- Menos: Costos fijos de operación	(UAI)
- Costos variables de operación	

(Bergado, Frank, 2013)

#### **4.5 Apalancamiento Financiero**

Se refiere a la relación entre las utilidades antes de interés e impuestos (UAI) de la empresa y sus utilidades por acción ordinaria (UPA)... Podemos definir apalancamiento financiero como “la capacidad de la empresa para utilizar sus cargos fijos financieros para incrementar los efectos de variaciones en las utilidades antes de intereses e impuestos sobre las ganancias por peso de capital invertido”.

Gitman, L. (2003), p. 422, afirma que:

Apalancamiento financiero da como resultado la presencia de costos financieros fijos en la corriente de utilidades de la empresa. El apalancamiento financiero es el uso potencial de costos financieros fijos para magnificar los efectos de cambios en las utilidades antes de intereses e impuestos (UAI) sobre las utilidades por acción (UPA) de la empresa. Los costos financieros fijos que se pueden encontrar en el estado de resultado de la empresa son 1) interés de la deuda y 2) dividendos de acciones preferentes. Estos cargos se deben pagar independientemente de la cantidad de UAI disponible para pagarlos.

El efecto del apalancamiento financiero es tal que un incremento en las UAI de la empresa da como resultado un incremento más que proporcional en las utilidades por acción (UPA) de la empresa, mientras que una reducción en las UAI de la empresa da como resultado una reducción más que proporcional en la UPA.

#### 4.5.1 Medición el grado de apalancamiento financiero

El grado de apalancamiento financiero (GAF) es la medida numérica del apalancamiento financiero de la empresa. Calculando es casi igual a calcular el grado de apalancamiento operativo (GAO), la ecuación siguiente un método para obtener el GAF:

$$\text{Grado de Apalancamiento Financiero: } \frac{\text{Cambio porcentual en UPA}}{\text{Cambio porcentual en UAII}}$$

Siempre que el cambio porcentual en las UPA que resulta de un cambio porcentual dado en las UAII sea mayor que le cambio porcentual de las UAII, existe al apalancamiento financiero. Esto quiere decir que siempre que el GAF sea mayor que 1, hay apalancamiento financiero. Gitman, L. (2003), p. 422.

(Lara A., 2007) dice:

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

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

Esto trae como consecuencia que una empresa que tiene deuda tenga un impuesto sobre la renta más bajo, en comparación del que se financio vía Capital común ya que los dividendos no son deducibles, por ejemplo si las empresas A y B tienen utilidades antes de impuestos e intereses de 1,000 y la A contrata deuda y la B capital, la empresa A tendrá una deducción de intereses que A no tendrá, si los intereses de A son 300 pesos y el impuesto es del 35 % la empresa apagara el impuesto sobre \$700 (1000-300) o sea \$245 (700 x 0.35), Mientras que la empresa B pagara \$350 (1000 x 0.35), y esto trae consigo una mayor utilidad después de impuestos B y una más baja para A \$455 y B \$650.

¿Entonces cómo es que salió beneficiado A?, El truco está en que la empresa B para financiarse contrato más capital de accionistas y para esto expidió un número mayor de acciones que se adicionaron a las ya existentes y si crece el número de acciones la utilidad generada se dividirán entre más número de acciones trayendo consigo una utilidad por acción más baja, en cambio la empresa A aparentemente genero menos utilidades pero tiene las mismas acciones para repartir esas utilidades y por acción tendrá un número mayor de utilidades. (Lara A., 2007).

#### **4.6 Apalancamiento Total**

Gitman, L. (2003), encontramos lo siguiente:

Se refiere a la relación entre los ingresos por ventas de la empresa y las utilidades por acción (UPA). Si una empresa tiene un alto grado de apalancamiento operativo, su punto de equilibrio es relativamente alto, y los cambios en el nivel de las ventas tienen un impacto amplificado o “apalancado” sobre las utilidades.

En tanto que el apalancamiento financiero tiene exactamente el mismo tipo de efecto sobre las utilidades; cuanto más sea el factor de apalancamiento, más alto será el volumen de las ventas del punto

de equilibrio y más grande será el impacto sobre las utilidades provenientes de un cambio dado en el volumen de las ventas.

#### **4.6.1 Medición de Grado de Apalancamiento Total**

El grado de apalancamiento total (GAT) es la medida numérica del apalancamiento total de la empresa. Se puede calcular igual que el apalancamiento financiero. La ecuación siguiente presenta un método de medición del GAT.

Grado de Apalancamiento Total:  $\frac{\text{Cambio porcentual en UPA}}{\text{Cambio porcentual en ventas}}$

#### **4.6.2 Relación de Apalancamiento Operativo, Financiero y Total**

El apalancamiento total refleja el impacto combinado de los apalancamientos operativos y financieros sobre la empresa. El apalancamiento operativo y el apalancamiento financiero altos harán que el apalancamiento total sea alto. También ocurrirá lo opuesto.

La relación entre el apalancamiento operativo y financiero es más multiplicativa que aditiva. La relación entre el grado de apalancamiento total y los grados de apalancamiento operativo y financiero se da en la ecuación:  $GAT = GAO * GAF$ , sustituyendo valores ( $GAT = 1.2 * 5.0 = 6.0$ ), Gitman, L. (2003), p. 422.

#### **4.6.3 Procedimiento de Elaboración es el siguiente:**

Para la elaboración del cálculo del apalancamiento financiero, operativo y total, es necesario contar con dos Estados de Resultados de dos años consecutivos de inicio y fin de periodo.

Se tomarán los saldos de las ventas netas, es decir el resultado de las ventas totales, menos las devoluciones y rebajas sobre ventas, la utilidad de operación antes de calcular el costo integral de financiamiento (utilidad o pérdida en cambios y la diferencia entre los intereses ganados y los intereses pagados) y la utilidad neta es decir habiendo descontado o sumado el costo integral de financiamiento, antes de la participación de utilidades e impuestos. Se obtienen los cambios porcentuales de las ventas, utilidad de operación y utilidad neta.

Cuando se obtienen estos porcentajes se les aplican las fórmulas del:

Apalancamiento Operativo:  $\frac{\% \text{ de variación en la utilidad de operación}}{\% \text{ de variación en las ventas}}$

Apalancamiento financiero:  $\frac{\% \text{ de variación de la utilidad neta}}{\% \text{ de variación en las ventas}}$

Apalancamiento total: Se multiplican los resultados del apalancamiento operativo y el apalancamiento financiero.

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

Riesgo total: es el peligro o inseguridad de no estar en condiciones o capacidad de cubrir el producto del riesgo de operación y riesgo financiero; entonces el efecto combinado de los apalancamientos de operación y financiero, se denomina apalancamiento total, el cual está relacionado con el riesgo total de la empresa.

#### 4.7 Riesgos de Apalancamiento.

Boronat, G. (2010), dice lo siguiente:

El operativo y el financiero son dos tipos de riesgos de gran importancia presentes en la mayor parte de las compañías. Las empresas nos encontramos con multitud de situaciones de riesgo, a modo de listado podemos hablar de:

- |   |  |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>- Riesgo de interés.</li><li>- Riesgo de tipo de cambio.</li><li>- Riesgo de inflación.</li><li>- Riesgo país.</li><li>- Riesgo de crédito.</li><li>- Riesgo de insolvencia.</li><li>- Riesgos catastróficos.</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>- Riesgo del mercado.</li><li>- Riesgo de liquidez.</li><li>- Riesgos legales y administrativos.</li><li>- Riesgos políticos.</li><li>- Riesgos económicos.</li><li>- Riesgos operativos.</li><li>- Riesgos financieros.</li></ul> |
|---|--|

En función del entorno, estos riesgos tendrán mayor o menor incidencia. En el escenario actual, la empresa tiene una posición de riesgo importante en las áreas de tipos de interés y de cambio, país, de crédito, de insolvencia, de liquidez y económicos y financieros.

Por ello, sería de gran interés la puesta en marcha de un mapa de riesgos de la compañía en el que se previeran las acciones a emprender en el caso de que aparecieran realmente las situaciones de riesgo no deseadas, es decir, cuando se rebasa el intervalo de confianza previsto por los indicadores que habremos desarrollado como alternativas.

Este tipo de herramientas nos permite tener una capacidad de respuesta diseñada desde la objetividad, cuando las situaciones no eran más que posibilidades futuras.

Vamos a centrarnos en dos tipos de riesgos de gran importancia y presentes en la actualidad en la mayoría de las empresas. Hablamos de los predictores de riesgos estratégicos, más en concreto del riesgo operativo y del riesgo financiero

Lo que deseamos es efectuar un control del riesgo empresarial en las áreas operativas y financieras. En el primer caso tratamos de medir la incidencia de las variaciones en beneficio antes de interés e impuestos sobre las variaciones de ventas, es decir, sobre los costes empresariales.

En el segundo, queremos controlar las variaciones en el beneficio antes de impuestos con las variaciones del beneficio antes de intereses e impuestos, es decir, la incidencia de los costes financieros. Al hablar de control del riesgo operativo nos referimos a la rentabilidad económica con unidad de mejora final a través de un adecuado control de la estructura de costes y con herramientas como el control del punto de equilibrio.

En el control riesgo financiero nuestro objetivo es la rentabilidad financiera, que controlaremos a través del análisis de la estructura financiera de la empresa y posición de endeudamiento junto con la evolución de tipos de interés. Boronat, G. (2010), p. 17.

#### **4.8 Riesgo en el análisis UAII y UPA**

Gitman, L. (2003), encontramos:

Al interpretar el análisis UAII-UPA, es importante considerar el riesgo de cada estructura de capital alternativa. El riesgo de cada estructura de capital se puede ver a la luz de dos medidas: 1) el punto de equilibrio financiero y 2) el grado de apalancamiento financiero que se refleja en la pendiente de la línea de estructura de capital: cuanto mayor sea el punto de equilibrio financiero y más inclinada se la pendiente de la línea de estructura de capital, mayor sea el riesgo financiero.

Se puede realizar una evaluación más profunda del riesgo utilizando razones, conforme se incrementa el apalancamiento financiero, esperamos una reducción correspondiente en la capacidad de la empresa para hacer pagos de intereses programados. El punto más importante para reconocer cuando se está utilizando el análisis UAII y UPA es que esta técnica tiende a concentrarse en la maximización de las utilidades más que en la maximización de las UPA ignora el riesgo. Si los inversionistas no exigieran primas por riesgo (rendimientos adicionales) conforme la empresa incrementa la proporción de deuda en su estructura de capital, una estrategia que implica la maximización de la UPA también maximizaría la riqueza del propietario. Pero como las primas por riesgo se incrementan con los incrementos del apalancamiento financiero, la maximización de las UPA no asegura la maximización de la riqueza del propietario. Para seleccionar la mejor estructura de capital se deben integrar el rendimiento (UPA) y el riesgo (a través del rendimiento requerido) en un marco de valuación acorde con la teoría de la estructura de capital". (Gitman, L. (2003), p. 447)

## V. Caso Práctico

### 5.1 Perfil de Empresa

Deli Pollo, S.A. es una sociedad anónima organizada y existente bajo las leyes de la República de Nicaragua, constituida en mayo de 1992 con la denominación social “Tip-Top Comercial, S.A.” y posteriormente en septiembre del 2001 se cambió su denominación social a “Deli Pollo, S.A.”, sin embargo sus restaurantes continúan conservando la marca Tip-Top. Los restaurantes ofrecen productos de pollo, en sus variedades y complementos, a través de un servicio ágil, ambiente agradable, atención personalizada y servicio integral a los clientes donde se les garantiza una excelente calidad, limpieza, higiene, economía y valor en sus productos y servicios.

A la fecha de este prospecto, Deli Pollo, S.A. con su cadena de Restaurantes Tip-Top es la cadena más grande de Nicaragua y la única capaz de hacerle frente a las franquicias internacionales en el ramo de restaurantes. Posee veintiséis (26) modernos establecimientos de los cuales once (11) son Tip-Top Express ubicados en las estaciones de servicio TEXACO, tres (3) locales tipo foodcourt en Metrocentro, Plaza Inter y Plaza Santo Domingo, y doce (12) locales tipo restaurante. En los próximos años, Deli Pollo, S.A. pretende incrementar su red de restaurantes a nivel nacional y centroamericano, localizándose en las principales cabeceras departamentales del país, y posteriormente regionalizando el producto a nivel centroamericano por medio de franquicias. La misión que tiene Deli Pollo con el desarrollo de franquicias, es otorgar a los franquiciados un concepto probado de restaurantes, con productos y servicios de alta calidad que satisfagan las expectativas de nuestros clientes, así como también permitir a los franquiciados formar parte de un negocio que tenga una rápida recuperación de la inversión, con un nivel aceptable de rentabilidad y riesgos controlados. Por su parte Deli Pollo S.A.

se compromete a apoyar integralmente en cuanto a la imagen, operación, servicio y capacitación en el desarrollo del negocio.

Las principales ventajas competitivas de Deli Pollo, S.A. son; (i) el enfoque esmerado hacia los clientes, proporcionando un ágil servicio en ambiente agradable y familiar (ii) el mantener la calidad de su producto en cuanto a sabor, higiene y presentación, (iii) la distribución de sus restaurantes, ya que están ubicados en los mejores puntos del país y (iv) la relación con los proveedores, ya que el pollo utilizado en los restaurantes proviene de granjas donde los pollos son alimentados con dietas especializadas de engorde, que le dan una calidad y sabor único al pollo que sirve Deli Pollo, S.A. en sus mesas. La calidad de los productos ofrecidos en los restaurantes Tip-Top, está dada por el secreto en las fórmulas de preparación del marinado dándole el sabor único que los caracteriza. Prospecto Informativo - Deli Pollo, S.A.; el 23 de Julio de 1999 la Junta General Extraordinaria de Accionistas resolvió aumentar el capital Social en C\$ 27, 600,000.00, que sumados a su capital anterior de C\$ 2, 400,000.00, el nuevo capital Social asciende a C\$30, 000,000.00 dividido en 24,000 acciones nominativas con un valor de C\$ 1,250.00 cada una.

El 28 de Septiembre del 2001 en Junta General Extraordinaria de Accionistas, en acta No. 148 se resolvió Cambiar la denominación Social de la Sociedad de “Tip-Top Comercial, Sociedad Anónima” a “Deli Pollo Sociedad Anónima y en consecuencia se reformó la cláusula primera del Pacto Social. Sin embargo los restaurantes siguen conservando la marca Tip-Top. Este cambio de razón Social no exime a la sociedad de las responsabilidades contraídas bajo la razón social Tip-Top Comercial, S.A. La existencia jurídica de la sociedad sigue sin solución de continuidad, así como de las obligaciones y

derechos de ésta y particularmente las obligaciones colocadas en el Mercado de Valores, emitidas bajo la razón social anterior.

## **5.2 Descripción del Caso**

En el presente trabajo se realizara un análisis a los Estados Financieros de la Empresa Deli Pollo, S.A. tomando en cuenta el periodo 31 de diciembre 2013; utilizando un análisis de Apalancamiento Operativo y Financiero, para identificar la capacidad que presenta la empresa en sus activos fijos y financiamiento recibido para generar utilidades.

Acorde a la investigación realizada se presentaran sus Estados Financieros para realizar la variación de la UAII y UPA partiendo de un punto de referencia del estado de resultado tomando sus ingresos de ventas, costos operativos fijos, costos operativos variables e intereses. Ya una vez analizando la variación de UAII y UPA proseguimos a realizar los grado de Apalancamiento Operativo y grado de Apalancamiento Financiero; así observar su uso potencial de costos operativos fijos para magnificar los efectos de los cambios en las ventas sobre las utilidades antes de intereses e impuestos, también la capacidad de la empresa para utilizar sus cargos fijos financieros para incrementar los efectos de variaciones en las utilidades antes de intereses e impuestos sobre las ganancias por peso de capital invertido y reflejar por medio del apalancamiento total el impacto combinado de los apalancamientos operativos y financieros sobre la empresa.

Estados Financieros proporcionados por Deli Pollo, S.A.

**Deli Pollo, S.A.**  
**Balance General**  
**Al 31 de Diciembre de 2013**  
**En Córdoba**

<b>2013</b>	
<b>ACTIVO</b>	
Activo Corriente	C\$ 20398,168.00
Activo No Corriente	C\$ 33481,627.00
Inversiones en Acciones	C\$ 1612,463.00
Activo Intangible	C\$ 1764,043.00
Otros Activos	C\$ 487,365.00
<b>Total Activos</b>	<b>C\$ 57743,666.00</b>
<b>PASIVO</b>	
Pasivo Corriente	C\$ 20684,709.00
Pasivo No Corriente	C\$ 2517,935.00
Impuesto sobre la renta diferido	C\$ 2339,487.00
Inversión de Accionistas	C\$ 25696,250.00
Utilidad retenida y reserva legal	C\$ 2796,611.00
Utilidad Neta	C\$ 3708,674.00
<b>Total Pasivo y Capital</b>	<b>C\$ 57743,666.00</b>

**Deli Pollo, S.A.**  
**Estado de Resultados**  
**Al 31 de Diciembre de 2013**  
**En Córdoba**

<b>2013</b>		
Ventas Netas	C\$ 119830,613.00	
Costos de Ventas	C\$ 85683,235.00	
<b>Utilidad Bruta</b>		<b>C\$ 34147,378.00</b>
Gastos de Ventas	C\$ 6661,802.00	
Gastos de Administración	C\$ 21255,674.00	
Gastos Operativos	C\$ 27917,476.00	
<b>Utilidad de Operación</b>		<b>C\$ 6229,902.00</b>
Gastos Financieros	C\$ 2334,951.00	
Otros Gastos Financieros	C\$ 157,098.00	
<b>Total Gastos Financieros</b>		<b>C\$ 2492,049.00</b>
Utilidad antes de Impuesto		C\$ 3737,853.00
Impuesto sobre la renta (IR)		C\$ (29,179.00)
<b>Utilidad Neta</b>		<b>C\$ 3708,674.00</b>
Utilidad retenidas		C\$ 4012,371.00
Dividendos declarados		C\$ (1215,760.00)
Capitalización		C\$ -
<b>Utilidad retenida al final del año</b>		<b>C\$ 6505,285.00</b>

La Empresa Deli Pollo, S.A., tiene una venta estimada para el próximo de 40,000 unidades de producto (saco de 100 libras), a un costo de C\$ 2, 995.76 cada una. Para lograr esta meta ocasiona C\$ 51, 409,941.00 en costos de operación variable unitario (datos proporcionados por empresa) y sus costos fijos operativos alcanzan la suma de C\$ 34, 273,294.00 (datos proporcionados por empresa). La empresa Deli Pollo posee en circulación 24,000 acciones comunes con un valor de C\$ 1,250.00 cada una. La empresa cancela impuesto según la tarifa de 30%.

Se pide calcular:

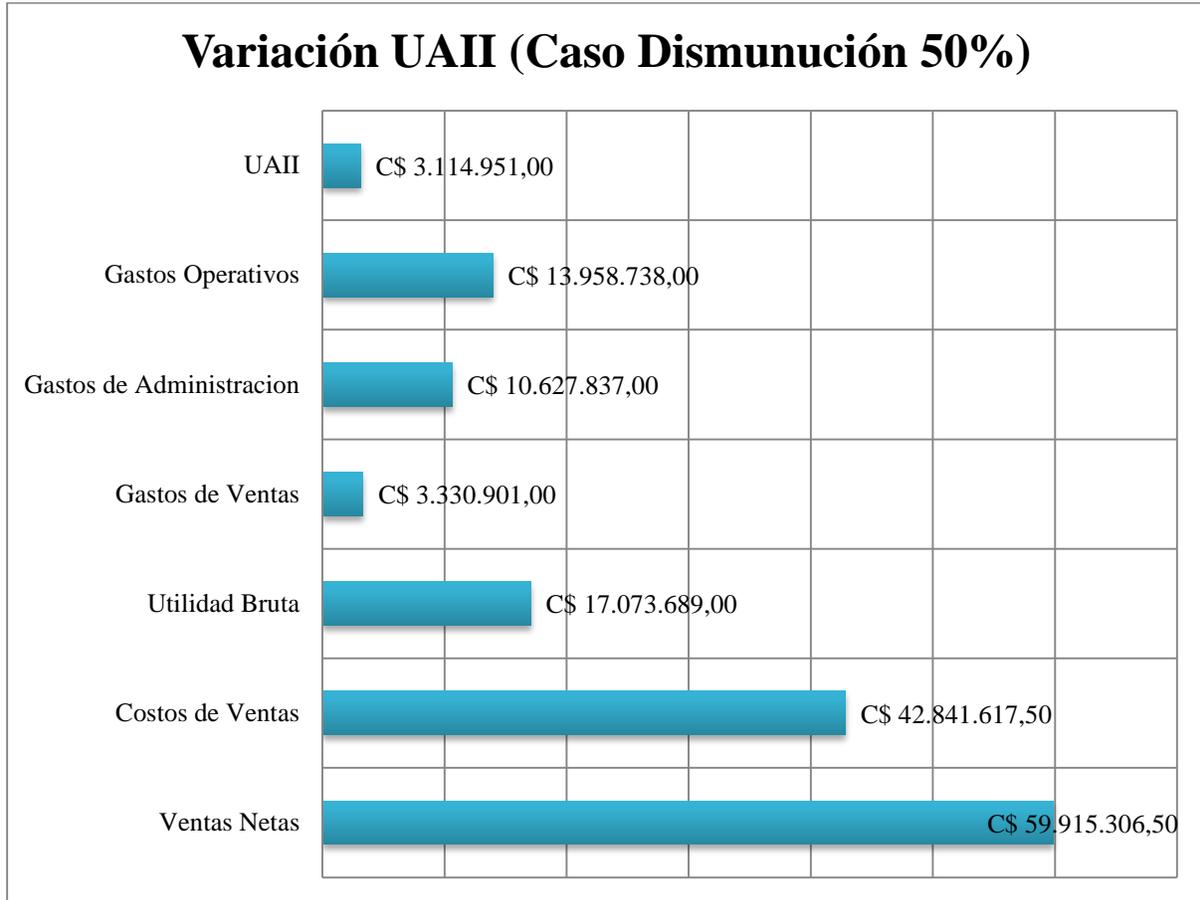
1. Calcular GAO, Calcular GAF, Calcular GAT de la empresa Deli Pollo
2. Determine el Punto de Equilibrio Operativo para la empresa Deli Pollo
3. Determine el Punto de Equilibrio Financiero para la empresa Deli Pollo

Tabla N° 4. Elaboración de Caso Práctico

Variación de UAI y UPA de la Empresa Deli Pollo, S.A.			
	Caso N° 2	Punto de Referencia	Caso N° 1
	-50%	←—————→	50%
	20000,00	40000,00	60000,00
Ventas Netas	C\$ 59.915.306,50	C\$ 119.830.613,00	C\$ 179.745.919,50
Costos de Ventas	C\$ 42.841.617,50	C\$ 85.683.235,00	C\$ 128.524.852,50
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>C\$ 17.073.689,00</b>	<b>C\$ 34.147.378,00</b>	<b>C\$ 51.221.067,00</b>
Gastos de Ventas	C\$ 3.330.901,00	C\$ 6.661.802,00	C\$ 9.992.703,00
Gastos de Administración	C\$ 10.627.837,00	C\$ 21.255.674,00	C\$ 31.883.511,00
Gastos Operativos	C\$ 13.958.738,00	C\$ 27.917.476,00	C\$ 41.876.214,00
<b>Utilidad antes de Interés e Impuestos (UAI)</b>	<b>C\$ 3.114.951,00</b>	<b>C\$ 6.229.902,00</b>	<b>C\$ 9.344.853,00</b>
Gastos Financieros	C\$ 1.167.475,50	C\$ 2.334.951,00	C\$ 3.502.426,50
Otros Gastos Financieros	C\$ 78.549,00	C\$ 157.098,00	C\$ 235.647,00
<b>Total de Gastos Financieros</b>	<b>C\$ 1.246.024,50</b>	<b>C\$ 2.492.049,00</b>	<b>C\$ 3.738.073,50</b>
Utilidad antes de Impuestos	C\$ 1.868.926,50	C\$ 3.737.853,00	C\$ 5.606.779,50
(-)Impuesto sobre la renta (IR)	-C\$ 14.589,50	-C\$ 29.179,00	-C\$ 43.768,50
<b>Utilidad Neta después de Impuestos</b>	<b>C\$ 1.854.337,00</b>	<b>C\$ 3.708.674,00</b>	<b>C\$ 5.563.011,00</b>
(-)Dividendos Acciones Preferentes	C\$ 30.000.000,00	C\$ 30.000.000,00	C\$ 30.000.000,00
Utilidades para Acciones Comunes	-C\$ 28.145.663,00	-C\$ 26.291.326,00	-C\$ 24.436.989,00
UPA 24,000.00	-C\$ 1.172,74	-C\$ 1.095,47	-C\$ 1.018,21
Variación % UAI	-50,00%		50,00%
Variación % UPA	7,05%		-7,05%

Fuente: Elaboración propia

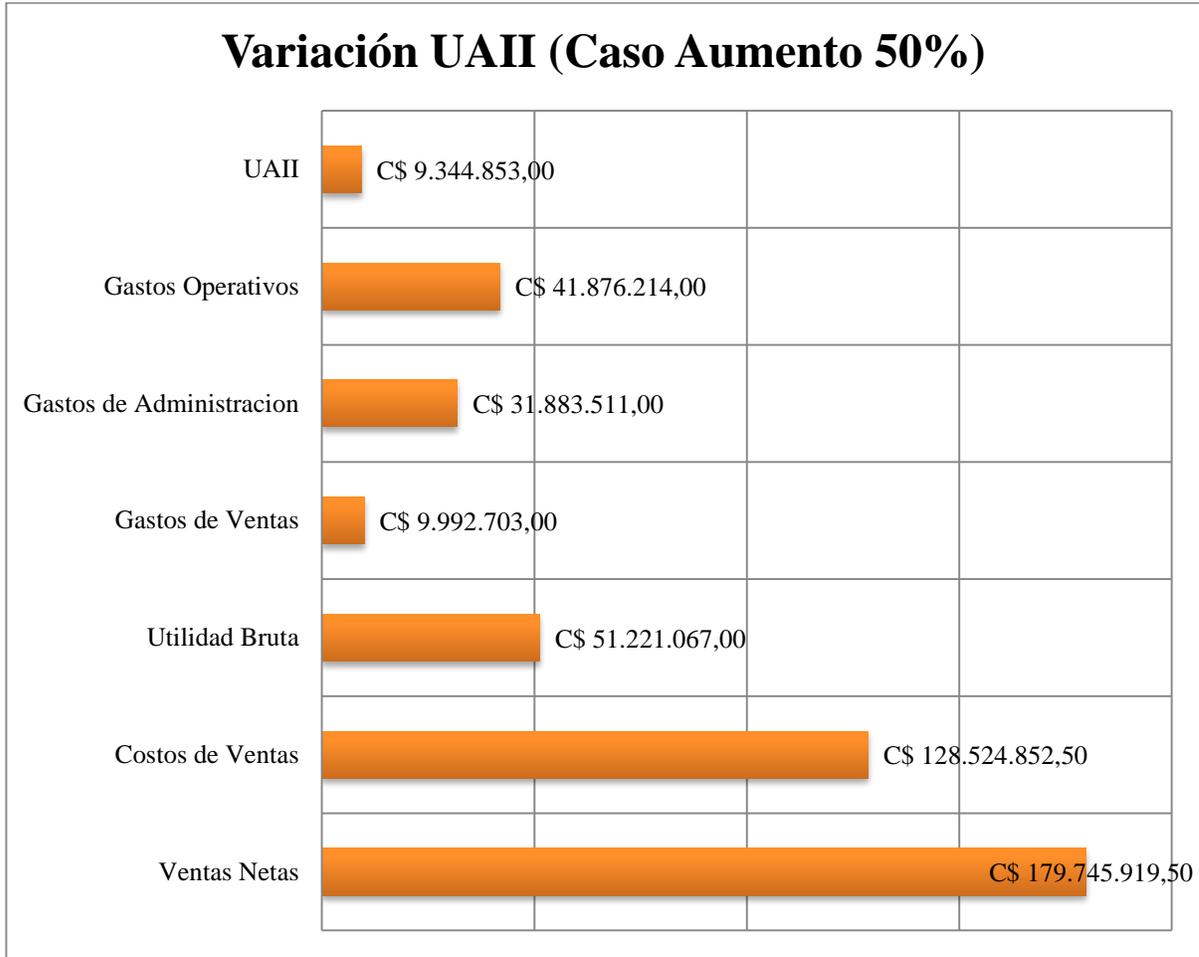
Gráfico N° 1



Fuente: Elaboración propia

Este gráfico presenta la disminución de UAII partiendo de referencia de los datos proporcionados por la empresa, los ingresos de ventas de C\$ 119, 830,613 y una venta aproximada de 40,000 unidades de producto. Siendo la cantidad de UAII de referencia de C\$ 6, 229,902.00, dando como resultado en caso de disminución de (-50) una venta de 20, 000 unidades de producto y UAII con disminución de C\$ 3, 114,951.00

Gráfico N° 2

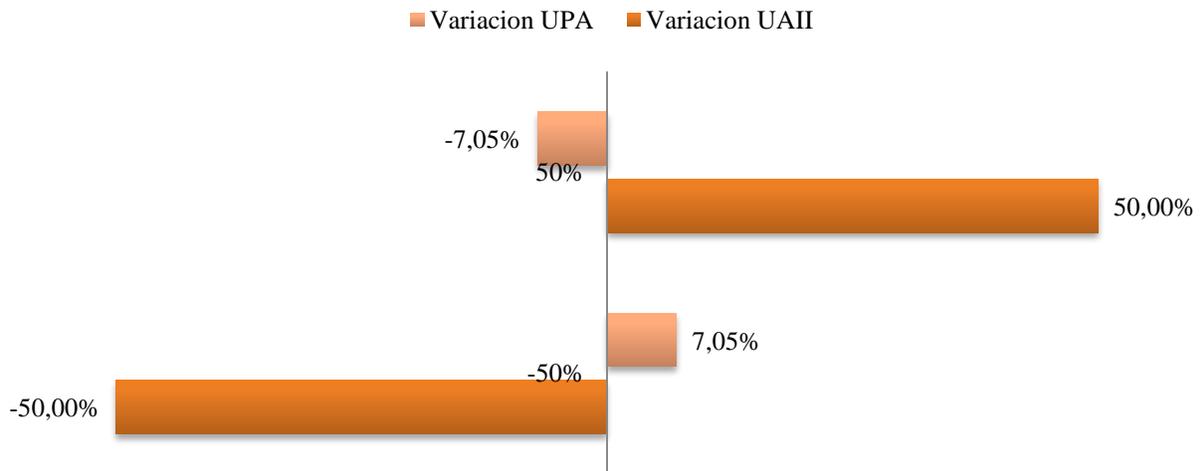


Fuente: Elaboración Propia

Este gráfico presenta el aumento de UAI partiendo de referencia de los datos proporcionados por la empresa, los ingresos de ventas de C\$ 119, 830,613 y una venta aproximada de 40,000 unidades de producto. Siendo la cantidad de UAI de referencia de C\$ 6, 229,902.00, dando como resultado en caso de aumento de (+50) una venta de 60, 000 unidades de producto y UAI con aumento de C\$ 9, 344,853.00

Gráfico N° 3

## Variación UAII y UPA



Fuente: Elaboración propia

Este gráfico refleja los porcentajes de la Variación de UAII y UPA según los aumentos y disminución del 50% tomados del punto de referencia. De las cantidades tomadas (Punto de Referencia) la variación UAII con aumento de 50% resulto de 50.00% y para variación UPA repercutó a -7.05%. La variación UAII con disminución de -50% arrojó -50.00% en UAII; para la variación UPA trascendió 7,05%, siendo esta con disminución donde genera un aumento más que proporcional de las utilidades por acción.

### 5.3 Análisis Grado de Apalancamiento Operativo de la empresa:

$$\text{GAO Caso 1: } \frac{\Delta\% \text{ UAII}}{\Delta\% \text{ Ventas}} = \frac{50\%}{50\%} = 1\%$$

$$\text{GAO Caso 2: } \frac{\Delta\% \text{ UAII}}{\Delta\% \text{ Ventas}} = \frac{-50\%}{-50\%} = 1\%$$

Caso 1:

Un incremento del 50% de las ventas (de 40 a 60 mil unidades), genera un aumento del 50.00% de las UAII (de 6, 229,902 a 9, 344,853 mil millones)

Caso 2:

Una disminución del 50% de las ventas de 40 a 20 mil unidades, produce una reducción del 50.00% de las UAII (de 6, 229,902 a 3, 114,951).

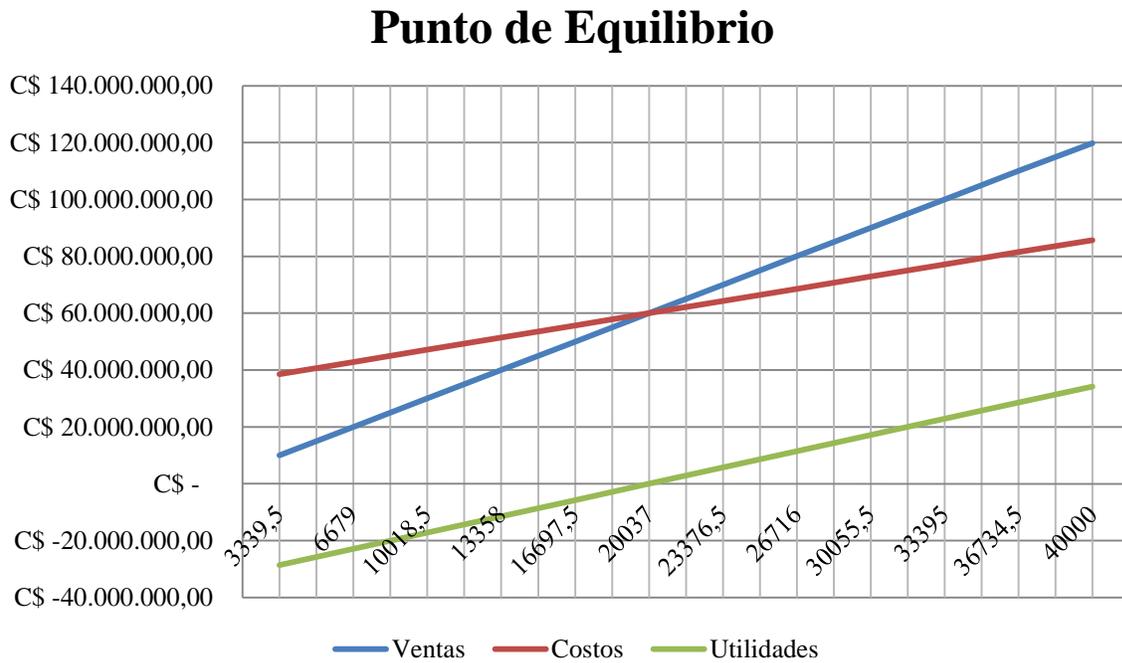
Se observa que el apalancamiento operativo funciona en ambas direcciones. Cuando una empresa tiene costos operativos fijos, el apalancamiento operativo está presente. Un aumento de las ventas produce un incremento más que proporcional de las UAII; una disminución de las ventas origina una reducción más que proporcional de las UAII. Como el resultado es igual que 1, existe apalancamiento operativo, pero si en cuanto mayor sea el valor obtenido mayor será el grado de apalancamiento operativo.

### 5.4 Punto de Equilibrio:

Punto de equilibrio Operativo:  $\frac{\text{Costo Operativo Fijo}}{\text{Precio Ventas} - \text{Costo Variable Unitario}}$  : C\$ 34, 273,294.00

Punto de equilibrio Operativo: 20, 037 unidades

Gráfico N° 3



Fuente: Elaboración propia

Este gráfico del punto de equilibrio podemos darnos cuenta fácilmente que justamente en la marca de las 20, 037 unidades suceden dos cosas importantes:

1. La línea de Ventas y Costos se intersectan y a partir de ese punto las ventas son mayores.

2. La línea de Utilidades cruza el eje horizontal indicando que a partir de las 20, 037 unidades vendidas comenzará a tener ganancia la empresa.

### 5.5 Análisis Grado de Apalancamiento Financiero de la empresa:

$$\text{GAF Caso 1: } \frac{\Delta\% \text{ UPA}}{\Delta\% \text{ UAII}} : \frac{-7.05}{50\%} = -0.14\%$$

$$\text{GAF Caso 2: } \frac{\Delta\% \text{ UPA}}{\Delta\% \text{ UAII}} : \frac{7.05\%}{-50\%} = -0.14\%$$

Punto de equilibrio Financiero:  $\frac{\text{Dividendo de Acciones Preferentes} + \text{Intereses}}{1 + \text{Impuesto}}$

Punto de equilibrio Financiero:  $\frac{30,000,000.00}{1 + 0.30} + 2,334,951.00 = \text{PEF} = 45,192,093.86$

Caso 1:

Un incremento de las UAII del 50.00% produce una disminución del -7.05% de las utilidades por acción de C\$ -1,095.47 a C\$ -1,018.21

Caso 2:

Una disminución de las UAII del 50.00% produce un aumento del 7.05% de las utilidades por acción de C\$ -1,095.47 a C\$ -1,172.74

El efecto del apalancamiento financiero es tal, que un incremento de las UAII de la empresa genera un aumento más que proporcional de las utilidades por acción, en tanto una disminución de las UAII produce una reducción más que proporcional de las UPA.

El grado de apalancamiento financiero relaciona la utilidad operativa con la utilidad antes de impuestos y es una medida cuantitativa de la sensibilidad de la UPA a un cambio de la UAII de la empresa en estudio. Por lo cual, quiere decir que no significa que la empresa está bien o mal, sino la magnitud del beneficio que podría obtener en caso de una situación favorable en el mercado o la magnitud de los problemas que se podrían presentar en caso de una situación de crisis comercial pues si las UAII disminuyen en un punto en porcentaje, la UPA lo haría en 7.05%.

Por lo tanto, el grado de apalancamiento financiero deberá ser siempre “*mayor que 1*”. No obstante, si es “igual a 1” es porque no hay pago de intereses, es decir, no existe apalancamiento financiero, lo cual en la empresa Deli Pollo, S.A. ocurre que se financia totalmente con patrimonio. Sin embargo, si una empresa llega a tener un alto grado de apalancamiento financiero no significa que la empresa esté en buena situación. En este caso, el cociente es menor que 1, de tal manera que no existe apalancamiento financiero.

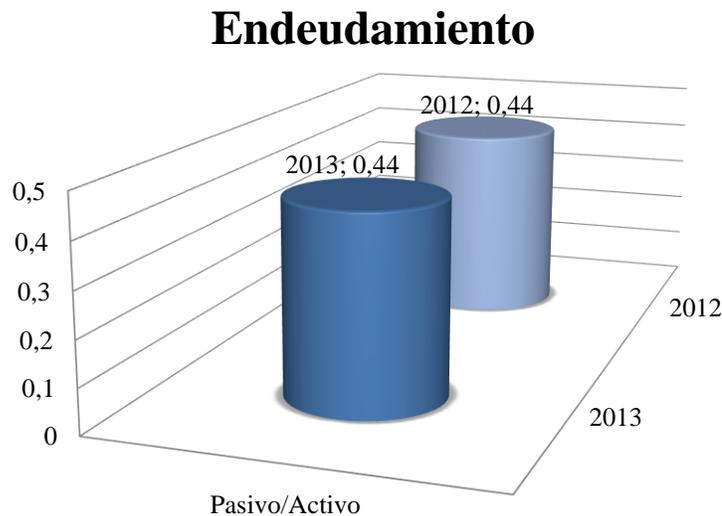
### **5.6 Análisis del Grado de Apalancamiento Total**

$$\text{GAT: } \frac{\Delta\% \text{ UPA}}{\Delta\% \text{ Ventas}} : \frac{-7.05\%}{50\%} : 0.14\%$$

Como resultado de un incremento del 50% de las ventas (de 40,000 a 60,000 unidades), la empresa experimento una disminución del -7.05% de las utilidades por acción (de C\$ -1, 095.47 a C\$ -1, 018.21), de igual manera, aparece una disminución del 50 % de las ventas causarían un aumento del 7.05% de las utilidades por acción.

## 5.7 Razón de Endeudamiento para el año 2013

Grafica N° 4



Fuente: Elaboración propia

El porcentaje para ambos años es igual; lo que significa que sus acreedores han proporcionado un 44% del financiamiento total de la empresa. Los acreedores prefieren razones de endeudamiento bajas, porque cuanto más baja sea la deuda, mayor será la protección contra la pérdida ante los acreedores en caso de liquidación. Así que cada C\$ 1.00 que la empresa posea debe 0.44 centavos.

## 5.8 Conclusión del caso

Una vez mostrado los análisis de las variaciones de la UAII y UPA de acuerdo a los estados financieros de la empresa Deli Pollo, S.A., se muestran las siguientes conclusiones, de acuerdo a la realidad financiera de la entidad se consideró aceptable la aplicación de apalancamiento.

Como resultado del análisis obtenido la empresa Deli Pollo, S.A., presenta en su análisis del grado de apalancamiento operativo mostro que dio perfectos resultados en ambas direcciones en

disminución aumento en ambas direcciones del 50 %, el apalancamiento operativo está presente en las utilidades que muestra la empresa como el resultado que obtuvimos es de 1, siendo este igual que 1 que es lo que pide un grado de apalancamiento operativo la empresa posee de apalancamiento operativo.

Mostrando de igual manera en el resultado del grado de apalancamiento financiero siendo de 0.14 resultando menos que 1 de tal manera que no existe apalancamiento financiero. Los resultados de rentabilidad financiera son muy favorables ya que el total de endeudamiento que presenta es 0.44% este resultado muestra que la empresa presenta un buen porcentaje ya que cuenta con el 55% de capital propio.

## VI. Conclusiones

Podemos concluir señalando la importancia que tienen las finanzas a corto plazo, así como el efecto que tiene el apalancamiento en la empresa los cuales, diariamente utilizan las distintas organizaciones, brindándole la posibilidad a dichas instituciones de mantener una economía y una continuidad de sus actividades comerciales estables y eficientes y como resultado otorgar un mayor aporte al sector económico al cual participan.

Según el estudio de las finanzas el apalancamiento es una herramienta que administra la empresa, (la cual, es un arma de dos filos) ya que adiciona un riesgo adicional a la empresa, que de no ser manejado con conocimiento de causa y experiencia sobre una planeación bien realizada, puede conducir a resultados desfavorables. Sin embargo, si se utiliza inteligentemente puede traer utilidades extraordinarias para los accionistas.

La perspectiva de una progresión de la rentabilidad de las inversiones constituye también un factor de endeudamiento. Por lo tanto, el uso apropiado del endeudamiento es una vía para conseguir mejorar la rentabilidad sobre los recursos propios de la empresa y, en consecuencia, generar valor para el accionista.

La clave está en gestionar con acierto la cantidad de deuda asumida, para lo que es esencial mantener una actitud proactiva que se base en el conocimiento del negocio y en las perspectivas sobre su evolución futura.

Podemos determinar, que el apalancamiento financiero, o efecto leverage, no es más que la utilización de la deuda, para incrementar la rentabilidad de los capitales propios, es decir, la medida de la relación entre deuda y rentabilidad.

Como resultado de los análisis de apalancamiento operativo y apalancamiento financiero anteriormente realizados en el caso práctico, se concluyó que la empresa Deli Pollo, S.A. cuenta con muy buena rentabilidad financiera siendo estos los resultados que mostro la variación de la UAII y UPA con valores de UAII de 50.00% y UPA de 7.05%. También presenta un grado de apalancamiento operativo y financiero que dio perfectos resultados partiendo desde el punto de referencia tomado del estado de resultado se aumentó y disminuyó de 50% en ambas direcciones arrojando resultado para el GAO de 1% y GAF de 0.14%.

Mostrando de igual manera en el resultado del grado de apalancamiento financiero siendo de 0.14% resultando menor que 1, de tal manera que no existe apalancamiento financiero; también de igual forma se mostró como el resultado del análisis de apalancamiento operativo es igual que 1, existe apalancamiento operativo, pero en cuanto mayor sea el valor obtenido mayor será el grado de apalancamiento operativo.

. Los resultados de rentabilidad financiera son muy favorables ya que el total de endeudamiento que presenta es 0.44% este resultado muestra que la empresa presenta un buen porcentaje ya que cuenta con el 55% de capital propio.

## VII. Bibliografía

- Bergado, F. (2013, 16 de julio). *Apalancamiento Operativo Financiero*. Recuperado de <http://edirectivos.dev.nuatt.es/articulos/1000028197-analisis-del-grado-de-apalancamiento-financiero-y-operativo-de-la-empresa>
- Boronat, G. (2010, julio, agosto). *Análisis del Grado de Apalancamiento Financiero y Operativo de la Empresa*. Recuperado de [http://www.acef.com.co/mat\\_virtual/albums/mat/palanca.pdf](http://www.acef.com.co/mat_virtual/albums/mat/palanca.pdf)
- Deli Pollo. (2004). *Prospecto Informativo*. Recuperado de [https://col125.mail.live.com/mail/ViewOfficePreview.aspx?messageid=mgv3nyAGv64xGb3AAhWtm9WA2&folderid=f11UXg4y5rp0q4D4YIpHo\\_OQ2&attindex=0&cp=1&attdepth=0&n=71205387](https://col125.mail.live.com/mail/ViewOfficePreview.aspx?messageid=mgv3nyAGv64xGb3AAhWtm9WA2&folderid=f11UXg4y5rp0q4D4YIpHo_OQ2&attindex=0&cp=1&attdepth=0&n=71205387)
- Definición de Planeación. (Sin Fecha). *Planeación Financiera*. Recuperado de <http://definicion.de/planeacion-financiera/#ixzz3ErGy84qp>
- García, O. (2009, 18 de agosto). *Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones*. Recuperado de <http://www.oscarleongarcia.com/site/documentos/complem04ed4revisiodelosEEFF.pdf>
- Gitman, Lawrence J. (1996). *Administración Financiera Básica*. San Diego:StateUniversite.
- Gitman, Lawrence J. (2003). *Principios de Administración Financiera*. México.
- Gonzales, M. (2013). *Conceptos de Finanzas*. Recuperado de <http://conceptosdefinanza.blogspot.com/2013/06/generalidades-de-la-finanzas.html>
- Lara, A. (2007). *Apalancamiento Operativo*. Recuperado de <http://www.gerencie.com/apalancamiento-operativo.html>
- Ortega C., A. (2002). *Introducción a las Finanzas*. Recuperado de <http://articulosfinanzas.blogspot.com/2009/01/definicion-de-administracion-financiera.html>

Pérez, O. (2001). *Instrumentos, Inversiones, Riesgo y Financiamiento*. Recuperado de

<http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/23/finesp.htm>

Profesores (sin fecha). *Apalancamiento Financiero*. Recuperado de

[http://profesores.ie.edu/flubian/documentos/APALANCAMIENTO\\_FINANCIERO.pdf](http://profesores.ie.edu/flubian/documentos/APALANCAMIENTO_FINANCIERO.pdf)

Vallado, R. (s.f.). *Introducción a las Finanzas*. Recuperado de

[http://www.uady.mx/~contadur/files/material-clase/raulvallado/FN03\\_introduccionalasfinanzas.pdf](http://www.uady.mx/~contadur/files/material-clase/raulvallado/FN03_introduccionalasfinanzas.pdf)

Zenteno, A. (s.f.). *Análisis del Apalancamiento*. Recuperado de

[http://mbsperu.com/index.php?option=com\\_content&view=article&id=461%3Bcatid%3D59&Itemid=75](http://mbsperu.com/index.php?option=com_content&view=article&id=461%3Bcatid%3D59&Itemid=75)

# ANEXOS

**Anexo N° 1**

<b>Deli Pollo, S.A.</b>				
<b>Balance General</b>				
<b>Al 31 de Diciembre de 2012, 2013</b>				
<b>En Córdobas</b>				
		<b>2012</b>		<b>2013</b>
<b>ACTIVO</b>				
Activo Corriente	C\$	19.199.794,00	C\$	20.398.168,00
Activo No Corriente	C\$	32.793.492,00	C\$	33.481.627,00
Inversiones en Acciones			C\$	1.612.463,00
Activo Intangible	C\$	921.645,00	C\$	1.764.043,00
Otros Activos	C\$	478.723,00	C\$	487.365,00
<b>Total Activos</b>	<b>C\$</b>	<b>53.393.654,00</b>	<b>C\$</b>	<b>57.743.666,00</b>
<b>PASIVO</b>				
Pasivo Corriente	C\$	13.403.917,00	C\$	20.684.709,00
Pasivo No Corriente	C\$	7.163.806,00	C\$	2.517.935,00
Impuesto sobre la renta diferido	C\$	3.117.310,00	C\$	2.339.487,00
Inversión de Accionistas	C\$	25.696.250,00	C\$	25.696.250,00
Utilidad retenida y reserva legal	C\$	1.337.367,00	C\$	2.796.611,00
Utilidad Neta	C\$	2.675.004,00	C\$	3.708.674,00
<b>Total Pasivo y Capital</b>	<b>C\$</b>	<b>53.393.654,00</b>	<b>C\$</b>	<b>57.743.666,00</b>

Anexo N° 2

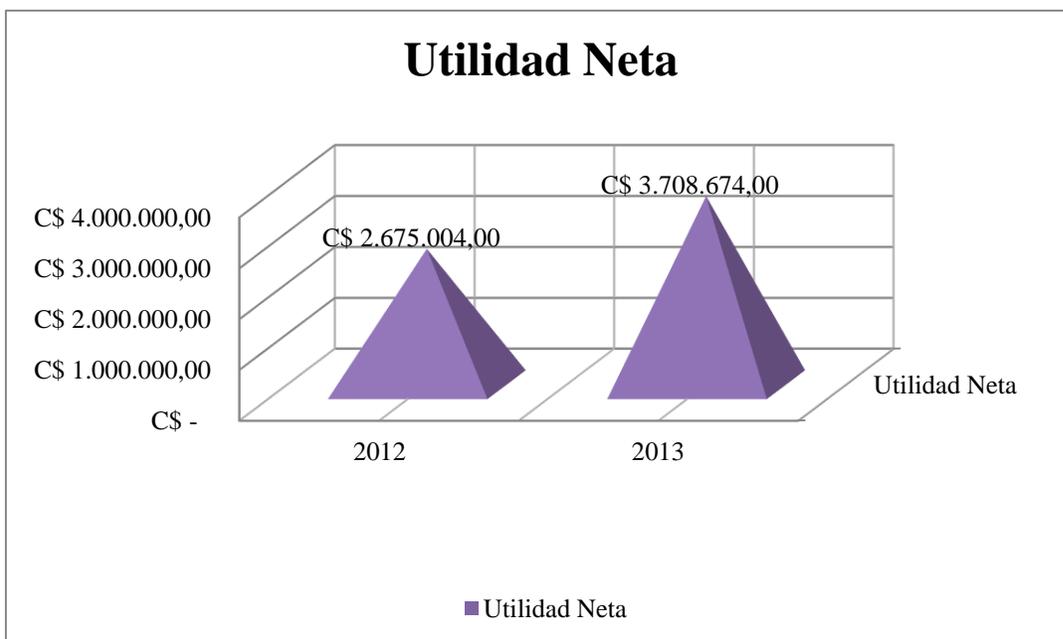
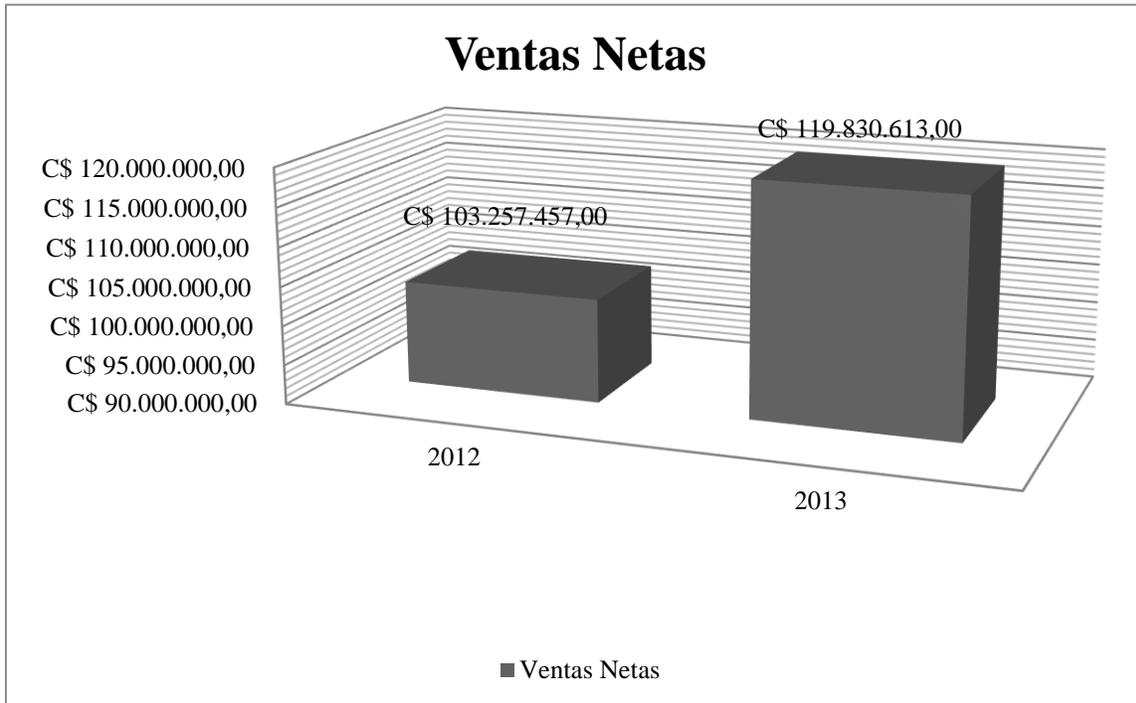
<b>Deli Pollo, S.A.</b>			
<b>Estado de Resultados</b>			
<b>Al 31 de Diciembre de 2012, 2013</b>			
<b>En Córdoba</b>			
	<b>2012</b>		<b>2013</b>
Ventas Netas	C\$ 103.257.457,00	C\$	119.830.613,00
Costos de Ventas	C\$ 72.927.892,00	C\$	85.683.235,00
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>C\$ 30.329.565,00</b>	<b>C\$</b>	<b>34.147.378,00</b>
Gastos de Ventas	C\$ 5.474.602,00	C\$	6.661.802,00
Gastos de Administración	C\$ 19.149.240,00	C\$	21.255.674,00
Gastos Operativos	C\$ 24.623.842,00	C\$	27.917.476,00
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>C\$ 5.705.723,00</b>	<b>C\$</b>	<b>6.229.902,00</b>
Gastos Financieros	C\$ 2.185.676,00	C\$	2.334.951,00
Otros Gastos Financieros	C\$ 245.408,00	C\$	157.098,00
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>C\$ 2.431.084,00</b>	<b>C\$</b>	<b>2.492.049,00</b>
Utilidad antes de Impuesto	C\$ 3.274.639,00	C\$	3.737.853,00
Impuesto sobre la renta (IR)	C\$ -599.635,00	C\$	-29.179,00
<b>Utilidad Neta</b>	<b>C\$ 2.675.004,00</b>	<b>C\$</b>	<b>3.708.674,00</b>
Utilidad retenidas	C\$ 3.324.671,00	C\$	4.012.371,00
Dividendos declarados	C\$ -1.987.304,00	C\$	-1.215.760,00
Capitalización	C\$ -	C\$	-
<b>Utilidad retenida al final del año</b>	<b>C\$ 4.012.371,00</b>	<b>C\$</b>	<b>6.505.285,00</b>

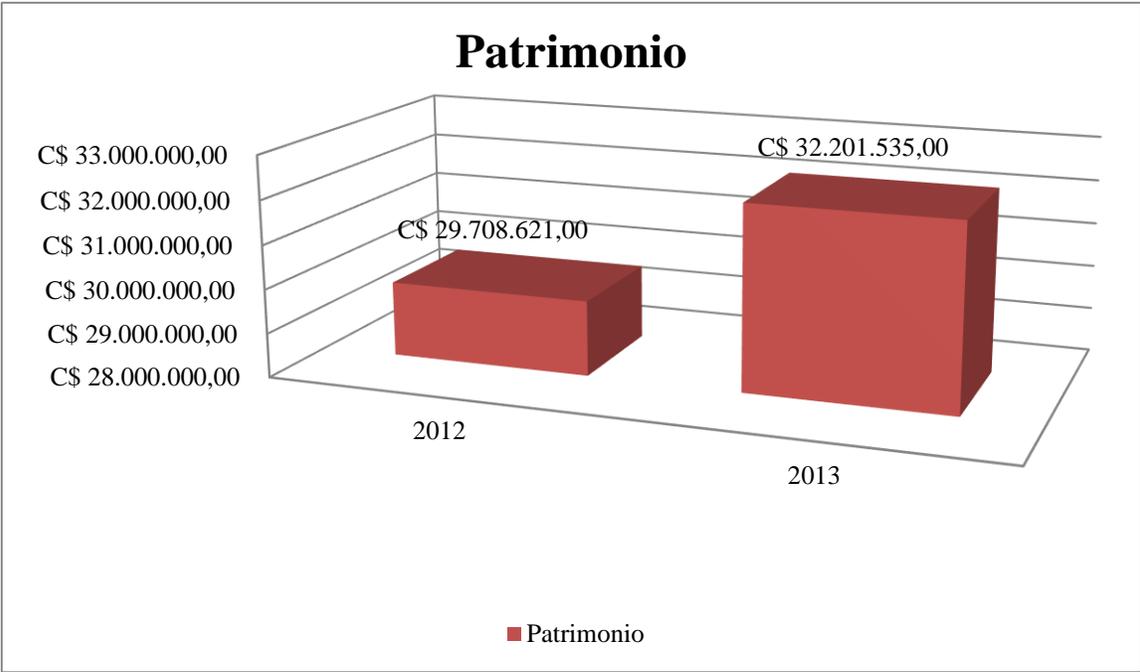
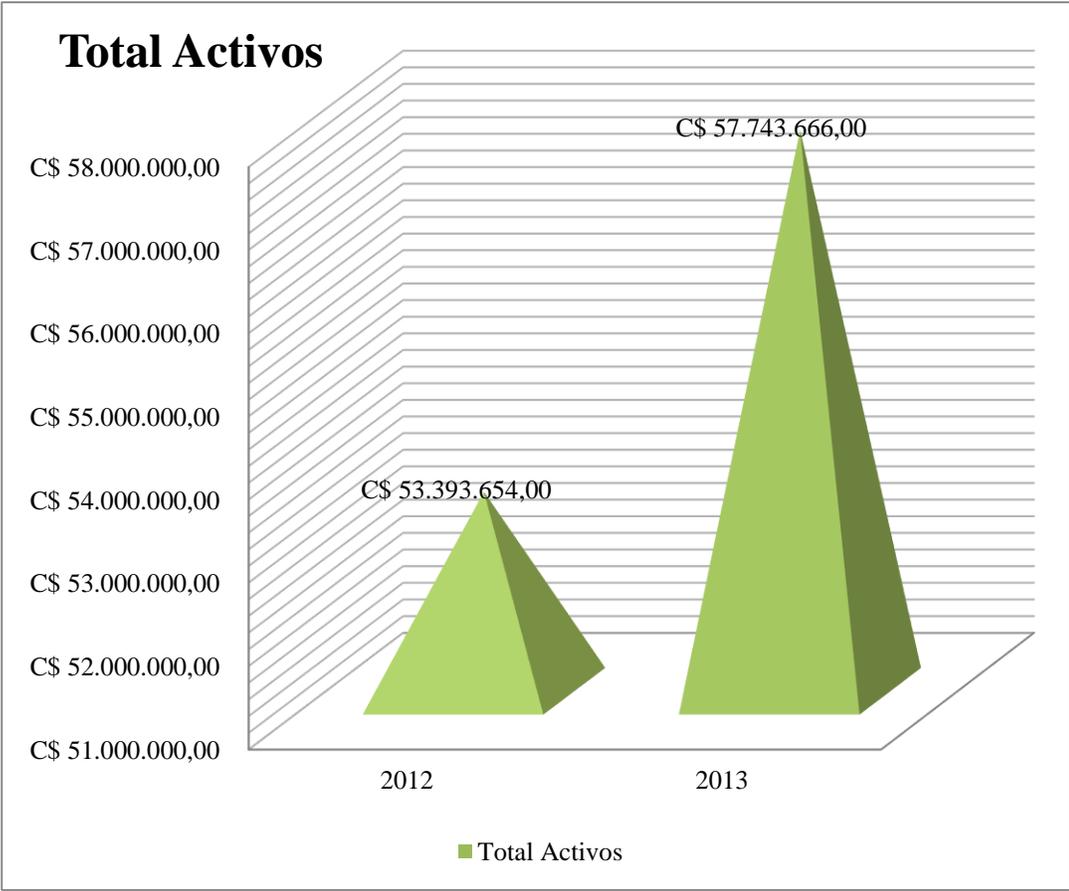
### Anexo N° 3

<b>Razones Financieras</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Liquidez</b>		
Activo Corriente/Pasivo Corriente	1,41	0,99
Prueba Acida	1,12	0,8
<b>Actividad</b>		
Rotación de Inventarios (veces)	21,7	22,3
Periodo Medio de Inventario (días)	16,6	16,1
Rotación de Activos Totales (veces)	1,9	2,2
<b>Endeudamiento</b>		
Pasivo /Activo	0,44	0,44
Pasivo/Capital	0,8	0,79
Pasivo Corriente/Pasivo Total	0,57	0,81
<b>Rentabilidad</b>		
Margen Neto de Utilidad	2,6%	3,1%
Rendimiento sobre Inversión	5,0%	6,4%
Rentabilidad sobre Patrimonio	9,0%	11,5%
Utilidad Neta / No.de Acciones (C\$)	111,46%	154,53%

Anexo N° 4

**GRÁFICOS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE DELI POLLO A LOS 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO.**





Anexo N° 5

