



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



---

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA  
UNAN – MANAGUA  
RECINTO UNIVERSITARIO CARLOS FONSECA AMADOR  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS  
DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS



SEMINARIO DE GRADUACION PARA OPTAR AL TITULO DE LICENCIADO EN  
BANCA Y FINANZAS  
TEMA GENERAL: FINANZAS A CORTO PLAZO

SUBTEMA: ANALISIS DEL GRADO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO Y  
FINANCIERO DE LA EMPRESA DE PRODUCCION “EL ÉXITO”2013

AUTOR: BR.DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ  
BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ

TUTOR: MSC.SANDRA ALVARADO

MANAGUA, NICARAGUA 26 DE MAYO 2015

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ  
**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



## DEDICATORIA

Dedicamos este presente seminario de graduación especialmente a Dios, a mis Padres, Hijo, Maestros, compañeros, tutores y a UNAN-RUCFA, por habernos permitido llegar hacer profesionales en la carrera de Banca y Finanzas.

Primeramente a Dios todo poderos que me ha dado la sabiduría, a mi Familia que me han instado a seguir estudiando para llegar hasta donde estoy, a mi Esposa e Hija que me han dado esa fuerza para seguir perseverando y en su apoyo incondicional. A mis amigos y compañeros de lucha que siguen conmigo en todos los momentos de mi vida

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



---

## AGRADECIMIENTO

iii

Agradecemos a Dios por habernos dado la sabiduría y el don del entendimiento para finalizar nuestro seminario, así mismo a nuestros maestros por transmitirnos la metodología de la enseñanza, a nuestros padres que han luchado para darnos un futuro profesional exitoso y en especial a nuestra tutora que nos brindó su apoyo incondicional.

El presente trabajo de tesis primeramente me gustaría agradecerle a ti Dios por bendecirme Para llegar hasta donde he llegado, porque hiciste realidad este sueño anhelado. A la Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua, Recinto Universitario Carlos Fonseca Amador por darme la oportunidad de estudiar y ser un profesional.

A mi Tutora Lic. Sandra Alvarado por su esfuerzo y dedicación, quien con sus conocimientos, su experiencia, su paciencia y su motivación ha logrado en mí que pueda Terminar mis estudios con éxito.

También me gustaría agradecer a mis profesores durante toda mi carrera profesional porque Todos han aportado con un granito de arena a mi formación; De igual manera agradecer a mi padre, Francisco Salmerón y mi madre Francisca Gutiérrez por su motivación y ayuda a mi esposa Elizabeth por su comprensión y a mi hija Ashley Salmerón Córdoba.

Y en fin a las muchas las personas que han formado parte de mi vida profesional alas que me encantaría agradecerles su amistad Cro. Carlos Sánchez, consejos, ánimo. Algunas están aquí conmigo y otras en mis recuerdos y en mi corazón, sin importar en donde estén quiero darles las gracias por formar parte de mí, por todo lo que me han brindado y por todas sus bendiciones.

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



---

CARTA AVAL

iv

Managua, 12 de diciembre de 2014.

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

Estimado Maestro Guido:

Remito a usted los ejemplares del Informa Final de Seminario de Graduación titulado con el tema: Finanzas a Corto Plazo y el subtema: **“Análisis del grado del apalancamiento operativo y financiero en la empresa “El Éxito” en el período 2013.”**, presentado por las bachilleres: Diana Carolina Bravo Ramírez, carnet No. 05-20607-1 y Yader Marcial Salmerón Gutiérrez, carnet No. 00-21650-7, 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 específicos la Normativa para las modalidades de Graduación como formas de culminación de estudios, Plan 1999, de la UNAN-Managua.

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

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

---

**MSC. Sandra Guadalupe Alvarado Cervantes**

**Tutor**

---

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



## RESUMEN

Esta investigación tiene como propósito Analizar el grado de Apalancamiento Operativo y Financiero en la Empresa de producción “El Éxito” para el 2013. Además investiga por medio de fuentes documentales, conceptos, libros de Autores reconocidos, el manejo y control para la toma de decisiones antes eventos imprevistos en la empresa, el diseño de un plan de mejora continua y el análisis de un apalancamiento seguro de ganancias y no pérdidas en la producción, estimando siempre el punto de equilibrio.

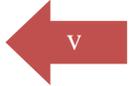
Como estrategia metodológica se opta por un estudio múltiple de fuentes bibliográficas. Se analizan dos fuentes en especial, los cuales son: Fundamentos de la Administración Financiera en esta se estudia el concepto de administración financiera para comprender la importancia del manejo de los recursos monetarios en la empresa, así como el ámbito personal, además analiza los objetivos que se pretenden alcanzar con las finanzas para el desarrollo y crecimiento de la empresa “El Éxito”. Apalancamiento Operativo y Financiero en esta bibliografía tomamos en cuenta el análisis

Así mismo se explica caso práctico donde se reflejan estados financieros, formulas, gráficos diagramas, procedimiento financiero donde se analizan los puntos estratégicos principales para apalancamiento en la producción ya sea operativo, financiero o total. Este análisis de estudio se realizó con el objetivo de fundamentar nuestro marco teórico para el buen desarrollo investigativo del mismo.

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ





## ÍNDICE

DEDICATORIA.....	ii
AGRADECIMIENTO.....	iii
CARTA AVAL.....	iv
RESUMEN.....	v
I. INTRODUCCIÓN AL TEMA Y SUB-TEMA.....	1
II. JUSTIFICACIÓN.....	4
III. OBJETIVOS.....	7
3.1. Objetivo General.....	7
3.2. Objetivos Específicos.....	7
IV. DESARROLLO DEL SUB-TEMA.....	8
4.1 Generalidades de las finanzas.....	8
4.1.1 Historia de las finanzas.....	9
4.1.2 Concepto.....	12
4.1.3 Importancia de las finanzas.....	13
4.1.3.1 Análisis Horizontal y vertical.....	15
4.1.3.2 Las razones Financieras.....	18
4.2 Punto de equilibrio.....	22
4.3 Apalancamiento.....	27
4.3.1 Concepto.....	29
4.3.2 Tipos.....	29

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



---

4.3.2.1. Apalancamiento Operativo.....	34
4.3.2.1.1. Concepto.....	34
4.3.2.1.2. Importancia.....	35
4.3.2.1.3 Forma de calcular.....	37
4.3.2.1.4 Riesgos.....	39
4.3.2.2. Apalancamiento Financiero.....	40
4.3.2.2.1. Concepto.....	40
4.3.2.2.2. Importancia.....	41
4.3.2.1.3. Forma de calcular.....	44
4.3.2.3. Apalancamiento Total.....	47
4.3.2.3.1. Concepto.....	47
4.3.2.3.2. Importancia.....	47
4.3.2.4. Proyecciones de venta según el autor Gitman.....	50
4.3.2.3.3. Forma de calcular.....	51
4.3.2.3.4 Riesgos.....	52
V. CASO PRÁCTICO.....	53
VI. CONCLUSIONES .....	91
VII. BIBLIOGRAFÍA.....	92
VIII. ANEXOS .....	





## I. INTRODUCCIÓN AL TEMA Y SUB-TEMA



El presente seminario de graduación consiste en analizar los dos tipos de apalancamiento que son el apalancamiento operativo y el apalancamiento financiero enfocados en una empresa de producción llamada “El éxito”. El apalancamiento tiene beneficios de obtener mayor rendimiento pero tienen mayor riesgo, dado a que la empresa hace mayor uso de apalancamiento y tiene una mayor rentabilidad pero por otro lado tiene la posibilidad de que exista un mayor riesgo.

La característica principal de estos tipos de apalancamientos se refiere como la capacidad que tienen las empresas para generar utilidad para optimizar el aprovechamiento de sus activos fijos y financiamiento recibido para generar las utilidades.

Para analizar el apalancamiento operativo y financiero en la empresa “El Éxito” para el periodo 2013 se necesita disponer de tecnología que especifique que tipo de factores productivos precisa y como se combinan. Así mismo, como adoptar una organización y forma jurídica que le permita realizar contratos, captar recursos financieros, si no dispone de ellos y ejercer sus derechos sobre los bienes que produce.

Finalmente el trabajo estará estructurado con la Justificación que se basa en encontrar un apalancamiento que genere a corto plazo que pueda responder a las obligaciones en el año 2013, sin causar riesgos no controlables para que los objetivos de la

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



empresa se logren, También abordaremos el objetivo general donde se analizar el del apalancamiento operativo y financiero en la empresa “El Éxito” en el período 2013 seguido de nuestros objetivos específicos donde se determinaran herramientas que ayuden al analices financiero para constatar la situación económica de la empresa y dar a conocer las principales de costo en la empresa de producción, el desarrollo del sub tema tiene como relevancia definir los conceptos de finanzas a corto plazo, punto de equilibrio palanca operativo y financiera y la teoría de estructura financieras, se verá reflejado de algunas fórmulas para la explicación de un caso práctico de la Empresa el Éxito en el año 2013, así mismo concluiremos con un breve explicación donde se hará énfasis del tema investigado de nuestro seminario de graduación.

En este documento daremos a conocer la utilización del apalancamiento financiero, que uso tiene y que equipo de clasificación existe y el riesgo que corre la empresa al ser financiada por el uso externo.

También daremos a conocer las combinación que existe entre el apalancamiento operativo y el financiero y porque las razones de endeudamiento son convenientes o no. Así mismo se presenta como se lleva en la práctica el uso de apalancamiento y los índices que tiene la empresa.

Para finalizar se explicara la resolución de caso práctico correspondiente al año 2013 de la empresa “EL ÉXITO” donde el alumno, profesores e investigadores del tema

---

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



---

podrán aplicar conceptos adquiridos en los cursos de análisis financiero y operativo como también su vida personal o negocio propio, el apalancamiento puede tener una posición mucho mayor de la que tendría con participación directa. Esto significa que puede sacar al máximo partido su capital que tal vez invertir en una serie de activos distintos en lugar de restringirse a uno o dos. Se fundamenta cada definición de apalancamiento financiera, operativo donde se analiza la forma de calcular y la aplicación correcta para generar ganancias, así mismo identificar sus riesgos en base a las razones financieras, punto de equilibrio y proyecciones básicas de ganancias.



## II. JUSTIFICACIÓN

Debido a la gran competencia que existe en la empresa y los altos costos de producción y los factores externos que son uno de tantos que afecta a las utilidades y rentabilidad de la empresa, se busca encontrar un apalancamiento que genere a corto plazo poder responder a las obligaciones que tenemos en el año. Sin causar riesgo no controlables para que los objetivos de la empresa se logren.

El constante cambio en el mundo de los negocios ha influido para que las empresas deban tener mayor competitividad para que de esta manera puedan subsistir y obtener rendimientos financieros de una manera ágil y oportuna, siendo su principal objetivo tomar decisiones previo a un análisis del tipo de apalancamiento a utilizar, factor que por desconocimiento o descuido ha perjudicado a las empresas conllevando a muchas al cierre de las mismas.

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

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



Así mismo esto permitirá al estudiante conocer el análisis, la importancia e impacto que tienen los apalancamientos operativos y financieros en una empresa de producción, e implementar debates la sesión de clases.

5

Con respecto a la sociedad el implementar este tipo de temas causara más conocimientos del porque las empresas analizan los diferentes tipos de apalancamientos que permiten brindar la estabilidad económica de la empresa ya que la necesidad de tomar decisiones correctas permitirá brindar al cliente una mejor atención en cuanto a gustos y a precios, obteniendo un aumento considerable en rentabilidad.

La importancia que tiene este tema para nosotros como investigadores, es el resultado de obtener mayor conocimiento de las herramientas que se incorporan en las empresas, así como el de tener noción de crear nuestra propia empresa enfocada en la mejor toma de decisión.

El apalancamiento en si tiende a ser imprescindible en la empresa ya que carece de efectivo suficiente para ser competitivo, debemos producir mas pero a su vez tenemos que vender calidad para lograr posición en el mercado.

Este apalancamiento disminuirá el riesgo del capital, lo cual nos servirá para realizar inversiones en los activos corrientes, no corrientes y pagos operativos, sin embargo es vital mantener un equilibrio entre el nivel de capitales externos y lo aportado por los dueños de la empresa o socios con el fin de lograr estabilidad en la empresa.

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



---

Queremos que sea favorable, ya que necesitamos generar utilidades e inversamente un apalancamiento desfavorable que sería reflejada con una posición débil y no generaría utilidades o ganancias, lo cual esto aumentaría los riesgos operacionales por lo que provoca menor flexibilidad o una extremada exposición que no se pueda solventar o atender los pagos. Analizaremos el apalancamiento operativo a través de la variación de utilidades antes de intereses e impuestos) y el apalancamiento financiero medir los impuestos.



### III. OBJETIVOS

#### 3.1. Objetivo General

Analizar el grado del apalancamiento operativo y financiero en la empresa “El Éxito” en el período 2013.

#### 3.2. Objetivos Específicos

- ✓ Definir las generalidades y bases conceptuales del apalancamiento operativo y financiero
- ✓ Implementar herramientas que ayuden al análisis financiero para constatar la situación económica de la empresa
- ✓ Presentar las principales estrategias de costo de la empresa de producción “El Éxito”
- ✓ Identificar los tipos de apalancamiento operativo y financiero en la empresa “El Éxito” presupuesto 2013
- ✓ Analizar la situación financiera proyectada e interpretar los posibles resultados para la toma de decisiones en el manejo del recurso monetario.



---

## IV. DESARROLLO DEL SUB-TEMA

### 4.1. Generalidades de las finanzas.

Según Merton, R. 1998 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. Las finanzas "estudian la manera en que los recursos escasos se asignan a través del tiempo. Las finanzas tratan, por lo tanto, de las condiciones y la oportunidad con que se consigue el capital, de los usos de éste, y los retornos que se un inversionista obtiene de sus inversiones" Merton, R. (1998.)

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 aquél que quiere invertir su dinero dándose 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, Micro estructura 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”. Merton, R. (1998).

#### **4.1.1. Historia de las finanzas.**

Buenastareas(S, F).Las finanzas es una de las ramas de la economía más recientes con poco más de 100 años:

La historia de las finanzas se desarrolla básicamente durante 5 etapas, las cuales corresponden a distintos-contextos.

---

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



---

Etapa I de 1900 a 1929: Irving Fischer en 1897 fue el primero en hablar sobre una nueva disciplina, las finanzas. La cual se denominaba como un desprendimiento de la economía y su nombre fue debido a que los romanos le llamaban finus al dinero. En 1930 publicó un libro titulado, “teoría del interés”, el cual sirvió de base a John M. Keynes. El objetivo primordial de las finanzas es obtener fondos, hasta la caída de la bolsa en 1929.

Etapa II de 1929 a 1945: luego de la crisis financiera del 29 se produce una gran depresión económica, el contexto estaba lleno de quiebras empresariales, un alto nivel de desempleo y la pobreza era en general. Durante esta etapa, las finanzas intentaron recuperar los fondos.

Etapa III de 1945 a 1975: esta etapa se vio ampliamente favorecida debido al surgimiento de la informática, la electrónica, favorece al desarrollo de las comunicaciones, el transporte y el comercio. En este periodo aparecieron grandes entidades financieras y bancarias como CITIBANK o Morgan. Y el objetivo de las finanzas se convirtió en optimizar las inversiones. Dicha etapa se conoció como la etapa de oro de las finanzas.

Etapa IV de 1975 a 1990: el crecimiento económico mundial, visto en la etapa anterior se terminó a causa de la crisis del petróleo en 1973. Y el objetivo de las finanzas cambio a ser: optimizar la relación riesgo rentabilidad.



Etapa V de 1990 en adelante: desde los 90's se han producido diversas crisis a lo largo del mundo, producto de la globalización económica existente actualmente. Las crisis se relacionan automáticamente unas con otras. Y las finanzas durante esta última etapa han buscado la creación del valor, poniendo en funcionamiento nuevas formas de inversión.

Antes de abordar el siguiente concepto, hablaremos sobre las finanzas a corto plazo que nos indica El financiamiento a corto plazo consiste en obligaciones que se espera que venzan en menos de un año y que son necesarias para sostener gran parte de los activos circulantes de la empresa, como:

Efectivo, Cuentas por Cobrar y el Inventarios.

El financiamiento a corto plazo se puede clasificar de acuerdo con el hecho de que la fuente sea espontánea o no. Las cuentas por pagar y los gastos acumulados se clasifican como espontáneos porque surgen de manera natural de las transacciones diarias de la empresa. Su magnitud es principalmente una función del nivel de las operaciones de una empresa. Conforme las operaciones se expanden, estas deudas suelen incrementar y financiar parte de la acumulación de activos, aunque toda la fuente espontáneas de financiamientos se comportan de esa manera, todavía queda cierto grado de criterio por parte de la empresa para definir la magnitud exacta de financiamiento. Bermúdez Riva coba, A. (2002).



#### 4.1.2. Concepto

Rosillo, J. (1997) en un mundo globalizado, donde cada día los consumidores tienen acceso a gran cantidad de bienes y servicios, obliga a las empresas a diseñar nuevas estrategias que las haga competitivas. Por lo cual hablaremos de dos tipos de decisiones que se consideran fundamentales para la supervivencia de las empresas, las estrategias de costos y las estrategias de diferenciación.

Cuando se habla de economías de escala lo que se quiere decir es que a mayor producción el costo fijo por unidad disminuye, por lo que tratar este tema es muy importante diferenciar los tipos de costo que se presentan en las empresas que son: costos fijos y costos variables.

Los costos fijos son los que no varían con la producción por ejemplo el personal administrativo, el arrendamiento, los seguros, etc... Sin embargo es bueno aclarar que lo anterior no significa que esto es ilimitado en determinado momento es posible que costos fijos sufran un salto nivel, una situación sería la necesidad de alquilar una nueva bodega puesto que la actual no es suficiente para un nivel más alto de producción.

Los costos variables son los que varían con la producción, como la mano de obra directa y las meterías primas: por ejemplo si la empresa El éxito, decide trabajar horas extras en su planta , esto implica mayor costo en rubros puesto que habrá que cancelarle a los empleados las horas adicionales y se necesitara mayor cantidad de materia prima para los nuevos niveles de producción, sin embargo la decisión anterior no implica un

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



---

incremento del personal administrativo, por eso se considera este último como fijo. Rosillo, J. (1997).

13

#### 4.1.3. Importancia de las finanzas

Rosillo, J. (1997) los Principios de las finanzas y los mercados financieros) Los conceptos anteriores permites abordar un tema muy importante en las finanzas y es el relacionado con la determinación del nivel de ventas que permite a la empresa estar en equilibrio, es decir en el nivel donde no se gana ni se pierde, punto que nos permite tener un referente para el control de la gestión de una empresa de producción, conociéndolo se puede decidir que cual sería la cantidad a producir y a vender para obtener utilidades.

Una vez terminado, debemos de entender los rudimentos básicos de la finanzas, la actividad regular del gerente de finanzas, saber en qué consiste nuestro mercado y que podamos explicar los diez principios de las finanzas, a pesar de no ser una ciencia exacta en las empresas se deben tomar decisiones frecuentes que involucran los fondos para algún fin: búsquedas de alternativa para financiarse, invertir, liquidar, adquirir otras empresas, fusionarse. Todas esas decisiones se centran en el área financiera y son responsabilidad del Gerente Financiero, en todo caso este debe de manejar herramientas importantes en primer lugar la información



---

y en segundo lugar las relaciones que afectan las variables que analiza. Incluso debe de tener habilidades predictivas y tratar de anticiparse,

Eso hace del gerente financiero debe de tener una amplia gama de conocimientos que involucren conocimiento en economía, contabilidad, administración como técnicas fundamentales y toda una gama de otras disciplinas sin dejar de tomar en cuenta las matemáticas .

Definamos entonces que Finanzas es el conjunto de los conocimientos que permiten estimar, analizar y evaluar las decisiones relativas a los flujos de dinero de una unidad económica en el tiempo. Rosillo, J. (1997).



#### 4.1.3.1 Análisis Horizontal y vertical.

Según Mariátegui J, SF. El análisis vertical consiste en determinar la participación de cada una de las cuentas del estado financiero, con referencia sobre el total de activos o total de pasivos y patrimonio para el balance general, o sobre el total de las ventas para el estado financiero las siguientes apreciaciones objetivas:

1. Visión panorámica de la estructura del estado financiero, al cual puede componerse con la situación del sector económico donde se desenvuelve, o falta de información con la de una empresa conocida que sea el reto de superación.
2. Muestra la relevancia de cuentas o grupo de cuenta dentro del estado. Si el analista, lector o asesor conoce bien la empresa, puede mostrar las relaciones de inversión y financiamiento entre activos y pasivos que han generado las decisiones financieras.
3. Controla la estructura, puesto que se considera que la actividad económica debe tener la misma dinámica para todas las empresas.
4. Evalúa los cambios estructurales, los cuales se deben dar por cambios significativos de la actividad, o cambios por las decisiones gubernamentales, tales como impuestos, sobre casas, así como va acontecer con la política social de precios, salario y productividad.
5. Evalúa las decisiones gerenciales, que han operado esos cambios, los cuales se pueden comprobar más tarde con el estudio de los estados de cambios.



6. Permite plantear nuevas políticas de racionalización de costos, gastos, y precios como también de financiamiento. (Según Mariátegui J, SF)
7. Permite seleccionar la estructura óptima, sobre la cual existe la mayor rentabilidad y que sirva como medio de control, para obtener el máximo rendimiento.

El análisis de porcentajes también puede utilizarse para mostrar la relación de cada uno de los componentes con el total dentro de un solo estado. Este tipo de análisis se denomina análisis vertical.

La metodología del análisis vertical los estados pueden formularse en partidas separadas o independientes pueden presentarse en forma detallada o condesada. El análisis vertical del balance general, cada partida de activos se presenta como un porcentaje del total de activos. Cada partida de pasivos y de capital contable de los accionistas se presenta como un porcentaje del total de pasivos y de capital contable de accionistas.

El análisis de estructura horizontal plantea problemas de crecimiento desordenado de algunas cuentas, como también la falta de coordinación con las políticas de la empresa.

Hay que tener en cuenta que cualquier aumento en las inversiones en una cuenta o grupo de cuentas lleva implícito el costo de oportunidad para mantener ese mayor valor invertido que a la postre afecta la rentabilidad general.

---

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



El análisis horizontal, debe centrarse en los cambios extraordinarios o significativos de cada una de las cuentas. Los cambios se pueden registrar en valores absolutos y valores relativos, los primeros se hallan por diferencia de un año base y el inmediatamente anterior y los segundos por la relación porcentual del año base con el de comparación.

El análisis horizontal muestra los siguientes resultados:

1. Analiza el crecimiento o disminución de cada cuenta o grupo de cuentas de un estado financiero, de un periodo a otro.
2. Sirve de base para el análisis mediante fuentes y usos del efectivo o capital de trabajo en la elaboración del estado de cambios en la situación financiera.
3. En términos porcentuales, halla el crecimiento simple o ponderado de cada cuenta, o grupo de cuentas, que se conoce como la tendencia generalizada de las cuentas sin pretender que sea ideal.
4. Muestra los resultados de una gestión porque las decisiones se ven reflejadas en los cambios de las cuentas.
5. Muestra las variaciones de las estructuras financieras modificadas por los agentes económicos externos que se deben explicar las causas y los efectos de los resultados, tales como la inflación en los costos, la recesión por disminución en las ventas.



Para facilitar el análisis de estructura, es importante que el asesor recolecte las estructuras financieras de las empresas relevantes del sector, del mismo tipo naturaleza, para disponer de un parámetro de comparación, porque hacerlo sobre la misma estructura de los años anteriores, no tienen objeto.

El análisis de las variaciones en valores absolutos y relativos (porcentajes) en los incrementos y decrementos de las cuentas de los estados financieros comparativos relacionados se llama análisis horizontal. Este análisis puede incluir una comparación entre dos estados, en este caso el estado anterior se utiliza como base, este análisis puede incluir también tres o más estados comparativos. (Mariátegui J, SF)

#### **4.1.3.2 Las razones Financieras**

Las razones financieras son relaciones entre dos o más conceptos (rubros o renglones) que integran los estados financieros, estos pueden ser: razones financieras a corto plazo (de liquidez, de actividad, de rendimiento), así como razones financieras a largo plazo (de endeudamiento, de productividad, de crecimiento).

Hablaremos de razones financieras corto plazo, la cual se trata de analizar aspectos tales como la capacidad de pago a corto plazo, la recuperación de la cartera de clientes, la rotación de los inventarios, la frecuencia con que la empresa paga sus compromisos a los proveedores, la rentabilidad del capital de trabajo.



#### 4.1.3.2.1 *Liquidez.*

Las razones de liquidez consisten en la finalidad de analizar la capacidad de pago de la empresa en el corto plazo y los niveles del circulante. Se refiere a la disponibilidad de fondos suficientes para satisfacer los compromisos financieros de una entidad a su vencimiento. (wikipedia.S.F)

#### 4.1.3.2.2. *Actividad.*

Las razones de actividad se emplean para medir la velocidad a la que diversas cuentas se convierten en ventas o en efectivo, y su objetivo es evaluar la recuperación de la cartera, los pagos a proveedores y el movimiento y niveles de los inventarios. (Wikipedia, SF)

#### 4.1.3.2.3. *Rendimiento.*

Las razones de rendimiento es el resultado neto de varias políticas y decisiones, muestran los efectos combinados de la liquidez, de la administración de activos y de la administración de las deudas sobre los resultados de operación. El propósito de este tipo de razones financieras es evaluar la rentabilidad de la empresa desde diversos puntos de vista, en otras palabras la rentabilidad es la capacidad de la empresa para generar utilidades o incremento en sus activos netos de la empresa, en relación a sus ingresos, su capital contable o patrimonio contable y sus propios activos. (wikipedia.S.F)



#### 4.1.3.2.4 Estrategias de costos.

El costo de las empresas de producción se ha vuelto fundamental en la actividad que realice ya que sirve como base para la toma de decisiones, es por tal razón que se plantea como objetivo específico identificar estrategias para determinar costos de producción de la empresa “El éxito”. (wikipedia.S.F)

En esta investigación las estrategias se realizan con la finalidad de que se lleve el control directos sobre los costos reales de igual forma que el personal involucrado este en conocimiento de los datos y operaciones que se realizan para la aplicación de factores correctivos que resulten necesarios hacer y garantizar una aceptable utilidad para que se logre definir los márgenes de ganancias deseados.

Para esto se debe trabajar con calidad integral ya que con ello se puede alcanzar los grandes objetivos fijados en la empresa, el no llevar un control en los costos trae como consecuencia errores en los estados financieros, información errada en los costos incurridos en cada producción y por ende perjudica la economía de la empresa y coloca en riesgo la permanencia en el mercado. (wikipedia.S.F)

Los costos es uno de los aspectos de mayor impacto en le ventaja competitiva, los costos representan una preocupación poco configurada en las practicas estratégicas de las empresas de producción, al analizar los costos no damos cuenta que deben ser bajos



comparados de los costos de venta y sea el más accesible para los clientes y con excelente calidad. Las estrategias que se implementaron en la empresa “El Éxito” serán para lograr diferenciación en costos mediante las curvas de aprendizaje y las economías de escala , por su lado de traslación real a las prácticas empresariales de la región permiten observar que los costos son representados como una forma de proyectar precios competitivos al mercado con el fin de crear valor al cliente desde la perspectiva del costo de compra , por otro lado la economía de costos se ve representada por la reducción de aspectos como el decremento de tiempos , los costos de producción , los gastos directos e indirectos, entre otros . Las estrategias que podemos indicar para la empresa será el bajo nivel de gastos, innovación de productos, salen nuevos productos de camisetas y recortar básicamente gastos de producción que es lo más importante y fuerte en la empresa, tener buenos precios. (Wikipedia, SF).

En este tema abordaremos las decisiones que las empresas deben tomar en cuenta para definir su estructura financiera, es de cómo financiarse, en otras palabras como va a financiar sus activos. La financiación la puede obtener una empresa de dos formas: una a través de capital propio que puede ser la emisión de nuevas acciones, la cantidad inicial de estas se verá incrementada por la nueva emisión lo cual ocasionara que la utilidad por cada acción disminuya si se decretan dividendos, caso que no sucedería si se utilizara la deuda.



En esta investigación de seminario abordamos los modelos que permiten planear las utilidades de una empresa de producción, el punto de equilibrio, el apalancamiento operativo que indica cómo se deben utilizar mejor las economías de escala, el apalancamiento financiero que permite definir si con el número de unidades vendidas actualmente está bien distribuida la carga financiera y finalmente la estructura financiera es la mejor relacionándola con el número de unidades que la empresa este en capacidad de vender. (wikipedia.S.F)

Así mismo contamos con indicadores financieros que nos informen sobre: liquidez, endeudamiento, rentabilidad, productividad, crecimiento y actividad del negocio.

Es importante que los resultados de este análisis se comparen con un estándar o patrones primer lugar que las razones de una empresa sean similares al tamaño, al giro o a los mismos servicios que presten. (wikipedia.S.F)

#### **4.2 Punto de equilibrio**

El análisis de punto de equilibrio UAII-UPA o de indiferencia, sirve para estudiar el efecto de alternativas de financiamiento sobre las utilidades por acción. El punto de equilibrio es de nivel de UAII en el que UPA, es igual para dos o más alternativas. Cuando más alto sea el nivel esperado de UAII, suponiendo que excede el punto de indiferencia, mayor razón habrá para el financiamiento con deuda, si todo lo demás se mantiene igual. Además el gerente de finanzas debe evaluar la probabilidad de que la UAII, en el futuro de hecho, sea menor que el punto de indiferencia.

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



El punto equilibrio es el volumen de ventas requerido para que los ingresos totales y los costos totales sean iguales. Puede expresarse en unidades o en dólares de ventas. (Levy, Haim y Robert Brooks,( 1986).

El punto de equilibrio es aquel nivel de actividad en el cual los ingresos totales son iguales a los Costos Totales. Es aquel nivel de actividad donde no hay ni utilidad ni pérdida para la empresa. Es el volumen mínimo a partir del cual se logran utilidades. (Lorenzana A, 2011)

El cálculo del punto de equilibrio se obtiene de la siguiente ecuación:

$$\text{Ventas Totales} = \text{Costos Fijos} + \text{Costos Variables Totales}$$

#### Análisis de Equilibrio o Indiferencia [UPA-UAII]

Tendremos que se trata de un análisis de indiferencia, cuando el nivel de UAII produce el mismo nivel de utilidades por acción (UPA), esto para más de dos estructuras de capital. (Lorenzana A, 2011)

En cambio, se tratará de un análisis de equilibrio al tratar con el efecto que causan diversas alternativas de financiamiento sobre las utilidades por acción (UPA).

El punto de equilibrio se define de la siguiente forma:

Ventas= costos y como los costos están compuesto por fijos y variables seria de esta manera:

---

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



$$\text{Ventas} = \text{costos fijos} + \text{costos variables}$$

(Ecuación N° 1)

$$\text{Ventas} = \text{Precio} \times \text{Cantidad}$$

Costos Variables = Costos Variables unitario  $\times$  Cantidad

Si,

P = Precio

Cv = Costos Variables por oportunidad

Cf = Costos Fijos

Q = Cantidades.

Reemplazando lo anterior en la ecuación 1 se tiene:

Figura #1 Ecuación de cantidades

$$PQ = CV(Q) + CF.$$

$$PQ - cv(Q) = CF$$

$$Q(P - cv) = CF$$

**P - CV (Ecuación N° 2)**



Las ventas son el producto de las cantidades vendidas por su precio y los costos variables son el producto de las cantidades por el costo variable por unidad. (Wikipedia S,F)

$$\begin{aligned} \text{Utilidad} &= \text{Ventas} - \text{Costos} \\ \text{Utilidades} &= \text{Ventas} - \text{Costos Variables Totales} - \text{Costos Fijos} \\ \text{Utilidades} &= \text{Precio} \times \text{Cantidad} - \text{Costos Variables Unitarios} \times \text{Cantidad} - \text{Costos Fijos} \end{aligned}$$

Reemplazándolo por los símbolos definidos anteriormente se tiene:

$$\boxed{\text{Utilidades} = PQ - C_v(Q) - C_f} \quad (\text{Ecuación N}^\circ 3)$$

[ECX+1] Muestra una ecuación general para despejar la UPA. Nótese que el uso de ésta resultará ambiguo, ya que como se verá, hay distintas alternativas de financiamiento y cada una llevará consigo una configuración especial derivada de esta ecuación.

$$[ECX+1]: \quad UPA : \frac{(U_{AII} - I)(1 - t) - DP}{NA}$$

Leyenda:

- $U_{AII}$  Utilidad Antes de Impuestos e Intereses
- $I$  Intereses pagadero anualmente
- $t$  Tasa de impuesto



$DP$  Dividendos Preferentes anuales

$NA$  Número de Acciones comunes

Al financiarse con Acciones comunes, no habrá que lidiar con Dividendos preferentes pagados anualmente (PD), y tampoco con intereses; así que se desincorpora de [ECX+1].

$$[ECX+COM]: UPA : \frac{(UAI)(1-t)}{NA}$$

Al financiarse con Acciones preferentes, no habrá que lidiar con los intereses pagaderos anualmente; entonces:

$$[ECX+PREF]: UPA : \frac{(UAI)(1-t) - DP}{NA}$$

Y por último, al financiar con **Deuda**, no habrá que lidiar con Dividendos preferentes:

$$[ECX+DEU]: UPA : \frac{(UAI - I)(1-t)}{NA}$$

Analizando el punto de equilibrio, se toman en cuenta los costos fijos financieros y los impuestos se plantean de la siguiente forma.

UN = Utilidades Netas, P = Precio por Unidad, Q = Cantidad, CV = Costos Variables por Unidad.

CF = Costos Fijos = Intereses T = Tasa de Impuestos UN = (PQ - cv Q - CF - i) (1 - T)

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



En el punto de equilibrio las Utilidades Netas debe de ser iguales a cero.

$$0 = (PQ - cv Q - CF - i) (1 - T)$$

a producir

Despejando se obtiene que las cantidades

y vender serian:

$$0 = PQ (1-T) - cv Q (1-T) - CF (1 - T) - i (1 - T)$$

$$CF (1 - T) + (1 - T)$$

Utilizando el factor

común  $(1 - T)$  se obtiene:

$(1 - T) (CF + i) = (1 - T) (PQ - cv Q)$  pasando a dividir  $(1 - T)$  al primer miembro de la ecuación se tiene:

$$CF + i = Q (P - cv) \text{ por lo tanto:}$$

$$Q = CF + i / P - cv$$

ECUACIÓN #6

### 4.3 Apalancamiento

Según Juan Mascareñas ,(2001) se puede afirmar que en general si una empresa está operando a un nivel cercano a su punto de equilibrio y se encuentra en la zona de beneficios , el grado de aplacamiento operativo será más alto , pero este declinara mientras más alto sea el básico de ventas respecto al indicador , y al mismo tiempo que entre más



alto sea el grado de apalancamiento operativo , más fluctuaran las utilidades , tanto en dirección ascendente como descendentes , como respuesta a los cambios en el volumen de ventas.

Un alto grado de apalancamiento operativo no puede decir que la empresa está pasando por buenos momentos , es simplemente una visión de lo excelente que pueden ser las utilidades operacionales en caso de un comportamiento favorable en ventas o por el contrario los perjuicios que traería BAI( beneficios antes de intereses e impuestos).

Muchos se han hecho la pregunta acerca de del apalancamiento, que es como se opera, inclusive algunos empresarios consideran nocivo para la economía de la empresa, el apalancamiento no es bueno ni malo, es como una pistola, si está en manos de un policía experto en su manejo probablemente sea algo bueno, pero en manos de un niño puede ser peligrosa, la realidad es que el apalancamiento es una estrategia financiera a la hora de financiarse y de gastar.

Analizando el tipo de apalancamiento operativo es la herramienta que mide el efecto resultante de un cambio de volumen en las ventas sobre la rentabilidad operacional. (Juan Mascareñas), 2001.

Analizando el Apalancamiento financiero como una medida cuantitativa, de la sensibilidad de las utilidades por acción de una empresa al cambio en su ganancia operativa, el grado de apalancamiento financiero para un nivel dado de ganancias operativas es simplemente el cambio porcentual en las utilidades por acción sobre el



cambio porcentual en la ganancia operativa que ocasiona el cambio en la utilidades por acción. (James C. Van Horne, México 2010).

29

#### 4.3.1 Concepto

Nos hemos preguntado acerca del apalancamiento en la empresa, que es, como opera etc., inclusive algunos lo conciben como algo nocivo para la economía de la empresa, el apalancamiento no es ni malo ni bueno es como una pistola, si está en manos de un policía experto en su manejo posiblemente sea algo bueno, pues una herramienta de defensa en el cuidado del orden público, pero en manos de un niño puede ser peligrosa.

La realidad es que el apalancamiento es una estrategia financiera asociada con la forma de financiarse y de gastar, El apalancamiento lo dividimos en tres. Apalancamiento Operativo Financiero y Total.

Para lograr más fácilmente lo que de otra manera consumiría mayor esfuerzo, ¿Qué es lo que conseguimos lograr más fácilmente?. Utilidades mayores o potencializar nuestras utilidades, pero como todo en la vida, tiene sus pros y contras también te pueden generar mayores pérdidas en caso de no llegar al nivel de Ingresos esperados.( Lorenzana A, 2011)

#### 4.3.2 Tipos

Las deudas comerciales son una forma de financiamiento a corto plazo común en casi todos los negocios. De hecho de manera colectiva son la fuente más importante de



---

financiamiento para la empresa. En una economía avanzada la mayoría de los compradores no tienen que pagar por los bienes a la entrega sino que el pago se difiere por un periodo. .( Lorenzana A, 2011)

Gastos acumulados representa la fuente espontanea de financiamiento, los gastos acumulados más comunes son los salarios e impuestos. Ambas cuentas tienen el gasto acumulado pero todavía no pagado.

Las fuentes principales de préstamos a corto plazo son los bancos comerciales y las compañías financieras, tanto el crédito en el mercado de dinero como con los préstamos a corto plazo, el financiamiento requiere un acuerdo formal.

Apalancamiento operativo se deriva de la existencia en la empresa de **costos fijos** de operación, que no dependen de la actividad. De esta forma, un aumento de la producción (que lleva consigo un aumento del número de unidades fabricadas) supone un incremento de los costes variables y otros gastos que también son operativos para el crecimiento de una empresa, pero no de los costes fijos, por lo que el crecimiento de los costos totales es menor que el de los ingresos obtenidos por la venta de un volumen superior de productos, con lo que el beneficio aumenta de forma mucho mayor a como lo haría si no existiese el apalancamiento (por ser todos los costes variables).

El apalancamiento operativo suele determinarse a partir de la división entre la tasa de crecimiento del beneficio y la tasa de crecimiento de las ventas. .( Lorenzana A, 2011)



El apalancamiento operativo se refiere a las herramientas que la empresa utiliza para producir y vender, esas "herramientas" son las maquinarias, las personas y la tecnología. (Wikipedia, S.F)

Las maquinarias y las personas están relacionadas con las ventas, si hay esfuerzo de marketing y demanda entonces se contrata más personal y se compra más tecnología o maquinaria para producir y satisfacer la demanda del mercado. Cuando no existe apalancamiento, se dice que la empresa posee capital inmovilizado, eso quiere decir, activos que no producen dinero. Grado de apalancamiento operativo (GAO)

Ante los movimientos o cambios en el volumen de ventas, se deduce que habrá un cambio más que proporcional en la utilidad o pérdida en operaciones. El Grado de Apalancamiento Operativo (DOL por sus siglas en inglés: (Degree of Operative Leverage), es la medida cuantitativa de esa sensibilidad de las utilidades operativa de la empresa ante una variación en las ventas o producción.



Apalancamiento financiero Se deriva de utilizar endeudamiento para financiar una inversión. Esta deuda genera un coste financiero (intereses), pero si la inversión genera un ingreso mayor a los intereses a pagar, el excedente pasa a aumentar el beneficio de la empresa.

Un ejemplo de la utilidad de este concepto se ha encontrado en la especulación experimentada por el mercado de la vivienda. Los inversores adquieren una vivienda, pagan una pequeña parte y el resto lo financian a intereses muy bajos (en torno al 4% anual). Al cabo de pocos meses, la vivienda se ha revalorizado enormemente. Y esta es la causa de la burbuja inmobiliaria sufrida por varios países, como por ejemplo España. (Wikipedia, S.F)

Por ejemplo, se adquiere una vivienda por 100.000 euros, se pagan 20.000 euros y los 80.000 restantes se financian mediante hipoteca. Al año, se vende la vivienda en 150.000 euros y se devuelve la hipoteca, pagando de intereses 3.000 euros. Si se hubiese adquirido la vivienda exclusivamente con fondos propios, la rentabilidad habría sido del 50% -se obtienen 50.000 euros de beneficio sobre los 100.000 de inversión- (incremento del valor del activo) (Wikipedia, S.F)

Pero al financiar 80.000 euros con fondos externos, a los 20.000 aportados se le obtienen 47.000 euros ( $150.000 - 80.000 - 3.000 - 20.000$ ) de beneficio, es decir, una rentabilidad de más del 100%.

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



Igual ocurre con la empresa: al no financiarse toda la inversión con fondos propios, el beneficio que se recibe en función de lo invertido es mayor (siempre que el activo genere más intereses que el costo de financiarse con fondos externos).

Los inversores muy apalancados obtienen unos beneficios muy superiores a lo ordinario si todo sale como esperan, pero si la tasa de rentabilidad es inferior al tipo de interés, perderán mucho más dinero que si no se hubiesen apalancado. En el ejemplo anterior, si la casa se hubiese revalorizado solo por 1.000 euros en vez de 50.000, las pérdidas hubiesen sido de 2.000 euros (1.000 euros de ganancias menos 3.000 euros de intereses), sobre un capital de solo 20.000 euros, un 10%. Si la vivienda se hubiese comprado solo con fondos propios, al no tener intereses de amortizar, aún se hubiera obtenido un beneficio del 1% (1.000 euros sobre 100.000).

Según Paul Krugman (S.F) habla:

De los fondos de cobertura de riesgo (hedge funds en inglés) afirma que algunos de estos fondos "con buena reputación han podido tomar posiciones cien veces el tamaño del capital de sus dueños. Esto significa que una subida del 1% en el precio de sus activos o una caída equivalente en el precio de sus deudas, duplica el capital". Pero del mismo modo que ganan dinero con facilidad, los fondos pueden perder dinero muy rápidamente, ya que unas pérdidas que para otros inversores serían insignificantes, llevarían a grandes pérdidas e incluso a la desaparición del capital, tanto propio como prestado, con quebranto de aquellos que les prestaron. La multiplicación de los beneficios o

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



de las pérdidas va a depender del grado de apalancamiento financiero. De vuelta a la economía de la Gran Depresión y la crisis de (2008).

#### ***4.3.2.1. Apalancamiento Operativo***

##### ***4.3.2.1.1. Concepto***

Los anteriores conceptos sirven para analizar el tema de Palanca Operativa que tiene su fundamento similar al de la física en la que con una palanca se levanta un objeto pesado utilizando una fuerza pequeña, paralelamente en las empresas de producción altamente automatizadas un pequeño aumento en las ventas que produce un aumento mayor en la utilidad neta. Este es originado porque este tipo de empresas generalmente tienen costos fijos altos, en las empresas donde este rubro no es tan representativo el efecto de la palanca es mucho menor. El grado de apalancamiento operativo contribuye solo como el componente del riesgo del negocio global de la empresa, los otros factores principales que dan lugar al riesgo de negocio son la variabilidad y la incertidumbre en las ventas y los costos de producción.

Por otro lado el autor Mejía (S.F) define:

En el apalancamiento operativo no se tienen en cuenta los costos financieros, o sea el valor de los intereses de la deuda si la empresa utiliza este medio de financiamiento. Así mismo el apalancamiento operativo está presente siempre que una empresa tenga costos fijos de operación, sin importar el volumen, asociados con la producción de bienes y servicios. Una medida cuantitativa de la sensibilidad de las ganancias operativas de una empresa a un



cambio en sus ventas se llama Grado de apalancamiento operativo. (Carlos Alberto Mejía, S.F)

35

#### 4.3.2.1.2. Importancia

Como se ha visto en la tesis hay muchos estilos administrativos y muchos tipos de estrategias comerciales de éxito. Cada una de ellas es el resultado de un continuo ajuste al mercado, a los clientes y a la competencia. Todas las empresas preferirían cobrar un precio alto y conseguir al mismo tiempo un gran volumen de ventas. Por el contrario, en la mayoría de los casos, la competencia impone precios bajos para hacer un gran volumen, o fuerza que las empresas busquen un hueco en un mercado restringido para un producto caro y de exquisito servicio para una clientela selecta, en otras palabras, un alto precio para un pequeño volumen de ventas. La elección de un volumen grande, que permita costos bajos y por ende precios bajos, suele requerir un aumento en la automatización y en los costos fijos. Los costos variables (salarios directos en su mayor parte) son altos en comparación con el costo unitario general asignado a un gran volumen. De ahí el beneficio del apalancamiento operativo derivado del uso de gran cantidad de activos fijos para automatizar y producir una mayor cantidad a un menor costo unitario. (Wikipedia, S.F)

Hay otra fuente de riesgo operativo que se origina al superar el punto de equilibrio, lo que se comprueba sobre todo en caso de que una empresa necesite aumentar sus ventas con el fin de justificar la automatización. Después de todo, la etapa de madurez



del ciclo de vida del producto sugiere que es posible conseguir un mayor nivel de ventas. Esto justifica de nuevo una estrategia empresarial dirigida a aumentar el ingreso por ventas y no sólo la utilidad. Se espera que las utilidades aumenten después de que se haya logrado la meta de incrementar las ventas. Pero para incrementar las ventas en un período relativamente corto de tiempo habrá que aumentar la participación en el mercado o entrar en nuevos mercados. En ambos casos habrá que disminuir el precio y aumentar el gasto en publicidad y promoción. Los resultados son a) un punto de equilibrio más alto y b) una erosión del margen de utilidad. (Wikipedia, S.F)

Lo dicho anteriormente demuestra que el analista debe estudiar el apalancamiento operativo y los márgenes de utilidades en el contexto de la estrategia de ventas de la empresa, así como también las estrategias de las otras empresas del sector.

El uso del apalancamiento operativo no está garantizado si las ventas son vulnerables, lo cual puede provenir de:

- El Costo Excesivo De Conquistar Y Expandir La Participación En El Mercado En Los Mercados Existentes,
- El Costo Excesivo De Entrar A Nuevos Mercados,
- La Fuerte Probabilidad De La Retaliación De Otras Empresas Impedirá La Estrategia De Crecimiento En Ventas,
- Los Gustos Cambiantes De Los Consumidores,



- o Las Posibles Restricciones Del Gobierno, Por Ejemplo, Acciones Contra Los Monopolios, Ventas Por Debajo Del Costo, Colusión y fijación de precios.



En todos estos casos, la producción con grandes costos variables es mejor estrategia que la búsqueda de costos unitarios más bajos pero con gastos fijos más altos, lo cual puede poner a la empresa en dificultades. Sin embargo, asumir riesgos es parte de la tarea empresarial, y sería inapropiado para una empresa seguir una estrategia conservadora, y no sacar provecho de las ventas adicionales que sólo se puedan lograr con un mayor volumen de producción. Esto nos muestra la importancia de hacer un análisis cuidadoso basado en una investigación integral de los consumidores y de la competencia. (Wikipedia, S.F)

#### 4.3.2.1.3 Forma de calcular

La Palanca Operativa o Grado de apalancamiento operativo se define de la siguiente forma:

Grado De

CF

Apalancamiento Operativo = GAO.

Ventas = V

Costos Variables Totales = CV

Costos Fijos = CF



$$GAO = \frac{V - CV}{v - cv - cf}$$

DE OTRA FORMA DE CUALCULAR SERIA:

$$C1]: \quad GAO = \frac{\Delta \%UAI}{\Delta \%VENTAS}$$

**Recordando que las variaciones de UAI y VENTAS deben ser a futuro.**

Otras fórmulas alternativas derivadas de [EC1]:

$$[EC2.0]: \quad GAO = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - FC} = \frac{Q}{(Q - Q_{EQ})}$$

En el caso de [EC2.0] se tiene el grado de apalancamiento a Q unidades.

$$[EC2.1]: \quad GAO = \frac{S - VC}{S - VC - FC} = \frac{UAI + FC}{UAI}$$

En el caso de [EC2.1] se tiene el grado de apalancamiento a S Ventas.



Recordando que:  $Q$  son unidades producidas y vendidas.  $Q_{EQ}$  son unidades con las que se logra el equilibrio

$FC$  son costos fijos (fixed costs en inglés).  $VC$  son costos variables (variable costs en inglés).  $P$  es el precio por unidad.  $V$  son los costos variables por unidad.  $S$  ventas/producción en unidades monetarias (ej.: Dólares)  $U_{AII}$  es la utilidad antes de intereses e impuestos.

#### 4.3.2.1.4 Riesgos

Por apalancamiento operativo suele entenderse la capacidad de la empresa para absorber los costos fijos originados en su operación. Si una empresa tiene altos niveles de costos fijos, tendrán mayores niveles de riesgos operativos. Entendido este como la capacidad para cubrirlos. Riesgos operativos y apalancamiento operativo son, por tanto dos temas íntimamente asociados.

El apalancamiento operativo presenta diferentes grados: mientras más alto sea el apalancamiento, más alto será también el riesgo operativo, pero mayor es el rendimiento previsto para niveles creciente de actividad.



Según el autor Mejía expresa:

El grado de apalancamiento operativo, denominado AO, se define como el cambio porcentual que se presenta en la utilidad operativa como consecuencias de un cambio porcentual en los ingresos netos por negocios, es decir el apalancamiento opera en los dos sentidos, un aumento en los ingresos netos de operación ocasionara un aumento más que proporcional en la utilidad de operación y a la inversa, una disminución en los ingresos netos de operación traerá como resultado una disminución más que proporcional en la utilidad de operaciones. (Mejía C, 2001)

#### ***4.3.2.2. Apalancamiento Financiero***

##### ***4.3.2.2.1 Concepto***

Al contrario el apalancamiento financiero si considera el costo de financiamiento y mide el efecto en las utilidades netas de incrementos en las utilidades operativas(o utilidades antes de impuesto e intereses), es decir que considera a los intereses como los generadores de la palanca financiera, en otras palabras el gasto de intereses seria el costo fijo financiero, independientemente de la cantidad que produzca la empresa debe pagar la misma cantidad como costo de la deuda. Una medida cuantitativa de la sensibilidad de las utilidades por acción de una empresa al cambio en su ganancia operativa se llama grado de apalancamiento financiero. ( Donaldson, Gordon,1961).



#### 4.3.2.2.2 Importancia

Es la Capacidad que tiene la empresa de utilizar o apoyarse en cargas financieras (costo de deuda), con el objetivo de maximizar el efecto que traería un aumento operativo en la utilidad por acción, (UPA). UPA, es la utilidad por acción o por cuota de aporte social.

Su importancia radica en ver el adecuado manejo de la deuda desde la óptica que la deuda debe generar riqueza para la empresa y por tanto para sus dueños, tiene, lógicamente, relación con la Utilidad Neta.

La comprensión de los conceptos de apalancamiento operativo y financiero, puede ampliarse si se observa la estructura de erogaciones en el estado de resultados, organizado clasificando sus gastos entre fijos y variables. La estructura financiera muestra el uso que se haga de la deuda con miras a generar rentabilidad lo cual se mide en la relación UAII versus UPA .(Wikipedia S,F)

Este fenómeno se debe a la existencia de costes financieros generados por el nivel de endeudamiento de la empresa, que provoca una mayor variación en el beneficio neto para una variación determinada del resultado antes de intereses e impuestos. El fundamento radica en que el endeudamiento tiene una remuneración fija, determinada por el coste de la deuda, mientras que la financiación propia se remunera en función del excedente resultante



para la empresa, una vez que se ha retribuido al resto de los factores. De esta forma, si el rendimiento de las inversiones financiadas con fondos ajenos es superior a su coste, la diferencia contribuye a aumentar el rendimiento de los fondos propios. Podemos decir que las consecuencias del apalancamiento de la deuda son de primera importancia a nivel de estrategia financiera de la empresa, ya que para una rentabilidad económica dada, la empresa endeudada ofrece una rentabilidad financiera mayor que una empresa no endeudada, y será más atractiva para los inversores, interés que tendrá su repercusión en la valoración de las acciones. (Wikipedia S,F).

El aspecto negativo, es el hecho de que el endeudamiento ocasiona un riesgo de carácter financiero para la empresa, ya que tiene que atender los gastos financieros aún cuando no disponga de un beneficio de explotación suficiente para ello. El riesgo financiero se define en términos de volatilidad de las corrientes de beneficios correspondientes a los propietarios de la empresa. Es evidente que para una corriente de beneficios que fluctúe, cuantos mayores sean las cargas financieras fijas, mayor será la volatilidad del resultado neto para los accionistas. Este mismo riesgo se incrementa cuando se produce un descenso continuado de las ventas. En estas situaciones la decisión de incurrir en nuevo endeudamiento, debe ir respaldado con una buena estimación del rendimiento de las nuevas inversiones. (Wikipedia S,F)



La principal ventaja que presenta este indicador es la ausencia casi total de limitaciones a la hora de proceder a su utilización. La única hipótesis que se contempla es que el coste financiero depende directamente de los fondos ajenos, es decir, que el gasto financiero (interés devengado por la deuda) es una función lineal del coste y del endeudamiento. Esta estimación posibilita el uso del apalancamiento y la interpretación de su resultado. Por esta razón, antes de valorar positivamente que la empresa se endeude, hemos de considerar si las condiciones del nuevo endeudamiento en relación al coste son las mismas, y el posible destino de ese endeudamiento.

Un incremento en las fuentes de financiación supone una mayor financiación para nuevas inversiones, y será necesario tener una previsión sobre el rendimiento de esas nuevas inversiones. Por otra parte, pueden aparecer dificultades a la hora de aprovechar un apalancamiento financiero positivo, restricciones que no provienen del modelo en sí, sino de las personas que han de tomar la decisión de aumentar la financiación ajena. Así, para mantener una cierta garantía y estabilidad, los suministradores de fondos exigirán a la empresa que no sobrepase un determinado nivel de endeudamiento. Por su parte, los directivos de la empresa conocen el riesgo derivado del aumento de las cargas financieras, en cuanto a la posibilidad de cubrirlos, o no, cuando se produce una disminución del resultado. En este sentido, algunos autores dicen en relación con el efecto apalancamiento que la financiación de las inversiones por el endeudamiento no aumenta la rentabilidad de



los fondos propios más que de forma aparente, si tenemos en cuenta el aumento simultáneo del riesgo incurrido por los accionistas. (Lázaro Rodríguez e Isabel Román, 2010)

44

#### 4.3.2.1.3 Forma de calcular

Para obtenerlo, basta con restarle a la rentabilidad económica global, el coste de endeudamiento, y a ese resultado multiplicarlo por el cociente que logramos al dividir los fondos ajenos entre los fondos propios; expresado en fórmulas tendría la siguiente estructura: ((fondos ajenos/fondos propios) (rentabilidad económica - coste del endeudamiento))

El coste del endeudamiento, al que nos referimos, hace referencia a la existencia de los costes financieros que se generan al poseer un determinado nivel de endeudamiento la empresa en cuestión. Con rentabilidad económica venimos a señalar el rendimiento que se obtiene con todos los activos de la empresa, tanto los de explotación como los ajenos a la misma, es decir, lo que se logra con toda su inversión. Por último, definir también los términos fondos ajenos y propios, esta hace referencia a las fuentes de financiación que tiene la empresa.

Grado de apalancamiento financiero (GAF)

Indica la sensibilidad existente que tienen las utilidades por acción UPA ante una variación en el UAI. Cambio porcentual en UPA sobre el cambio porcentual de las UAI causado por las UPA. Sus siglas en inglés son **DFL** (Degree of Financial Leverage).

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



GAF a UAII de X unidades monetarias. [EC3.0]: 
$$GAF = \frac{\Delta \%UPA}{\Delta \%UAII}$$

GAF a EBIT de X unidades monetarias (derivada de [EC3.0]). [EC3.1]:

$$GAF = \frac{UAII}{UAII - I - \left[ \frac{DP}{(1-t)} \right]}$$

#### 4.3.2.2.4 Riesgos

Los riesgos se pueden ver en el crédito. No siempre es posible hacer un cálculo tan sencillo como el del ejemplo anterior. En muchos casos, la tasa de interés a la que se contrae un préstamo no es fija, por lo que pueden variar de acuerdo con la inflación, las demandas de crédito y otras variables externas. Si las tasas crecen más rápido que los ingresos del proyecto es posible que rápidamente un escenario de ganancias pase a serlo de pérdidas. (Wikipedia, S.F)

El riesgo percibido por los inversionistas. El coeficiente de apalancamiento de una empresa en marcha es una ratio de consulta frecuente por inversores y posibles socios que ponderan la posibilidad de participar en un proyecto. Una empresa exitosa pero fuertemente endeudada, lo que en ocasiones implica préstamos con garantías reales, no será atractiva para los inversores con adversidad al riesgo. El riesgo percibido puede perjudicar al



---

emprendedor que a mediano o largo plazo piensa en diversificar las fuentes de su financiamiento pero recurre a apalancamiento excesivo en las fases tempranas del proyecto.

46

Limita la libertad operativa del negocio y aumenta las barreras de salida. Las empresas apalancadas bien administradas, conscientes de los riesgos que implica una financiación externa tienden, para no comprometer a la capacidad de pago, a dejar de lado negocios potencialmente muy rentables pero aventurados para concentrarse en inversiones seguras pero de menor retorno. (buenosnegocios, S.F)

Esto puede no ser un problema para proyectos productivos de larga duración que requieren de grandes inversiones en activos fijos pero se torna perjudicial para firmas de menor envergadura que podrían beneficiarse de mayor libertad operativa.

Al considerar los beneficios del apalancamiento financiero, conviene tener en cuenta las desventajas que presenta. No dudes en consultar con un asesor o contador antes de avanzar en la financiación externa de tu proyecto. (buenosnegocios, S.F)



---

### 4.3.2.3 Apalancamiento Total

#### 4.3.2.3.1 Concepto

Cuando el apalancamiento financiero se combina con el apalancamiento operativo, el resultado se conoce como apalancamiento total o combinado. El efecto de combinar el apalancamiento financiero y operativo es una magnificación de dos pasos de un cambio en las ventas en un cambio relativo mayor en las ganancias por acción. Una medida cuantitativa de esta sensibilidad total de las utilidades por acción de una empresa a un cambio en las ventas se llama grado de apalancamiento total (GAT).

Es el producto de los apalancamientos anteriores (operación y financiero), dando como resultado potencializar las utilidades por acción a partir de aumentar los ingresos. Así mismo la disminución de utilidades o pérdida por acción al bajar los ingresos. (Wikipedia.S.F)

#### 4.3.2.3.2. Importancia

Según Gitman L, (1996) las razones de apalancamiento, que miden las contribuciones de los propietarios comparadas con la financiación proporcionada por los acreedores de la empresa, tienen algunas consecuencias.

Primero, examinan el capital contable, o fondos aportados por los propietarios, para buscar un margen de seguridad. Si los propietarios han aportado sólo una pequeña



proporción de la financiación total. Los riesgos de la empresa son asumidos principalmente por los acreedores.

Segundo, reuniendo fondos por medio de la deuda, los propietarios obtienen los beneficios de mantener el control de la empresa con una inversión limitada.

Tercero, si la empresa gana más con los fondos tomados a préstamo que lo que paga de interés por ellos, la utilidad de los empresarios es mayor.

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

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

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

En la práctica, el apalancamiento se alcanza de dos modos. Un enfoque consiste en examinar las razones del balance general y determinar el grado con que los fondos pedidos a préstamo han sido usados para financiar la empresa. El otro enfoque mide los riesgos de la deuda por las razones del estado de pérdidas y ganancias que



---

determinan el número de veces que los cargos fijos están cubiertos por las utilidades de operación. Estas series de razones son complementarias y muchos analistas examinan ambos tipos de razones de apalancamiento. (Gitman L, 1996).



#### 4.3.2.4. *Proyecciones de venta según el autor Gitman:*

- **Tasa de crecimiento de las ventas:** La tasa de crecimiento futuro de las ventas es una medida en el cual las utilidades por acción de una empresa tienen la posibilidad de amplificar el apalancamiento. Sin embargo el capital contable de una empresa cuyas ventas y utilidades están creciendo a una tasa favorable exige un precio más alto; Esto favorece al financiamiento del capital contable. la empresa debe usar un apalancamiento contra la oportunidad de ampliar su base del capital contable cuando los precios de sus acciones comunes son altos.
- **Estabilidad de las ventas:** Con una mayor estabilidad en las ventas y en las utilidades, una empresa puede incurrir en los cargos fijos de deuda con menos riesgo que cuando sus ventas y sus utilidades están sujetas a disminuciones. Cuando las utilidades son bajas, la empresa puede tener dificultades para satisfacer sus obligaciones fijas de interés.
- **Actitudes del prestamista:** Las actitudes de los prestamistas determinan las estructuras financieras. El banco discute su estructura financiera con los prestamistas pero si el administrador trata de usar el apalancamiento más allá de las normas de la empresa los prestamistas pueden mostrarse indispuestos a aceptar tales incrementos de la deuda. Ellos afirman que las deudas excesivas reducen el nivel de crédito del prestamos y la clasificación de créditos.

Las políticas de créditos consisten en determinar la cantidad de las deudas y posteriormente usar un monto menos pequeños de margen de seguridad (.Gitman L, 1996).



#### 4.3.2.3.3 Forma de calcular

Si la UPA varía como consecuencia de la variación de las UAII, es porque estas últimas a su vez han cambiado en consecuencia de una variación en las ventas. Quiere decir lo anterior, que puede medirse el efecto de una variación en las ventas sobre el UPA simplemente calculando el efecto combinado de ambos grados de apalancamiento, que se denominara Grado De Apalancamiento Total y porque definición relacionaría lo siguiente. (El grado de apalancamiento total mide el impacto de un cambio en las ventas sobre la utilidad neta) (León, O. 2009)

$$\text{°AT} = \% \text{ DE CAMBIO EN EL UPA} / \% \text{ DE CAMBIO EN LAS VENTAS}$$

Si se emplea el artificio matemático consistente en multiplicar y dividir por la misma cantidad, en este caso el % de cambio en la UAII, y alterando el orden de los factores, con los que no se alteraría el producto se obtendría lo siguiente. (León, O. 2009)

$\frac{\% \text{ De Cambio En La UPA}}{\% \text{ De Cambio En Las Ventas}}$	x	$\frac{\% \text{ De Cambio En LA UAII}}{\% \text{ De Cambio En LA UAII}}$
---	---	---

$\frac{\% \text{ De Cambio En La UAII}}{\% \text{ De Cambio En Las Ventas}}$	x	$\frac{\% \text{ De Cambio En LA UPA}}{\% \text{ De Cambio En LA UAII}}$
--	---	--

Es decir que el grado de Apalancamiento Total es igual al producto de los apalancamientos operativos y financiero lo cual significa que:



---

---

°AT	=	Margen De Contribución	x	Utilidad Operativa
		Utilidad Operativa		Utilidad Antes De Impuestos



#### 4.3.2.3.4 Riesgos

En la empresa se definiría:

Como la capacidad de cubrir los costos operativos y financieros. Juntos con los Costos Corrientes, se tiene un riesgo creciente, ya que la empresa tendrá que alcanzar un mayor nivel de ventas para lograr justamente el equilibrio. Si esto no puede solventar sus costos, sus acreedores podrían obligarla abandonar el negocio (Gitman, 1986)

Por otro lado los autores Horne y Wachowicz (1994) expresan:

Que el apalancamiento financiero pueden combinarse de varias maneras para obtener un grado de apalancamiento total y un nivel de riesgo total de la empresa, un alto riesgo de negociación puede ser compensado con un riesgo financiero bajo y viceversa, el nivel global de riesgo de la empresa que es apropiada involucra una compensación entre el riesgo total de la empresa y el rendimiento esperado.



---

## V. CASO PRÁCTICO

### 5.1 Introducción del caso

Este trabajo suministra una profunda evaluación de los diferentes apalancamientos que ocurren en la producción de una empresa, el cual nos enfocamos principalmente en el estudio de métodos, el cual es una parte del estudio del trabajo, con el fin de efectuar un apalancamiento conveniente para la empresa “El Éxito”

El siguiente caso forma parte de un proyecto que consiste en la producción de camisas para los estratos altos de la sociedad al mejor precio en el mercado nacional. A través de la cual se gestionaran las compras de materia primas (botones, tela, hilo, empaque). Así como la creación de un servicio de ventas innovador, dinámico y humano. Se prevé estimar en este proyecto el tipo de apalancamiento más factible, así mismo identificar el punto de equilibrio y toma de decisiones para obtener el mejor resultado en ventas y ganancias. Presentamos el Estado de Resultados, Balance General y los estándares que el departamento de producción estima conveniente, como son el de costos fijos y variables, salario x trabajador, valor de cada materia prima, mano de obra directa por camisa y la propuesta final de apalancamiento si fuese necesario implementar en dicho proyecto.

El intereses de este caso se basa en los cambios de paradigma el cual nos ayuda a ver con mucha claridad y emprender nuevas decisiones en una empresa de producción, el

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



cual proporciona una nueva óptica para observar mejor que está sucediendo en cualquier lugar de nuestra empresa y aplicar una mejor técnica de apalancamientos con el fin de tener la optimización integral de los recursos de la empresa.

## 5.2 Objetivos del caso

El objetivo principal de este caso es el análisis de Apalancamiento Operativo, Financiero y Total, lo que implica catalogar los siguientes objetivos:

- Explicación acerca del método de apalancamiento e introducción del proceso de aplicación.
- Utilización del proceso del apalancamiento y punto de equilibrio específico.
- Obtención de resultados veraz y objetivos en la aplicación de los diferentes métodos de cálculos.



### 5.3 Perfil de la Empresa

#### Perfil de la Empresa “EL ÉXITO”

**Tabla No. 1**      Elaborado propia.

<b>Personal</b>	<b>Producción</b>	<b>Mercadeo</b>	<b>Finanza</b>
Tiene que ver con el manejo eficiente de los recursos humanos.	Se encarga de la transformación de las materias primas en productos terminados, hombre máquina.	Es el flujo de bienes o servicios desde el productor hasta el consumidor.	Es el manejo de los recursos financieros de manera óptima.
<b>Sus actividades son</b>			
Reclutamiento	Selección de maquinaria y equipos	Investigación de Mercado	Consecución y manejo adecuado de fondos
Selección	Mantenimiento	Diseño de productos	Organización del sistema contable
Entretrenimiento	Abastecimiento de materias primas	Distribución y venta.	Cobranza
Evaluación y ambiente de trabajo	Almacenamientos	Precios del producto	Relaciones con bancos y entes financieros

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



---

### **Misión.**

Empresa El Éxito Camisas finas, empresa dedicada a la confección y comercialización de prendas de vestir de uso casual, con diseños modernos, cómodos y exclusivos para todos los segmentos de la población contando con tecnología moderna y un recurso humano altamente calificado, garantizando así, servicios y productos de óptima calidad con precios competitivos y asequibles al consumidor.

### **Visión.**

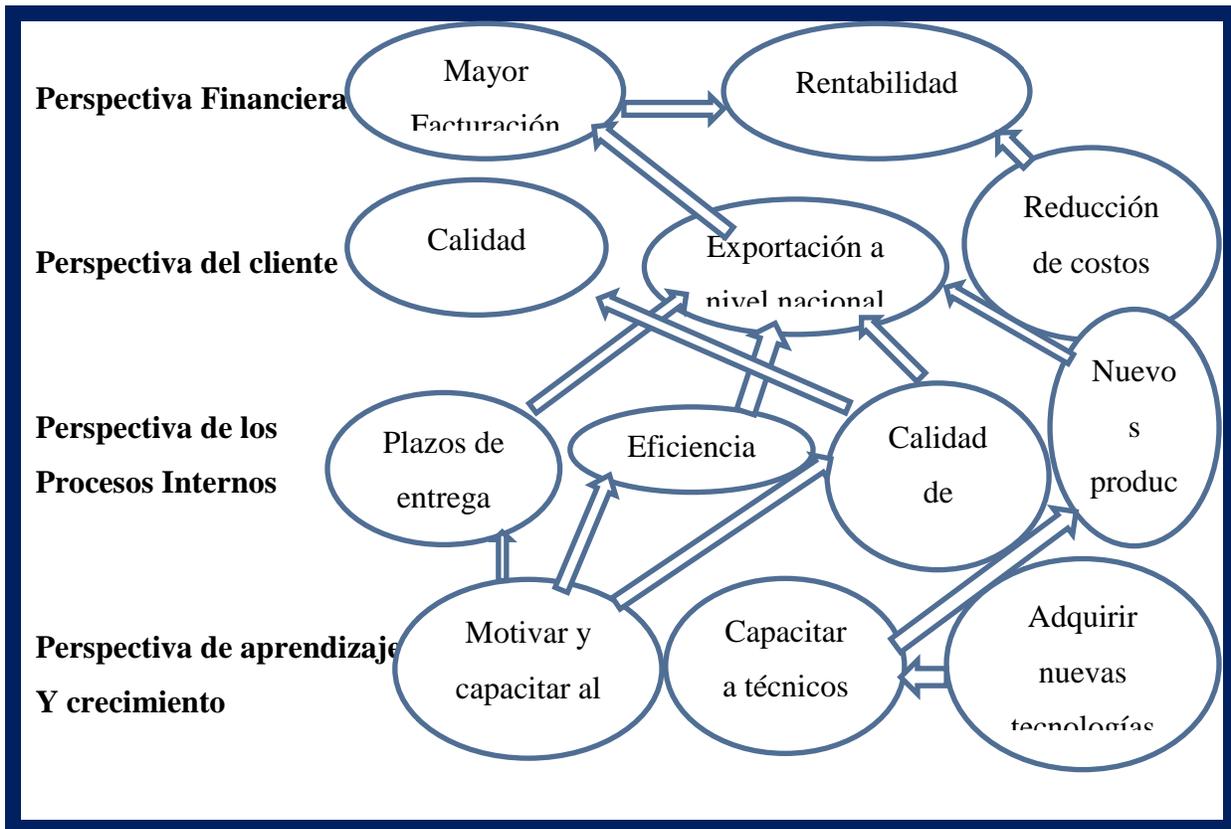
Camisas El Éxito, se proyecta en el 2015, en ser una empresa líder en el sector de la confección y comercialización de prendas de vestir, ubicándonos entre las mejores empresas del país, conquistando mercados internacionales.



### 5.3.1. Perfil Estratégico

#### Perfil Estratégico de la Empresa “El Éxito”

Figura No. 2



Elaborado Propia

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

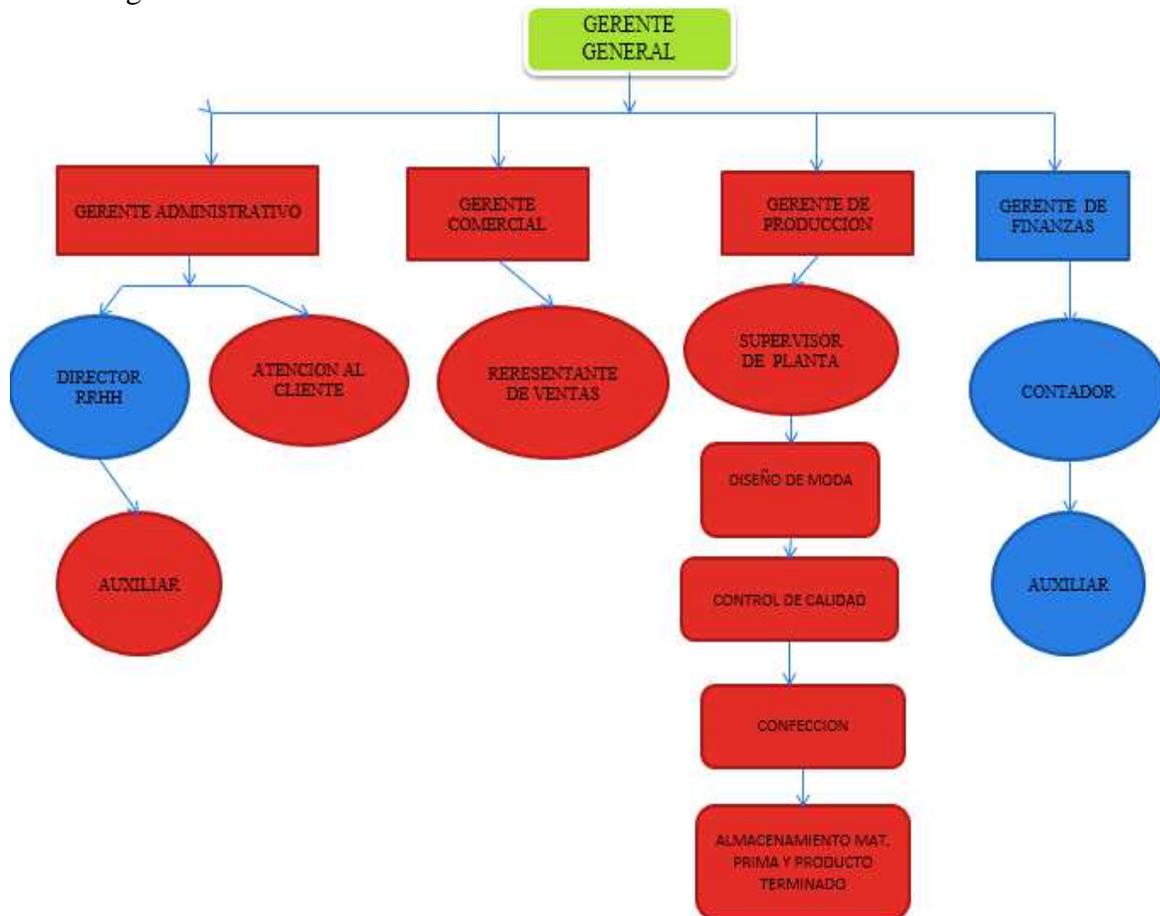
**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



### 5.4. Organigrama

### Organigrama de la Empresa “El Éxito”

Figura No. 3



Elaborado propia

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



### 5.5. Reseña Histórica

Empresa “El Éxito” fue constituida en el año 2002, en la ciudad de Managua, en un galerón de 500mt<sup>2</sup> ubicado en las afueras de Managua y dedicada desde sus comienzos a la producción de camisas confección y comercialización de prendas de vestir de uso casual, con diseños modernos, cómodos y exclusivos para todos los segmentos de la población contando con tecnología moderna y un recurso humano altamente calificado, garantizando así, servicios y productos de óptima calidad con precios competitivos y accesibles al consumidor, y se proyecta en la elaboración de camisas para los estratos altos de la sociedad.

Posee una amplia y reconocida trayectoria a nivel nacional por la excelente calidad de sus productos y servicios y pretende seguir mejorando al paso de los años, continuidad de mejoras y calidad total.

Desde el punto de vista técnico y financiero es considerada una mediana empresa, con las siguientes características:

- Mantiene una nómina promedio de 30 trabajadores.
- La maquinaria, edificaciones y terreno, así como el resto de los activos que posee, son propios.



- Su actual producción promedio es de 2,000.00 unidades mensuales, con posibilidades de duplicar esta capacidad sin realizar nuevas inversiones de ser necesario optaríamos por el apalancamiento operativo, financiero o total.

60

Su ubicación es la siguiente:

Zona Industrial II, Ciudad Sandino Urbanización Lomas Verdes,

Su cartera de clientes comprende principalmente la zona centro y occidente del país, y entre los cuales se encuentran:

- Textilera “El Buen Gusto,
- Empresa “La Moda”
- Comercializadora “El Buen Vestir”

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



### 5.6 Desarrollo del Caso Práctico.

La empresa El Éxito. Comenzaremos haciendo el cálculo de los apalancamientos tanto operativo Financiero y Total. Además del punto de equilibrio donde veremos la cantidad mínima a producir donde no gana y no pierde simplemente mantiene operaciones.

**Tabla N° 1. Detalle De Materiales Con Sus Costos Unitarios Por Camisas.**

Materia Prima Requerida	Cantidad Requerida	Cantidad Unitario	valor Total
Tela	1,50 Metros	CS 40.00/ Metro	\$60.00
Botones	6 Unidades	C\$3,60/ Docena	\$1.80
Hilo	0,5 Unidades	\$3.00	\$1.50
Empaque	1 Unidad	\$0.50	\$0.50
			\$63.80

**Fuente: Propia.**

De acuerdo a los estándares del Departamento de producción se estima que se requieren dos horas hombre por camisa (2 H –H) el salario por trabajador se estima en \$130 dólares al mes y se le debe adicionar un 50% para prestaciones sociales, se trabaja 192 horas por mes los costos Fijos se estiman en \$ 25,000.00 por mes

El precio de las camisas es de \$120

Con base a la información anterior la empresa puede establecer su punto de equilibrio de la siguiente forma:

- 1) Valor de la materia Prima por camisa: \$ 63.80
- 2) Valor De Mano de Obra Directa por camisa: 3.09

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



**Tabla 2: Calculo Mensual De Los Costos De Producción Por Persona.**

Valor Salario al mes	\$140.00
Valor prestaciones (50%)	\$70.00
<b>Valor total salario</b>	<b>\$210.00</b>
Numero de horas trabajadas x mes 210/192	\$1.09
Numero de horas hombre x camisa	\$2.00
<b>Total</b>	<b>\$3.09</b>

**Fuente: Propia.**

Definido anteriormente el concepto de costos variable como el que varía con los incrementos de la producción, lo que hace de la materia prima y de la mano de obra sus principales exponentes, se puede definir el costo variable unitario de la siguiente manera.

Valor Materia Prima Por Camisa: \$63.80

Valor Mano de Obra Por Camisa: \$3.09 sumado los dos nos dan un total de \$ 66.89 que sería nuestro Costo Variable (\$66.89).

Ahora vamos a calcular el punto de equilibrio

Precio de Venta \$ 120.00

Costo Variable Unitario: \$ 66.89

Costos Fijos por Mes \$ 25,000.00

Q = Número De Unidades a Vender para estar en punto de equilibrio.

$$Q = 25,000 / (120 - 66.89) =$$

$$Q = 25,000 / 53.11 = 470$$

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



Es decir la empresa al vender 470 unidades no tendrá ninguna ganancia pero tampoco generara perdidas.

Como el objetivo de la empresa es poder obtener utilidades con base en lo determinado para el punto de equilibrio, podemos definir con la ecuación de las utilidades.

Utilidades = Precio x Cantidad – Costo Variable Unitario x Cantidad – Costos Fijos.

Para que la empresa pueda obtener como mínimo una utilidad de \$ 300,000 mil dólares al mes y averiguar cuantas camisas debería producir y obviamente vender para cumplir este objetivo utilizares la formula anteriormente expresada.

$$\$ 300,000.00 = \$ 120.00 (Q) - \$66.89 (Q) - \$25,000.00$$

$$275000 = Q (53.11)$$

$$Q = 275,000.00 / 53.11$$

$$Q = 5,177 \text{ camisas al mes.}$$

La producción y venta de camisas de 5,177 camisas le generaría a la empresa unas utilidades de 300,000 el punto de equilibrio se puede obtener gráficamente; se toman diferentes niveles de cantidades de ventas (unidades vendidas), generalmente se puedes considerar entre dos o tres valores superiores e inferiores al nivel de equilibrio. En el ejemplo se tiene un punto de equilibrio de 501 unidades y se consideraron cantidades desde 150 hasta 650 y para cada una de ellas se calcularon las ventas totales, los costos fijos, los costos totales y las utilidades; con base en esta información se preparó el grafico respectivo.

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



La consolidación de la información obtenida para los diferentes escenarios considerados aparece en la siguiente tabla.

**Tabla N° 3: Consolidación de la Posible Ventas (Datos y resultado con la observación de que las cantidades a producir son vendidas)**

Cantidades	Ventas	Costos Variables Totales	Costos Fijos	Costos Totales	Utilidades
150	84,000.00	10,507.50	25,000.00	35,507.50	-48,492.50
200	78,000.00	14,010.00	25,000.00	39,010.00	-38,990.00
250	72,000.00	17,512.00	25,000.00	42,512.00	-29,488.00
300	66,000.00	21,015.00	25,000.00	46,015.00	-19,985.00
350	60,000.00	24,517.50	25,000.00	49,517.50	-10,482.50
400	54,000.00	28,020.00	25,000.00	53,020.00	-980.00
450	48,000.00	31,522.50	25,000.00	56,522.50	8,522.50
500	42,000.00	35,025.00	25,000.00	60,025.00	18,025.00
550	36,000.00	38,527.50	25,000.00	63,527.50	27,527.50
600	30,000.00	42,030.00	25,000.00	67,030.00	37,030.00
650	24,000.00	45,532.50	25,000.00	70,532.50	46,532.50

**Fuente: Propia.**

Para el caso de la empresa y hacer un apalancamiento utilizaremos el GAO para cada nivel de ventas por ejemplo para un nivel de ventas de 600 unidades la Palanca Operativa sería la siguiente.

$$\text{GAO: } (72,000.00 - 42,300.00) / (72,000.00 - 42,030.00 - 25,000.00)$$

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



---

GAO (Para 600 unidades) = 6.03 unidades

La cifra anterior significa que si se duplican las ventas es decir si se incrementan en un 100%, en este caso a 1200 unidades, las utilidades aumentarían en un 6.03 veces es decir un 603%, este efecto de apalancamiento se origina en que a una mayor aprovechamiento de las capacidad productiva, técnicamente denominadas economías de escala.

El efecto anterior puede verse claramente si se calculan las utilidades para los niveles de ventas considerados: Para 600 unidades

$$72,000.00 - 42,030.00 - 25,000.00 = 49,700.00$$

Para 1200 unidades de ventas:

$$\text{Utilidades} = 144,000.00 - 84,060.00 - 25,000.00 = 34,940.00$$

$$\text{El porcentaje de variación de utilidades} = (34,940.00 - 49,700.00) / 49,700.00 = 603 \%$$



Tabla N°4: Grado De Apalancamiento Operativo Para Diferentes Niveles De Unidades Vendidas

Cantidades	Ventas	Costos Variables Totales	Costos Fijos	GAO
500	60,000.00	35,000.00	25,000.00	-999.00
500,5	60,060.06	35,060.06	25,000.00	Indeterminado
550	66,000.00	41,000.00	25,000.00	11,11
600	72,000.00	47,000.00	25,000.00	6,03
650	78,000.00	53,000.00	25,000.00	4,35
700	84,000.00	59,000.00	25,000.00	3,51
800	96,000.00	71,000.00	25,000.00	2,67
900	108,000.00	83,000.00	25,000.00	2,25
1000	120,000.00	95,000.00	25,000.00	2,00
1200	144,000.00	119,000.00	25,000.00	1,72
2000	240,000.00	215,000.00	25,000.00	1,33
10000	1200000	1175,000.00	25,000.00	1,05

Fuente: Propia.

El efecto total e un punto determinado se da totalmente si las ventas se incrementan en un 100%, es decir si se duplican, sin embargo se pueden logran efectos proporcionales, por ejemplo si en el nivel de considerado anteriormente de 600 unidades se incrementa las ventas en solamente un 10 % ( o sea 660 unidades) el resultado sobre las utilidades sería el siguiente:

Para 660 unidades de ventas:

$$\text{Utilidades} = 79,200 - 46,233.00 - 25,000.00 = \$ 7,967.00$$

BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



Si se comparan los dos niveles de utilidades para 660 y 600 unidades vendidas se tiene la siguiente variación:

$$\text{Variación De Utilidades} = (7,967.00 - 4,970.00) / 4,970.00 = 60.3 \%$$

Esto quiere decir que si las ventas se incrementan las utilidades de la empresa variarían en forma ascendente en los resultados del GAO para 600 unidades

Analizando la información de la tabla N°1 se observa que el GAO alcanza su valor máximo en valores cercanos al punto de equilibrio, lo que era de esperarse, puesto que el denominador de la ecuación N°4 considera las ventas y los costos tanto variables como fijos ; como recordaran de equilibrio las ventas son iguales a los costos por lo tanto su diferencia e igual a cero, lo cual hace que le coeficiente definido en la ecuación 4 sea indeterminado en el punto de equilibrio por ser dividido por cero.

Adicionalmente el GAO a medida que se aumentan las ventas va disminuyendo su valor, lo cual puede explicarse por la disminución de los costos fijos unitarios es decir la palanca operativo es alta cuando se venden valores cercanos al punto de equilibrio puesto que se aumentan las ventas estos costos fijos se distribuyen en un mayor número de unidades, por lo cual la palanca va disminuyendo hasta alcanzar un varo tendiendo a UNO (1) para niveles muy altos de ventas.

En el apalancamiento tiene una deuda de 25,000.00 contraída con un banco a una tasa del 15% anual le generaría a la empresa un gasto por intereses de \$3,750.00 al mes ( $15 \% * 25,000.00 = 3,750.00$ ) tomando la tabla que sirvió de base para cálculos de la palanca

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



operativa y tomando las utilidades como antes de impuesto e intereses puesto que el GAO no considera el costo de la deuda para su cálculo,

**Tabla N° 5: Utilidades Antes De Impuestos E Intereses Vs Cantidades De Unidades**

Cantidades	Ventas	Costos Variables Totales	Costos Fijos	Utilidades Antes de Imp. E Intereses UAII
500	60,000.00	35,000.00	25,000.00	-25,000.00
500,5	60,060.06	35,060.06	25,000.00	0.00
550	66,000.00	41,000.00	25,000.00	24,725.00
600	72,000.00	47,000.00	25,000.00	49,700.00
650	78,000.00	53,000.00	25,000.00	74,675.00
700	84,000.00	59,000.00	25,000.00	99,650.00
800	96,000.00	71,000.00	25,000.00	149,600.00
900	108,000.00	83,000.00	25,000.00	199,550.00
1000	120,000.00	95,000.00	25,000.00	24,950.00
2000	240,000.00	215,000.00	25,000.00	749,000.00
10000	1200,000.00	1175,000.00	25,000.00	4745,000.00

**Fuente: Propia.**

El GAF se calcula para los diferentes niveles de ventas por ejemplo para las ventas de 600 unidades se tendría el siguiente resultado:

$$\text{GAF} = \text{UAII} / (\text{UAII} - \text{Intereses}) = 47,000 / (47,000.00 - 3,750.00) = 1.08$$

Lo anterior significa que si se duplica las utilidades antes de impuesto e intereses, tomando como base un nivel de ventas de 600 unidades que fue el punto para el cual se calculó el GAF anterior, las utilidades netas se incrementaran 1.08 veces es decir 108 %

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



Lo anterior quiere decir que se debe duplicar las utilidades antes de impuestos e interés para obtener el efecto total sobre las utilidades netas de un aumento de 1.08 veces; para obtener las cantidades que generaran esas utilidades se puede plantear el cálculo.

Para calcular las utilidades

$$UAI = 99,400.00$$

$$\text{Ventas} = \text{Precio} \times \text{Cantidad} = 120 \text{ Q}$$

$$\text{Costos Variables Totales} = \text{Costo Variable Unitarios} \times \text{Cantidad} = 7,050 \text{ Q}$$

$$\text{Costos Fijos} = 25,000.00$$

$$99,400 = 120 \text{ Q} - 7,050.00 - 25,000$$

$$34,940 = 49,950 \text{ Q}$$

$Q = 669,50$  Unidades lo cual con este resultado se debe incrementar las utilidades Netas.

Si se comparan las utilidades obtenidas con 600 unidades vendidas y con 699,50 (en la realidad se deben aproximar los decimales a la cantidad inmediatamente superior, pero para efectos del cálculo y para demostrar lo explicado al principio de este tema se trabajara con cifras exactas utilizando decimales), se obtiene lo siguiente:

$$\text{Utilidades Netas para 600 unidades vendidas} = 7,930.00$$

$$\text{Utilidades Netas Para 699.50 unidades vendidas} = 40,235.00$$

$$\text{Variación de las Utilidades Netas} = (40,235.00 - 7,930.00) / 7,930.00 = 4.07$$

---

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



Con lo cual se cumple con la hipótesis planteada en un principio que consideraba que para un incremento del 100% de las UAII en 600 unidades, las utilidades netas se aumentarían en el 407 %.

70

**Tabla N° 6 Utilidades Netas y GAF para diferentes Niveles de Cantidades Vendidas.**

Cantidades	UAII	Intereses	UAI	Impuestos	Utilidad Neta	GAF
0	-25,000.00	3,750.00	-28,750.00	0.00	-28,750.00	0.87
200	-15,010.00	3,750.00	-18,760.00	0.00	-18,760.00	0.80
250	-12,512.50	3,750.00	-16,262.50	0.00	-16,262.50	0.77
300	-10,015.00	3,750.00	-13,765.00	0.00	-13,765.00	0.73
350	7,517.50	3,750.00	-11,267.50	0.00	-11,267.50	0.67
400	-5,020.00	3,750.00	-8,770.00	0.00	-8,770.00	0.57
450	-2,522.50	3,750.00	-6,272.50	0.00	-6,272.50	0.40
500	-2,500.00	3,750.00	-3,775.00	0.00	-2,775.00	0.01
501	0.00	3,750.00	-3,750.00	0.00	-3,750.00	0.00
550	2,472.50	3,750.00	-1,277.50	0.00	-1,277.50	-1.94
600	4,970.00	3,750.00	1,220.00	42,700.00	7,930.00	4.07
650	7,467.50	3,750.00	3,717.50	130,112.50	24,163.75	2.01
700	9,965.00	3,750.00	6,215.00	217,525.00	40,397.50	1.60
800	14,960.00	3,750.00	11,210.00	392,350.00	72,865.50	1.33
900	19,955.00	3,750.00	16,205.00	567,175.00	105,332.50	1.23
1000	24,950.00	3,750.00	21,200.00	742,000.00	137,800.00	1.18
2000	77,900.00	3,750.00	71,150.00	2490,025.00	462,475.00	1.05

En la Tabla N°6 se observan que las utilidades netas y el GAF para diferentes niveles de unidades de ventas, se utilizaron los datos de cantidades y UAII de la Tabla N° 5 simplemente se incluyen el valor de los interés y de los impuestos.

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



La tabla anterior N° 6 indica que el GAF para este caso alcanza su valor máximo en 600 unidades donde comienza a decrecer, a medida que se incrementen la producción este indicador va tender a uno y de ahí no descenderá así los valores de las unidades vendidas sean muy altos. (Ver Gráfico N°3) concepto similar al GAO pero aplicado a los costos fijos financieros, es decir a mayor número de unidades vendidas la carga financiera estará mejor distribuida, o sea que el costo financiero por unidad será menor.

El efecto del GAF también puede obtenerse parcialmente como en el caso del GAO, es decir, si las UAII se incrementan en un 20% para el caso de las 600 unidades vendidas el efecto que se obtendría sería un 20% del GAF para 600 unidades o sea  $407\% \times 20\% = 81,48\%$ , lo que significa que las utilidades netas se incrementarían en un 81,48% con un incremento del 20% en las UAII correspondientes a 600 unidades. El punto de equilibrio teniendo en cuenta los costos fijos financieros y los impuestos se plantea de la siguiente forma: Que aplicando la **Ecuación N° 6**

$$P = \$120.00$$

$$CV = \$ 7,050.00$$

$$CF = \$ 25,000.00$$

$$i = \$3,750.00$$

$$Q = (25,000.00 + 3,750.00) / (120.00 - 7,050) = 575.57 \text{ Unidades}$$

Con éste nivel de unidades vendidas la empresa no gana ni pierde y obtiene su mayor valor de Grado de Apalancamiento Financiero, para valores superiores al punto de equilibrio el GAF de la Empresa va decreciendo hasta tender a un valor de uno, cuando las cantidades



vendidas son muy superiores al valor de equilibrio, lo anterior puede observarse en el (Grafico N° 3) que relaciona las unidades vendidas con el GAF.



Una de las decisiones más importantes que debe tomar la empresa es definir su estructura financiera, es decir cómo va a financiarse, en otras palabras como va a financiar sus activos. La financiación la puede obtener una organización de dos formas: una a través de capital propio que puede ser la emisión de nuevas acciones y la otra a través de deuda, en la primera si se emiten nuevas acciones, la cantidad inicial de estas se verá incrementada por la nueva emisión lo cual ocasionara que la utilidad por cada acción disminuya si se decretan dividendos, caso que no sucedería si se utilizara la deuda.

La decisión de utilizar uno u otro sistema de financiación, va a depender de una serie de variables que se analizaran tomando como referente los datos anteriores de la Empresa “ El Éxito”

La utilidad por Acción se define de la siguiente manera: Utilidad por acción = UPA

utilizaremos la ecuación

UPA	=	$\frac{(UA \text{ II } i)(1 - T)}{n}$
-----	---	---------------------------------------

Si la empresa “ El Éxito” tiene en la actualidad un capital conformado por 1,500 mil acciones a un valor del mercado de \$ 100 dólares la acción, y en lugar de adquirir la deuda que tiene de 2,500.00 mil sobre la cual paga intereses del 15% por año que significan unos intereses de 3,750.00 emite acciones para obtener esta cifra a través de antiguos y nuevos



---

accionistas necesitaría emitir 2,500 nuevas acciones, que sería el resultado de dividir las necesidades de financiación entre el valor del mercado de la acción es decir:

Nueva Emisión de Acciones = Necesidades de Financiación / Valor Del Mercado de la Acción.

Aplicando la relación anterior a la empresa sería igual a  $\$2,500.00 / \$100.00 = 250$  acciones nuevas. Con base en lo anterior se puede calcular la UPA para cada uno de los niveles de ventas.

#### **Opción “A” Financiamiento con Capital Propio.**

En esta alternativa el número de acciones será de 1,750, es decir las 1,500.00 iniciales más las 250 correspondientes a la nueva emisión, los resultados obtenidos del UPA utilizando la **Ecuación N° 7** y los datos utilizados inicialmente en este capítulo para hacer el gráfico del punto de equilibrio fueron los siguientes:

**Tabla N° 7: Financiamiento Con Capital Propio Cantidades Vendidas VS. Utilidad Por Acción UPA.**



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



Cantidades	Ventas	Costos. Var. Tota.	Costos Fijos	Costos Totales	UAII	Intereses	UAI	Impuestos	U. Neta	UPA
0	0.00	0.00	25,000.00	25,000.00	-25,000.00	0.00	-25,000.00	0.00	-25,000.00	-1,428.50
200	24,000.00	14,010.00	25,000.00	39,010.00	-15,010.00	0.00	-15,010.00	0.00	-15,010.00	-857.71
250	30,000.00	17,512.50	25,000.00	42,512.50	-12,512.50	0.00	-12,512.50	0.00	-12,512.50	-715.00
300	36,000.00	21,015.00	25,000.00	46,015.00	-10,015.00	0.00	-10,015.00	0.00	-10,015.00	-572.29
350	42,000.00	24,517.50	25,000.00	49,517.50	-7,517.50	0.00	-7,517.50	0.00	-7,517.50	-429.57
400	48,000.00	28,020.00	25,000.00	53,020.00	-5,020.00	0.00	-5,020.00	0.00	-5,020.00	-286.86
450	54,000.00	31,522.50	25,000.00	56,522.50	-2,522.50	0.00	-2,522.50	0.00	-2,522.50	-144.14
500	60,000.00	35,025.00	25,000.00	60,025.00	-25.00	0.00	-25.00	0.00	-25.00	-1.43
500.5	60,060.06	35,060.06	25,000.00	60,060.06	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-
570	68,400.00	39,928.50	25,000.00	64,928.50	3,471.50	0.00	3,471.50	520.73	2,950.78	128.94
600	72,000.00	42,030.00	25,000.00	67,030.00	4,970.00	0.00	4,970.00	745.50	4,224.50	184.60
650	78,000.00	42,532.50	25,000.00	67,532.50	10,467.50	0.00	10,467.50	1,570.13	8,897.38	277.36
700	84,000.00	49,035.00	25,000.00	74,035.00	9,965.00	0.00	9,965.00	1,494.75	8,470.25	370.13
800	96,000.00	56,040.00	25,000.00	81,040.00	14,960.00	0.00	14,960.00	2,244.00	12,716.00	555.66
900	108,000.00	63,045.00	25,000.00	88,045.00	19,955.00	0.00	19,955.00	2,993.25	16,961.75	741.19
1000	120,000.00	70,050.00	25,000.00	95,050.00	24,950.00	0.00	24,950.00	3,742.50	21,207.50	926.71
2000	240,000.00	140,100.00	25,000.00	165,100.00	74,900.00	0.00	74,900.00	11,235.00	63,665.00	2.78

### Opción “B” Financiamiento con Deuda.

En esta opción el número de acciones será 1500 puestos que no hubo nueva emisión, se mantiene las iniciales, la financiación se hace a través de adquisición de crédito.

### Tabla N° 8 Cantidades Vendidas VS. Utilidad Por Acción UPA

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**  
**DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS**



Cantidades	Ventas	Costos. Var. Tota.	Costos Fijos	Costos Totales	UAII	Intereses	UAI	Impuestos	U. Neta	UPA
0	0.00	0.00	25,000.00	25,000.00	-25,000.00	3,750.00	<b>28,750.00</b>	0.00	<b>-25,000.00</b>	<b>-1,916.67</b>
200	24,000.00	14,010.00	25,000.00	39,010.00	-15,010.00	3,750.00	<b>18,760.00</b>	0.00	<b>-15,010.00</b>	<b>-1,250.67</b>
250	30,000.00	17,512.50	25,000.00	42,512.50	-12,512.50	3,750.00	<b>16,262.50</b>	0.00	<b>-12,512.50</b>	<b>-1,084.17</b>
300	36,000.00	21,015.00	25,000.00	46,015.00	-10,015.00	3,750.00	<b>13,765.00</b>	0.00	<b>-10,015.00</b>	<b>-917.67</b>
350	42,000.00	24,517.50	25,000.00	49,517.50	-7,517.50	3,750.00	<b>11,267.50</b>	0.00	<b>-7,517.50</b>	<b>-751.17</b>
400	48,000.00	28,020.00	25,000.00	53,020.00	-5,020.00	3,750.00	<b>8,770.00</b>	0.00	<b>-5,020.00</b>	<b>-584.67</b>
450	54,000.00	31,522.50	25,000.00	56,522.50	-2,522.50	3,750.00	<b>6,272.50</b>	0.00	<b>-2,522.50</b>	<b>-418.17</b>
500	60,000.00	35,025.00	25,000.00	60,025.00	-25.00	3,750.00	<b>3,775.00</b>	0.00	<b>-25.00</b>	<b>-251.67</b>
500.5	60,060.06	35,060.06	25,000.00	60,060.06	0.00	3,750.00	<b>3,750.00</b>	0.00	0.00	<b>-250.00</b>
570	68,400.00	39,928.50	25,000.00	64,928.50	3,471.50	3,750.00	<b>278.50</b>	41.78	236.73	<b>-18.57</b>
600	72,000.00	42,030.00	25,000.00	67,030.00	4,970.00	3,750.00	1,220.00	183.00	1,037.00	52.87
650	78,000.00	42,532.50	25,000.00	67,532.50	10,467.50	3,750.00	6,717.50	1,007.63	5,709.88	161.09
700	84,000.00	49,035.00	25,000.00	74,035.00	9,965.00	3,750.00	6,215.00	932.25	5,282.75	269.32
800	96,000.00	56,040.00	25,000.00	81,040.00	14,960.00	3,750.00	11,210.00	1,681.50	9,528.50	485.77
900	108,000.00	63,045.00	25,000.00	88,045.00	19,955.00	3,750.00	16,205.00	2,430.75	13,774.25	702.22
1000	120,000.00	70,050.00	25,000.00	95,050.00	24,950.00	3,750.00	21,200.00	3,180.00	18,020.00	918.67
2000	240,000.00	140,100.00	25,000.00	165,100.00	74,900.00	3,750.00	71,150.00	10,672.50	60,477.50	3,083.17

Con base en los resultados obtenidos en las tablas 7 y 8 se pueden comparar las dos alternativas y definir en qué punto de las utilidades antes de Impuestos e Intereses son iguales las UPAs es decir en qué nivel de cantidades vendidas es indiferente financiarse con deuda o con capital propio.

Obteniendo el punto de equilibrio gráficamente entre las dos opciones, matemáticamente se corroborara que nivel de UAII hace indiferente las dos opciones partiendo de que en ese punto las UPAs deben ser iguales, es decir  $UPA_{Acciones} = UPA_{Deuda}$ .

$$UPA_{Acciones} = ((UAII - Intereses) (1 - T) / \text{Número de acciones}$$

$$T = \text{Tasa de Impuestos sobre las utilidades} = 35\%$$

$$UPA_{Acciones} = ((UAII - 0) (1 - 35\%)) / 17.500 = (UAII (65\%)) / 17.500$$

$$UPA_{Deuda} = ((UAII - 37,500) (1 - 35\%)) / 15.00 = (UAII (65\%) - 2,473.5) / 15,000$$

Como  $UPA_{Acciones} = UPA_{Deuda}$  se Tiene:

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



---

$$(UAI(65\%)) / 17,500 = ((UAI(65\%) - 2,437.50)) / 15,000$$

Despejando UAI se obtiene:

$$0.65 UAI / 17,500 = (0.65 UAI - 2,473.5) / 15,000$$

$$UAI = \$26,250.00$$

Con base en el valor obtenido anteriormente se puede determinar a que cantidad de unidades vendidas corresponde:

$$UAI = PQ - cv Q - CF$$

$$\$26,250.00 = 120.00 Q - 70.50 - 25,000.00$$

$$51,250.00 = 49,950 Q$$

$$Q = 1,026 \text{ Unidades}$$

Esto nos lleva a que si la empresa está en capacidad de producir y vender más de 1,026 unidades conviene financiarse con deuda en caso contrario con emisión de acciones.

La decisión de la forma de financiación va a depender del punto de equilibrio de los UPAs, para este caso si la tasa de interés hubiera sido inferior al 15 % de interés anual, el punto de equilibrio habría sido menor, pero la opción que se escoja también debe tener en cuenta la capacidad de producción y de ventas que tenga la empresa.

Los modelos expuestos suponiendo lo que se produce se vende, lo cual nos permitió planear las utilidades de la empresa el punto de equilibrio el grado de apalancamiento operativo que indica como se deben utilizar mejor las economías de escala, el grado de



apalancamiento financiero que permite definir si con el número de unidades vendidas actualmente está bien distribuida la carga financiera y permita decidir que estructura financiera es la mejor relacionándola con el número de unidades que la empresa este en capacidad de vender.

Como el análisis horizontal, los estados pueden formularse en partidas separadas o independientes pueden presentarse en forma detallada o condensada. En este último caso donde reflejamos los años 2013 (2) y el año 2013 (1), los detalles adicionales de los cambios en partidas separadas o independientes pueden presentarse en cédulas auxiliarse. En estas cédulas, el análisis de porcentajes pueden basarse ya sea en total de la cédula o en el total del estado, si bien el análisis vertical se limita a un estado individual, su importancia puede ampliarse al preparar estados comparativos.

Un balance general comparativo condensado con análisis vertical de compañía industrial y comercial. Los principales cambios en los porcentajes en los activos de compañía industrial y comercial aparecen en las categorías de activos circulantes e inversiones a largo plazo.

En un análisis vertical del estado de resultados, cada partida se expresa como porcentaje de las ventas netas. Tabla 10 es un estado de resultados comparativo condensado con análisis vertical de compañía industrial y comercial.

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



Tabla N° 9

<b>Empresa De Camisas El Éxito</b>				
<b>Balance General Comparativo al 31 Diciembre 2013</b>				
	<b>Año 2</b>	<b>Vertical</b>	<b>Año 1</b>	<b>Vertical</b>
	<b>Cantidad</b>	<b>%</b>	<b>Cantidad</b>	<b>%</b>
<b>ACTIVOS</b>				
Activos Circulantes O Corrientes	449,066.00	52.86	533,000.00	67.03
Cuentas A Cobrar	28,029.00	3.30	28,000.00	3.52
Inventario	150,495.00	17.71	152,000.00	19.11
Propiedad, Planta Y Equipo(Total)	172,010.00	20.25	32,200.00	4.05
Activos Intangibles	50,000.00	5.89	50,000.00	6.29
<b>Total De Activos.</b>	<b>849,600.00</b>	<b>100.00</b>	<b>795,200.00</b>	<b>100.00</b>
<b>Pasivos</b>				
Pasivo Circulante O Corriente	189,900.00	35.30	235,500.00	29.60
Cuentas Por Pagar	248,000.00	46.11	360,000.00	45.25
Compras	100,000.00	18.59	200,000.00	25.14
<b>Total Pasivos</b>	<b>537,900.00</b>	<b>100.00</b>	<b>795,500.00</b>	<b>100.00</b>
<b>Patrimonio de los Accionistas</b>				
Acciones Preferentes	150,000.00	17.66	150,000.00	18.86
Acciones Comunes	500,000.00	58.85	500,000.00	62.88
Utilidades Retenidas	199,600.00	23.49	145,200.00	18.26
<b>Total Patrimonio</b>	<b>849,600.00</b>	<b>100.00</b>	<b>795,200.00</b>	<b>100.00</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio.</b>	<b>1387,500.00</b>		<b>1590,700.00</b>	

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



**Tabla 10**

En el análisis vertical de los **Estados de Resultados en La tabla 11**, cada partida de activos se presenta como un porcentaje del total de activos. Cada partida de pasivos y de capital contable de los accionistas se presenta como un porcentaje del total de pasivos y del capital contable de los accionistas

<b>Empresa De Camisas El Éxito</b>				
<b>Estado De Resultados Comparativos al 31 Diciembre 2013</b>				
	Año 2	Vertical	Año 1	Vertical
Ventas	1530,500.00	102.20	1234,000.00	102.80
Devoluciones y Rebajas sobre ventas	-32.50	-2.20	-34,000.00	-2.80
Ventas Netas	1498,000.00	100.00	1200,000.00	100.00
Costo de mercancías vendidas	-1,043.00	-69.60	820,000.00	-68.30
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>455,000.00</b>	<b>30,4</b>	<b>380,000.00</b>	<b>31.70</b>
Gastos De Venta	-191,000.00	-12.80	147,000.00	-12.30
Gastos De Administracion	-104,000.00	-6.90	-820,000.00	-8.10
Total Gastos De Operación	<b>-295,000.00</b>	<b>-19.70</b>	<b>380,000.00</b>	<b>-20.40</b>
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>160,000.00</b>	<b>10.7</b>	<b>135,600.00</b>	<b>11.30</b>
Otros Ingresos	8,500.00	0.6	11,000.00	0.90
Otros Gastos	-6,000.00	-0.40	-12,000.00	-1.00
Utilidad antes de ajuste por inflacion	162,500.00	10.80	134,600.00	11.20
Ajustes por Inflacion	-2,500.00	-0.20	-1,700.00	-0.10
Utilidades Antes De Impuesto s/ renta	160,000.00	10.70	132,900.00	11.10
Gastos de Impuestos sobre la renta	<b>-56,600.00</b>	<b>-3.80</b>	<b>-48,700.00</b>	<b>4.10</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>103,400.00</b>	<b>6.90</b>	<b>84,200.00</b>	<b>7.00</b>

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



Complementario a este análisis vertical, se puede obtener la tendencia general de los periodos observados, mediante los promedios simples de los porcentajes o ponderados, sin que estos se constituyan en una estructura vertical ideal, porque siempre se deben comparar los resultados de la gestión con el estándar del sector.

En el cuadro siguiente, el efectivo representa el 1.0% del total de activos para el año 2012, el 2.0% para 2003 y el 1.0% para el año 2013. Complementario a este análisis se puede hallar el promedio simple de los tres años de estudios, sumando los porcentajes y dividendos por tres:

$$\{(1.0+2.0+1.0) / 3 = 1.3\}.$$

El promedio ponderado toma en cuenta el peso absoluto de cada valor en el año, así:

$$\{(1.0*0.01+2.0*0.02+1.0*0.01)/(1+2+1)=1.5\}.$$

La decisión de analizar la estructura con promedio simple o ponderado porque toma el absoluto de la tendencia de la serie. El activo corriente se destaca por su mayor participación dentro de los activos, con un mayor peso porcentual en los inventarios, que bien puede obedecer a una baja en la demanda, por la situación económica de recesión que cruza la economía del país.

La inversión en los activos no corrientes se mantiene en el tiempo con su rubro principal en edificaciones acompañadas de sus valorizaciones anuales. El comportamiento de la estructura tiene mucho que ver con el cumplimiento de objetivos y metas, en el

---

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



manejo de las diferentes decisiones en cuanto a costos, gastos y financiamiento de las operaciones.

**Tabla N°10**

**Ratios Financieros Y Económicos De La Empresa El Éxito Evaluando El Año 2013 Y El 2012 (Como Punto DE Referencia En Las Operaciones De La Empresa).**

Ratios Financiero y Ecoómicos Claves para la Empresa				
El Éxito al 31 De Diciembre del 2013.				
	Año 2		Año 1	
<b>Liquidez</b>	%		%	
Liquidez Corriente = Act. Cte / Pas. Cte	1.5794757		2.2632696	
Liquidez Inmediata = (Act. Cte . - Inv)/ Pas. Cte	3.6029665		1.5095541	
Rotacion Ctas A Cobrar = Ventas / ctas a Cobrar	54.60416	Veces	44.071429	Veces
Periodo Promedio De Cobro = 365/ Rotacion Ctas A Cobrar	1.1903855	Dias	8.2820097	Dias
Dias de Ventas en Inventario = 365/ Rotacion Cuentas pagar	6.5013362	Dias	8.2820097	Dias
Rotacion Ctas A Pagar = Compras / Ctas A Pagar	3.5677334	Veces	0.5555556	Veces
Promedio Medio de Pago = 365/ Rotacion Cuentas a Pagar	102.30585	Dias	657	Dias
<b>Endeudamiento.</b>				
Deuda Tota / Total De Activos = Total Deudas / Total Activos	0.2919021		0.4527163	
Calidad De La Deuda = Deudas De Corto Plazo / Deudas Totales.	0.0098191		0.0337553	
<b>Ratios Economicos</b>				
Rendimientos De Activos = Utilidad Neta / Total Activos	0.1217043		0.1058853	
Rotación De Activos = Ventas / Total Activos	1.801436		1.5518109	
Margen Neto = Utilidad Neta / Ventas	0.0675596		0.0682334	
Multiplicador De Capital = Total Activos / Patrimonio Neto	1	Veces	1	Veces

**BR. DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ**

**BR. YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ**



---

## SIGNIFICADO E INTERPRETACIÓN DE LOS RATIOS FINANCIEROS

82

### Índice de Liquidez Corriente (ILC)

Formula:  $ILC = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$

Significado: En el año 2012 la empresa por cada C\$ 1.00 de Pasivo Corriente tenía C\$. 3.61 de Activo Corriente

Interpretación: El ILC al 31 de diciembre de 2012 ha permanecido casi estable con respecto al ILC al 31 de diciembre de 2013 (2.26) que ha sido menor. Entre tanto, este índice es muy superior al ideal que es de 1,5 a 2. Es decir aunque ha bajado es necesario seguirlo fortaleciendo como para llegar al estándar o nivel.

### Índice de Liquidez Inmediata (ILI)

Formula:  $ILI = (\text{Activo Corriente} - \text{Existencia}) / \text{Pasivo Corriente}$

Significado: Al 31 de diciembre de 2013 la empresa por cada C\$. 1 de Pasivo Corriente tenía en disponible y realizable de corto plazo el equivalente a C\$. 1.59

Interpretación: El ILI de ha mejorado levemente con respecto al periodo anterior. Además es muy superior al índice ideal de 1.

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



---

### **Rotación de Cuentas a Cobrar (RCC)**

Formula:  $RCC = \text{Ventas} / \text{Cuentas a Cobrar}$

Significado: Durante el 2013 las cuentas a cobrar se renovaron 3.56 veces en el año.

Interpretación: Hubo un leve empeoramiento de la RCC del periodo 2013 de 3.56 veces con respecto al del año 2012 que fue de 0.56 veces.

### **Periodo Medio de Cobro (PMC)**

Formula:  $PMC = 365 / RCC$

Significado: En el año 2013 las cuentas a cobrar tardaron en medio 102 días para convertirse en efectivo.

Interpretación: El PMC del año 2013 que fue 102 días fue inferior al PMC del año 2012 que fue de 657, días o sea un empeoramiento.

Formula:  $PMPI = 365 / RI$

Significado: En el año 2013 es de 1.19 las mercaderías permanecieron en medio en depósito o tardaron para venderse 102 días. Pero en el año 2012 la mercadería permaneció 8 días en 657 y tardaron en venderse en 44 días para venderse

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



---

Interpretación: El PMPI del año 2013 de 102 fue inferior al del año 2012 que fue de 657 días notándose un leve desmejoramiento.

84

### **Rotación de Cuentas a Pagar (RCP)**

Formula:  $RCP = \text{Compras} / \text{Cuentas a Pagar}$

Significado: En el año 2013 las Cuentas a Pagar se renovaron en media de 3.56 veces.

Interpretación: La RCP del año 2013 3.56 fue ligeramente superior al del año 2012 que fue 0.55 veces o sea hubo un leve mejoramiento. En el año (2013)

### **Periodo Medio de Pago (PMP)**

Formula:  $PMP = 365/RC$

Significado: En el 2013 a los proveedores se les pagaron en media cada 102 días.

Interpretación: El PMP del año 2013 fue de 102 días que comparado con el año 2012 de 657 días mejoró al conseguir mayor plazo de financiación de los proveedores.

### **Nivel de Endeudamiento (NE)**

Formula:  $NE = \text{Deudas Totales} / \text{Total de Activos}$

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



Significado: Al 31 de diciembre de 2013 los recursos de terceros financiaron el 29.19% de los Activos.

Interpretación: El NE al 31 de diciembre de 2013 de 29.19% fue inferior al endeudamiento a la misma fecha del año anterior que fue 45.27 días. El endeudamiento de la empresa está muy por debajo del índice ideal de 50 a 60%, significando que la empresa tiene mucho margen para endeudarse en el futuro.

### **Calidad de la Deuda (CD)**

Formula:  $CD = \text{Deuda de Corto Plazo} / \text{Deuda Total}$

Significado: Indica que al 31 de diciembre de 2013 la participación de la Deuda de Corto Plazo en el Total de Deuda era de 9.81%.

Interpretación: La CD al 31 de diciembre de 2013 de 9.81% fue ligeramente superior al índice de CD de la misma fecha del año anterior que fue de 3.37% indicando un leve desmejoramiento de la calidad de la deuda.

## **SIGNIFICADO E INTERPRETACIÓN DE LOS RATIOS ECONÓMICOS**

### **Rendimiento del Activo (RA)**

Formula:  $RA = \text{Utilidad Neta} / \text{Activo Total}$ .

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



Significado: Indica que en periodo 2013 la RA fue del 12.17% o sea que por cada C\$. 100 de Activos se generaron C\$12.17 de Utilidad Neta.

Interpretación: La RA del periodo 2013 de 12.17 % fue superior la RA del periodo anterior que fue de 10.58%, indicando un empeoramiento en la utilización de Activos para generar Ganancias.(en el periodo del 2012)

### **Rentabilidad del Capital (RC)**

Formula:  $RC = \text{Utilidad Neta} / \text{Capital Propio}$

Esta fórmula se puede descomponer en al menos tres partes:

- Rotación de Activos =  $\text{Ventas} / \text{Activo Total}$
- Margen Neto =  $\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}$
- Multiplicador del Capital =  $\text{Activo Total} / \text{Capital Propio}$

Significado: **La rentabilidad del capital (RC)** en el año 2013 fue del 20,11 % o sea por cada C\$. 100 invertido por los accionistas, la empresa genera C\$ 20,11 de Utilidad Neta.

En lo que respecta a la **Rotación de Activos** en el año 2013 por cada C\$ 1 de Activo Invertido se generaba C\$ 1.80 de Ventas.

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



---

**El Margen Neto** del año 2013 fue del 6.75% indicando que por cada C\$100 De Ventas sobran para los propietarios C\$ 6.75 de Utilidad Neta.

87

Con respecto al **Multiplicador del Capital**, por cada C\$. 1 de dinero invertido por los dueños en el 2013 se generaron C\$ 1.00 de Activos, o sea los accionistas participaron en un 77% (1/1,30) en el financiamiento del activo que se puede corroborar a través del Índice de Endeudamiento, que al 31 de diciembre fue de 23% y así el complemento aportado por los dueños fue de 77%.

Interpretación: La Rentabilidad del Capital Propio del año 2013 que fue 20,11% con relación al año anterior que fue de 24,89% hubo un desmejoramiento que analizando cada uno de los tres componentes, vemos que tanto la Rotación del Activo y el Multiplicador del Capital permanecieron casi estable en esos dos periodos, por lo que la causa principal de la reducción de la Rentabilidad del Capital se debe a la caída del Margen Neto del 18% al 14,7% en el 2013.

### **PUNTOS DÉBILES Y FUERTES**

Con base en el Análisis Vertical de los Estados Financieros y los principales ratios de liquidez, rotación de activos, periodo medio de cobro y pago, indicadores de endeudamiento y de rentabilidad.

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



#### PUNTOS DÉBILES

Ligero empeoramiento del Periodo Medio de Cobro

Ligero aumento del Periodo Medio de Permanencia de Inventario

Reducción de la Rentabilidad del Activo

Reducción de la Rentabilidad del Capital

Reducción del Margen neto sobre ventas

Empeoramiento de la Calidad de la Deuda

#### PUNTOS FUERTES

Alto Índice de Liquidez

Bajo nivel de endeudamiento

Ligero mejoramiento del Periodo Medio de Pago

Adecuada financiación con Recursos Permanentes de los Activos Fijos

### **6.1. Conclusiones del caso práctico y Posibles Cambios Que La Empresa El Éxito debe de Tomar en Cuenta.**

Las variaciones en las cuentas por cobrar se deben a varios factores:

1. Incrementos en las ventas.
2. Flexibilización para no dar ventas al crédito.
3. Disminución por una buena gestión en el cobro de cartera.
4. Cambio en las condiciones de ventas en cuenta a descuentos, rebajas y financiación.
5. Cumplimiento de metas y objetivos.

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



---

**Las variaciones en los inventarios pueden resultar de:**

1. Mayor demanda del mercado.
2. Dificultades en el aprovisionamiento de la materia prima por escasez.
3. Restricción en las políticas de importación
4. Utilización de metodologías justo a tiempo.
5. Recesiones económicas.
6. Incremento en los precios.

**Las variaciones en los activos pueden acontecer por:**

1. Expansión de la empresa.
2. Desinversiones en activos fijos a cambio de activos corrientes.
3. Crecimiento de la demanda de bienes y servicios.

**Las variaciones en los pasivos, se presentan por:**

1. Cambios en las políticas de financiación.
2. Expansión financiada con recursos externos.
3. Cambio en el régimen laboral.
4. Generación interna de fondos que solventa la financiación de las operaciones.



---

**Las variaciones en cuentas de resultados se muestran por algunas situaciones:**

1. Cambio en el volumen de actividad.
2. Cambio en los precios por inflación.
3. Cambio en la estructura de costos.
4. Cambio en la estructura de Gastos de administración y ventas.

Los resultados del análisis de estructura, son la respuesta a las decisiones tomadas por la gerencia de la empresa tanto por su acción como por su omisión, las cuales se deben tener en cuenta en el análisis de gestiones.

Activos y metas, en el manejo de las diferentes decisiones en cuanto a costos, gastos y financiamiento de las operaciones.

Por principio toda decisión modifica la estructura financiera de la compañía, la cual se fundamenta en los generadores de valor, que consiste en que para determinado nivel de actividad o ventas, la empresa mantiene una estructura de capital de trabajo y de activos productivos, al igual que el nivel determinado de las fuentes de financiamiento, por consiguiente, cualquier decisión de incremento en las ventas tienen su correspondiente requerimiento en la estructura financiera.

Otro aspecto para considerar es que la empresa mantenga una capacidad ociosa



---

## VI. CONCLUSIONES

Por principio toda decisión modifica la estructura financiera de la compañía, la cual se fundamente en los generadores de valor, que consiste en que para determinado nivel de activos productivos, al igual que el nivel de determinado de las fuentes de financiamiento, por consiguiente, cualquier decisión de incremento en las ventas tienen su correspondiente requerimiento en la estructura financiera.

Los datos obtenidos a través de nuestro estudio nos han permitido comprobar la relación existente entre ambos tipos de apalancamiento, verificando una relación inversa entre el apalancamiento operativo y el apalancamiento financiero que presenta la empresa “El Éxito”, comportándose como un mecanismo de control de riesgo interno global de la misma. Asimismo, podemos observar la existencia de un elevado grado de convergencia de los distintos niveles de apalancamiento hacia una línea de flotación común para la empresa “EL Éxito”, derivado del mayor grado de globalización de la economía y de la liberación del mercado, que han supuesto una generalización de los modelos de gestión y acortamiento de las diferencias existentes entre las estructuras de activos y pasivos de la empresa “El Éxito”, acorde a las nuevas circunstancias del entorno, debido a la mayor interdependencia de las economías.



## VII. BIBLIOGRAFÍA

BODIE, Zvi y Robert C. Merton año 2003, Finanzas, País: Pearson Educación, Jan 1, 2003, <http://books.google.com/books/about/Finanzas>

Recuperado de la página web [buenastareas.com](http://buenastareas.com) (S.F)

Universidad Jose Carlos Mariátegui, “Lección #3, Educa Interactiva. (Análisis Vertical y Horizontal. año 2005 Libro Leccion#3, página web <http://www.ujcm.edu.pe/>

Jorge S. Rosillo C. “Apalancamiento Operativo y Financiero. 1997

Gitman Lawrence J. (1996) Fundamentos de Administración Financiera. Tercera Edición México.

Bermúdez Riva cova, A. (2002): Aspectos financieros de la gestión del conocimiento. Editorial Academia, La Habana. p. 109

Facultad de contaduría y ciencias administrativas finanzas y análisis financiero razones financieras

AdministracionFinanciera<https:// analisisfinancierouni.files.wordpress.com/2010/10/administracionfinanciera.pdf>

MASCAREÑAS, Juan: Informática Aplicada a la Gestión Financiera. Ed. Librería de la Facultad de CC. Económicas (Universidad Complutense) Madrid. 1983, 1985

James C. Van Horne, México 2010, Libro Administración Financiera Décima tercera Edición.

---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



Carlos Alberto Mejía, La Estrategia del Conocimiento <http://www.planning.com.co/>

Donaldson, Gordon, division of Research, Harvard Business 1961.

Wikipedia S,F

Lázaro Rodríguez e Isabel Román, Análisis Contable del Equilibrio Económico y Financiero de la Empresa, Granada, Diciembre 2010

Revista financiera Online buenosnegocios.com, S.F

Levy, Haim y Robert Brooks, otoño 1986. "An empirical analysis of term premiums using stochastic dominance," Journal of Banking & Finance, Elsevier, vol. 13(2), pages 245-260, May.

<http://es.scribd.com/doc/243883476/Apalancamiento-financiero-docx>

Paul Krugman [http://es.wikipedia.org/wiki/Paul\\_Krugman](http://es.wikipedia.org/wiki/Paul_Krugman).

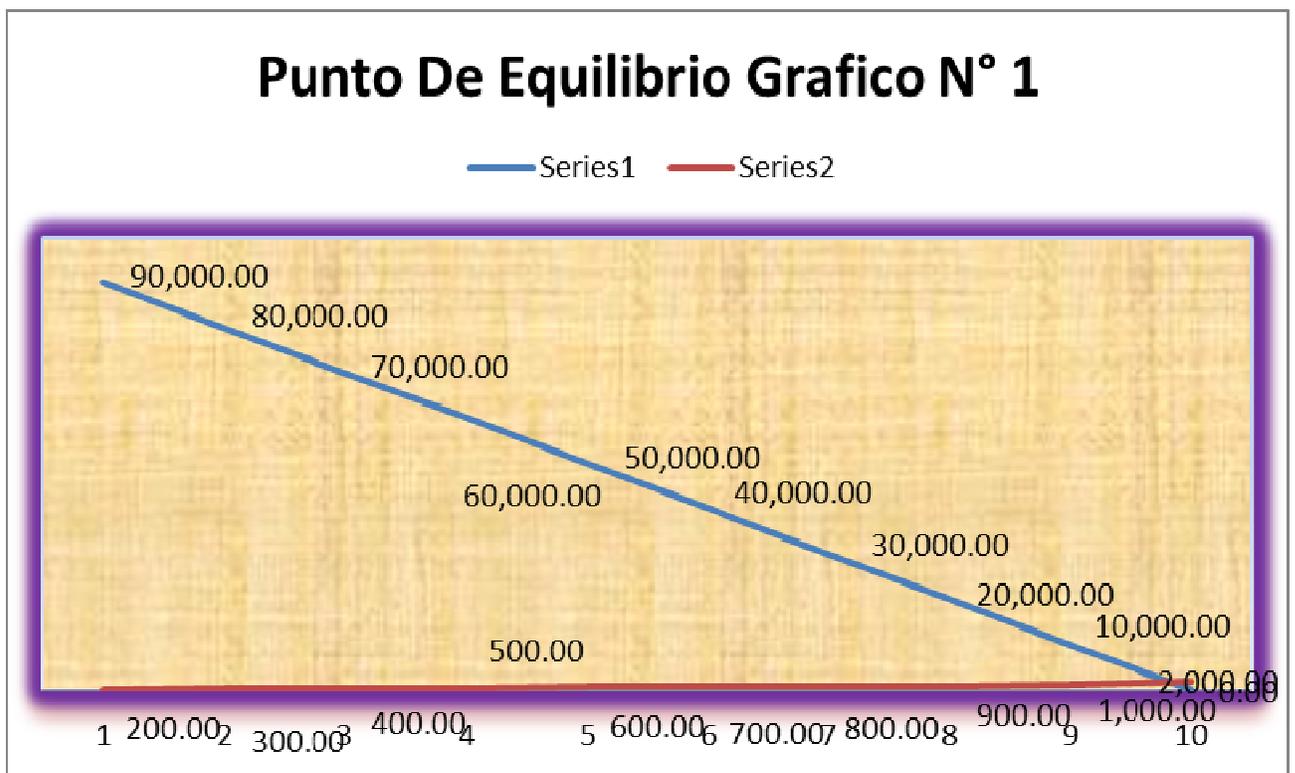
<http://www.buesnastareas.com/>

El Cardenal Lorenzana y la Ilustración. Madrid: Fundación Universitaria Española, 2011.

León O. Morgan. Biografía. Michael Canov /Wikipedia.org/ 29 de julio 2002.

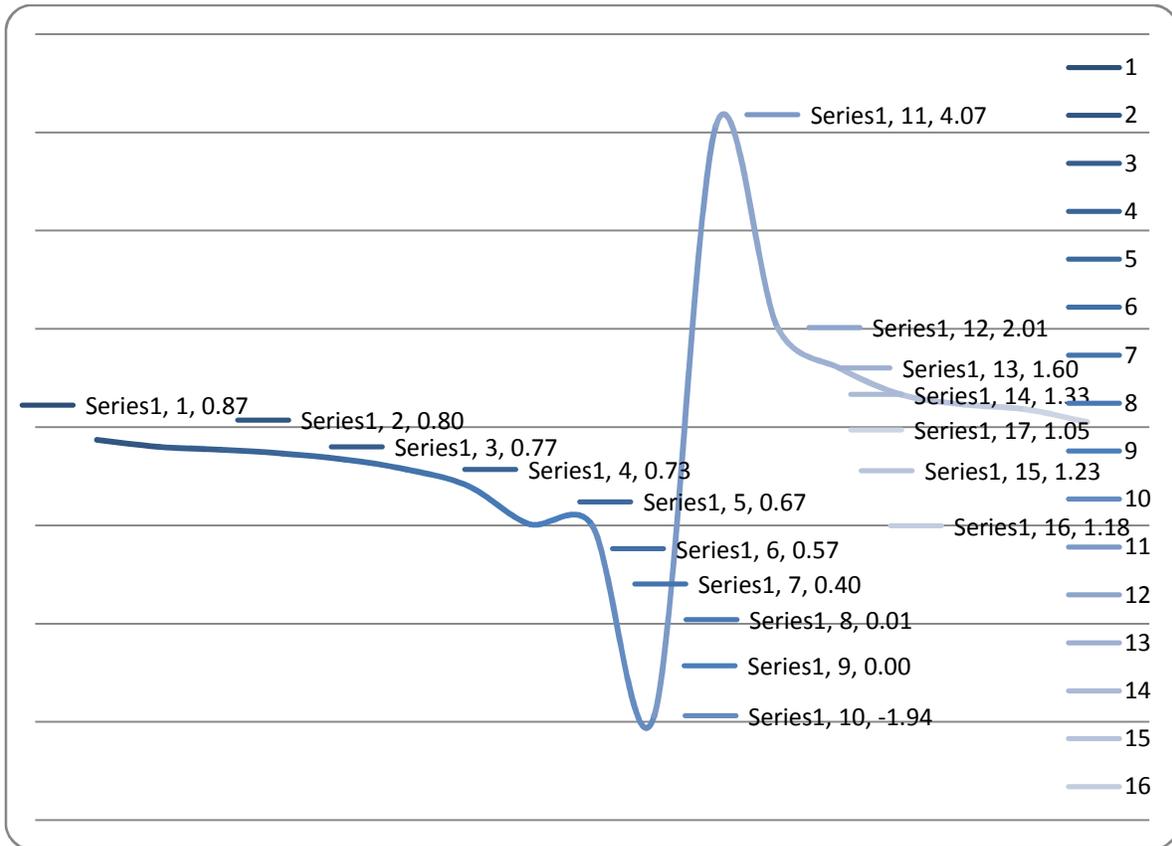


## ANEXOS



**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ



---

**BR.** DIANA CAROLINA BRAVO RAMIREZ

**BR.** YADER MARCIAL SALMERON GUTIERREZ