FINANZAS EN MERCADOTECNIA

CLAVE: MM 205

PROFESOR: MTRO. ALEJANDRO SALAZAR GUERRERO

1. **INTRODUCCIÓN**
   1.1. Definición de finanzas y panorama de la administración financiera
   1.2. Decisiones financieras de la empresa
   1.3. Tasa de interés
   1.4. Inflación
   1.5. Organización de la función de finanzas

2. **ESTADOS FINANCIEROS**
   2.1. Orígenes de los estados financieros
   2.2. Función de los estados financieros
   2.3. Características
   2.4. Estados financieros básicos
      2.4.1. Balance general
      2.4.2. Estado de resultados
      2.4.3. Estado de utilidades retenidas
      2.4.4. Estado de flujos de efectivo

3. **PRESUPUESTOS**
   3.1. Sistema presupuestario
      3.1.1. De operación
      3.1.2. De inversiones
      3.1.3. Financiero
   3.2. Presupuesto de operación
      3.2.1. Tipos
         3.2.1.1. De ventas
         3.2.1.2. Costos directos de venta
         3.2.1.3. Gastos generales de venta y administración
         3.2.1.4. Gastos de operación
   3.3. Presupuesto por áreas de responsabilidad
   3.4. Control presupuestario

4. **PLANEACIÓN FINANCIERA**
   4.1. El proceso planeación financiera
   4.2. Tipos de planeación financiera
      4.2.1. Estratégicos
      4.2.2. Operativos
   4.3. Proyecciones de ventas
   4.4. Valor presente neto

5. **ANÁLISIS FINANCIERO**
   5.1. Importancia del análisis financiero
   5.2. Interpretación de estados financieros
   5.3. Recuperación de inversión
   5.4. Razones financieras
      5.4.1. Liquidez
      5.4.2. Actividad
      5.4.3. Apalancamiento
      5.4.4. Utilidad
   5.5. Relación entre razones
   5.6. Sistema de análisis Dupont

5. ANÁLISIS FINANCIERO

5.1. Importancia del análisis financiero

En las tareas sociales y económicas en que se haya enfrascado nuestro país en la etapa presente de desarrollo económico y de reanimación de la economía, adquiere gran importancia para todos los sectores de la economía nacional la elevación de la eficiencia. De ahí la necesidad de hacer un análisis cabal de la situación financiera de las empresas; al encontrarse en un entorno difícil y convulso nuestras entidades, deben luchar por ser más competitivas y eficientes económicamente, haciendo un mejor uso de los recursos para elevar la productividad del trabajo y alcanzar mejores resultados con menos costos.

La necesidad del conocimiento de los principales indicadores económicos y financieros, así como su interpretación, son imprescindibles para introducirnos en in mercado competitivo, por lo que se hace necesario profundizar y aplicar consecuente el análisis financiero como base esencial para el proceso de toma de decisiones financieras.

Actualmente nuestros directivos deben contar con una base teórica de los principales métodos que se utilizan para lograr una mayor calidad de los estados financieros para optimizar la toma de decisiones. Con el análisis económico se logra estudiar profundamente los procesos económicos, lo cual permite evaluar objetivamente el trabajo de la Organización, determinando las posibilidades de desarrollo y perfeccionamiento de los servicios y los métodos y estilos de dirección.

El objetivo fundamental de dicho análisis radica en mostrar el comportamiento de la proyección realizada, en detectar las desviaciones y sus causas, así como descubrir las reservas internas para que sean utilizadas para el posterior mejoramiento de la gestión de la organización.

Es necesario señalar que para que el análisis económico cumpla los objetivos planteados, debe ser operativo, sistémico, real, concreto y objetivo.

Para lograr un óptimo análisis e interpretación de la situación financiera de una entidad, se debe poseer la mayor información posible, es decir, no basta solamente con la obtención de los estados financieros principales (Balance General y Estado de Resultado), sino, que debe consultarse los diferentes informes y documentos anexos a los mismos, debido a que los estados financieros son tan solo una herramienta para que los usuarios externos, principalmente los acreedores puedan tomar decisiones. De hecho los estados financieros deben poseer la información que ayuda la usuario a evaluar, valorar, predecir o confirmar el rendimiento de una inversión y el nivel percibido de riesgo implícito.

Para poder hacer un análisis de los estados financieros y este sirva para lograr la toma de decisiones es requisito indispensable que se cumpla con la calidad de la información sustentan estos estados como:

• Ser eficaz y eficiente.

• Brindarse en el tiempo que determina la normativa legal y los requerimientos de la dirección de la empresa.

• Ser fidedigna incorporando a los registros contables aquellas transaccion4es realmente ocurridas.

• Ser creíble y válida, basándose para ello en la captación de los datos primarios clasificados, evaluados y registrados correctamente.

• El sistema contable establecido debe generar información contable que pueda ser controlada y verificada por terceros.

• La información que se procese debe basarse en criterios similares en el tiempo y su aplicación debe ser común en todas las entidades.

En la empresa, de acuerdo a la estructura que posea la misma, es necesario revisar que este proceso sea realizado por el especialista(contador o económico) correspondiente, con la participación de todas las áreas organizativas teniendo en cuenta las técnicas de solución de problemas grupales y finalmente el informe debe ser discutido en la junta directiva, aunque la ejecución de esta tarea se lleve a cabo en áreas especializadas de la Organización, constituye una responsabilidad del mas alto ejecutivo de la entidad, teniendo en cuenta que toda decisión implica una adecuada fundamentación de las variaciones que se pr5oduzcan en la entidad a causa de ella, así como el grado de sensibilidad de los resultados económicos ante estas variaciones.

Muchas veces las causas más frecuentes de dificultades financieras son:

1. Inventarios Excesivos: Trae aparejado pérdidas por deterioro, almacenaje, obsolescencias, etc.

2. Exceso de cuentas por cobrar y cuentas por pagar: Representa inmovilizaciones de medios.

3. Inversión en activos fijos tangibles por encima de las necesidades de la Empresa: Da lugar a un aumento del costo de producción y por ende una disminución de la rentabilidad de la empresa.

4. condiciones operativas muy por debajo de las demás empresas similares.

5. volumen de ventas muy elevado no proporcional a la fuente de medios propios.

6. planificación y distribución incorrecta de la utilidad

5.2. Interpretación de estados financieros

Existen grupos de personas e instituciones externas a las empresas tales como acreedores, inversionistas, analistas financieros, casas de bolsa, etc., que están interesados en la función financiera de estas empresas. La administración se interesa además por los resultados y las relaciones reportados en los estados financieros. Los usuarios externos no tienen acceso a la información detallada de la que sí dispone la administración y de algún modo desean obtener tal información para poder tomar decisiones con relación a la empresa que están analizando.

En esta sección se considera el análisis de estados financieros como una base para que los usuarios externos tomen sus decisiones.

¿Qué es el análisis financiero? El análisis financiero es un proceso de selección, relación y evaluación. El primer paso consiste en seleccionar del total de la información disponible respecto a un negocio, la que sea más relevante y que afecte la decisión según las circunstancias. El segundo paso es relacionar esta información de tal manera que sea más significativa. Por último, se deben estudiar estas relaciones e interpretar los resultados. Los tres pasos mencionados antes son definitivamente

muy importantes, sin embargo, la esencia del proceso es la interpretación de los datos obtenidos como resultado de aplicar las herramientas y técnicas de análisis.

Aspectos a considerar por el analista. El analista, ya sea interno o externo, debe tener un conocimiento completo de los estados financieros de la empresa que se esté analizando (balance general, estado de resultados, estado de variaciones en el capital contable y estado de cambios en la situación financiera), situación que ha sido considerada en los primeros capítulos de este libro y que le capacita para comprender los estados financieros de una empresa en particular. Además, según lo indican Kennedy y McMullen, "debe ser capaz de imaginarse los departamentos y actividades del negocio cuya situación financiera y progreso en las operaciones se pretende evaluar a través de sus estados financieros". Es decir, el analista debe conocer lo que está detrás de los datos monetarios; para complementar lo que nos dicen los estados financieros se deben tomar en cuenta aquellos recursos de los cuales no hablan estos estados tales como: el recurso humano, la capacidad técnica, tecnología, capacidad administrativa y creatividad del elemento humano.

Se deben tomar en consideración las condiciones cambiantes del medio ambiente económico, político y social dentro del cual existe la empresa, es decir, considerar el macro entorno y estudiar cómo la empresa responde y hace frente a estas condiciones.

El efecto de las variaciones en los niveles de precios debe ser considerado por el analista.

Junto con todo esto, el analista debe poner en práctica su sentido común para analizar e interpretar la información así como para llegar a establecer sus conclusiones acerca de la empresa que se analiza. Es importante mencionar que el análisis debe efectuarse sobre una base comparativa, de tal forma que se pueda juzgar si la empresa ha mejorado o no. La base de comparación pueden constituirla ejercicios de operación anteriores al que se quiere evaluar y/o estados financieros del mismo ejercicio correspondientes a empresas que existen dentro de la misma rama industrial, comercial o de servicios a la que pertenece la empresa que se analiza.

Para que las comparaciones sean válidas, deben considerarse los efectos de cambios en métodos de contabilización de operaciones que pueden ocurrir de un ejercicio a otro dentro de una empresa. También deben tenerse en cuenta, al comparar dos empresas, las posibles diferencias en métodos, meses que abarca el periodo contable, etcétera.

Objetivos del análisis. Las decisiones de un negocio, tales como comprar o vender, dar crédito o no, dependen de eventos futuros. Los estados financieros representan principalmente registros de transacciones pasadas y los usuarios externos estudian estos estados financieros como evidencia del funcionamiento de un negocio en el pasado, lo cual puede ser útil para predecir el comportamiento futuro de éste. La administración de una empresa es responsable de obtener las mayores utilidades posibles para lograr el mayor rendimiento sobre los recursos invertidos en la misma, del mismo modo es responsable de cumplir con sus obligaciones y conducir a la empresa de acuerdo con los objetivos establecidos.

Al observar el funcionamiento pasado de la empresa y su situación presente, los analistas financieros desean satisfacer principalmente dos dudas:

1. ¿Cuál es la rentabilidad de la empresa?

2. ¿Está la compañía en buena condición financiera?

Rentabilidad. Al hablar, en el lenguaje del análisis financiero, de medir la rentabilidad en una empresa se entiende que se quiere evaluar la cifra de utilidades logradas en relación con la inversión que las originó. En realidad la rentabilidad puede medirse a tres niveles de utilidad y a tres niveles de inversión.

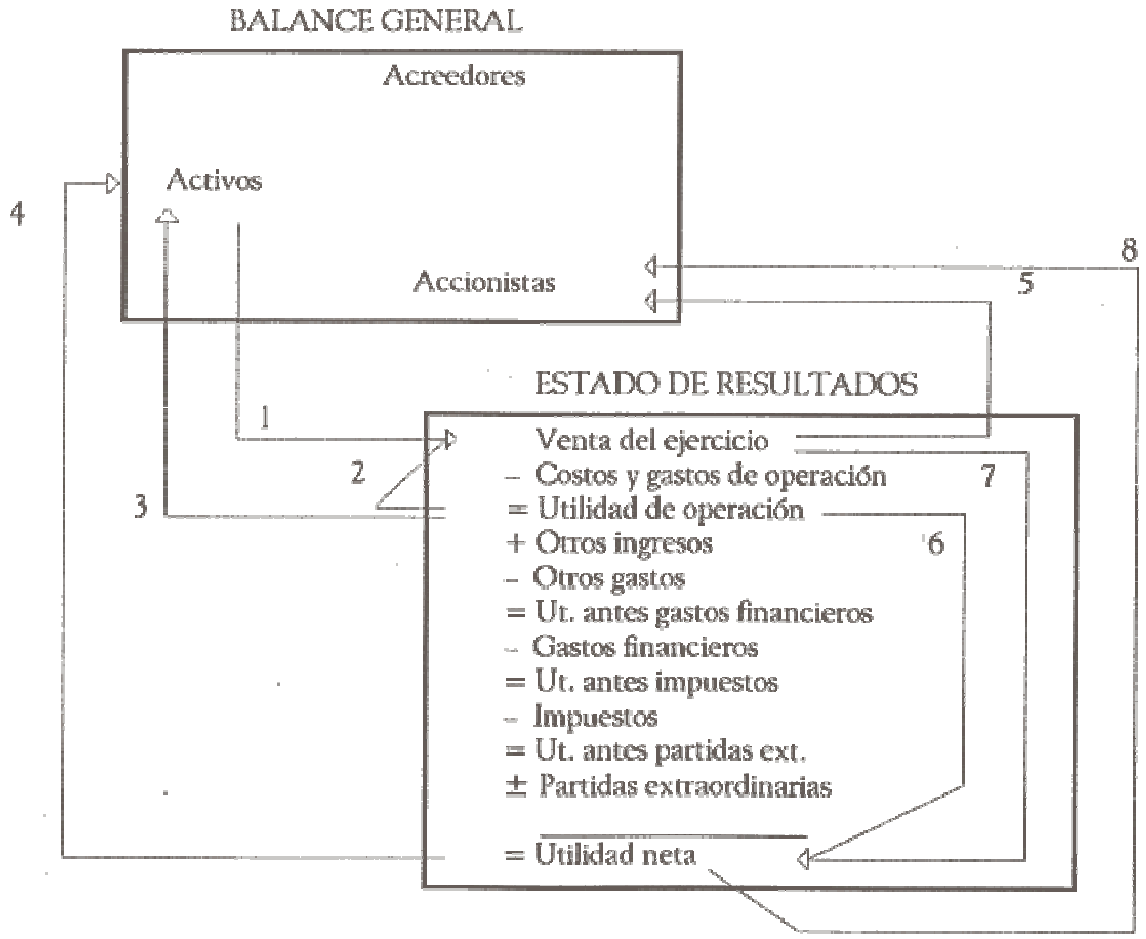
La primera medida de rentabilidad existe en relación con la inversión total en activos operativos y la utilidad de operación; la segunda existe en relación con la inversión total en activos y las utilidades generadas por la totalidad de ellos, y la tercera existe en relación con la inversión hecha por los accionistas y la utilidad que les genera su inversión una vez que se han cubierto tanto los gastos de operación como los de financiamiento.

Rentabilidad de los activos. Medir la rentabilidad de un negocio consiste en relacionar la cifra de las utilidades logradas en un ejercicio con la de los activos utilizados para generarlas. La medición de la rentabilidad se hace en términos de estas dos cifras, porque desde que un negocio es creado se tiene como objetivo, entre otros, el de generar utilidades, y los activos que una empresa posee son el medio con el que se logrará este objetivo. Sin embargo, por el mero hecho de tener activos no se garantiza la generación de utilidades. A continuación se presenta una descripción de los diversos aspectos que deben estudiarse para comprender la relación entre utilidades y activos.

Primero, cuando un negocio es creado, y más aún, cuando está operando, una de las funciones tendientes a lograr el objetivo de generar utilidades es la de ventas. De hecho, cuando se toma la decisión de incursionar en determinada empresa o industria, ésta es fundamentada por estudios de mercado, de evaluación de proyectos, por pronósticos de ventas, de crecimiento en la actividad económica, etc. Por lo anterior puede afirmarse que, al estudiar la rentabilidad, debe ponerse especial cuidado en el renglón de ventas. Las ventas serán el primer indicador de la posibilidad de lograr utilidades. Debe esperarse que de un ejercicio a otro se logre un nivel de ventas mayor o igual pero no menor (en términos reales) y que cuando de un ejercicio a otro exista un crecimiento en la inversión de activos, se dé el correspondiente incremento en ventas a menos que el proyecto sea de arranque lento o se trate de una reconversión de activos que deba pasar por un periodo de transición en lo que a generación de ventas se refiere.

En conclusión, existe una relación directa entre la inversión en activos y las ventas logradas, misma que debe estudiarse a la luz de los cambios dentro de la empresa y en el entorno. También debe tenerse siempre presente que el primer indicador de posibles utilidades es la existencia de ventas. En la gráfica siguiente de generación de utilidades, la relación de ventas a activos se marca con el número 1.

GRÁFICA 1. GENERACIÓN DE UTILIDADES



5.3. Recuperación de inversión

El periodo de recuperación de la inversión - PRI - es uno de los métodos que en el corto plazo puede tener el favoritismo de algunas personas a la hora de evaluar sus proyectos de inversión. Por su facilidad de cálculo y aplicación, el Periodo de Recuperación de la Inversión es considerado un indicador que mide tanto la liquidez del proyecto como también el riesgo relativo pues permite anticipar los eventos en el corto plazo.

Es importante anotar que este indicador es un instrumento financiero que al igual que el Valor Presente Neto y la Tasa Interna de Retorno, permite optimizar el proceso de toma de decisiones.

¿En qué consiste el PRI? Es un instrumento que permite medir el plazo de tiempo que se requiere para que los flujos netos de efectivo de una inversión recuperen su costo o inversión inicial.

¿Cómo se calcula el estado de Flujo Neto de Efectivo (FNE)? Para calcular los FNE debe acudirse a los pronósticos tanto de la inversión inicial como del estado de resultados del proyecto. La inversión

inicial supone los diferentes desembolsos que hará la empresa en el momento de ejecutar el proyecto (año cero). Por ser desembolsos de dinero debe ir con signo negativo en el estado de FNE.

Del estado de resultados del proyecto (pronóstico), se toman los siguientes rubros con sus correspondientes valores: los resultados contables (utilidad o pérdida neta), la depreciación, las amortizaciones de activos diferidos y las provisiones. Estos resultados se suman entre sí y su resultado, positivo o negativo será el flujo neto de efectivo de cada periodo proyectado.

Importante: La depreciación, las amortizaciones de activos nominales y las provisiones, son rubros (costos y/o gastos) que no generan movimiento alguno de efectivo (no alteran el flujo de caja) pero si reducen las utilidades operacionales de una empresa. Esta es la razón por la cual se deben sumar en el estado de flujo neto de efectivo.

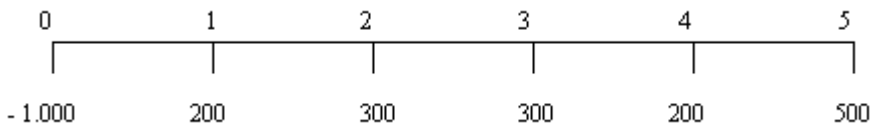
La siguiente tabla muestra un ejemplo que resume lo hasta ahora descrito:

Flujos netos de efectivo proyecto a

CONCEPTO	**Per 0**	**Per 1**	**Per 2**	**Per 3**	**Per 4**	**Per 5**
Resultado del ejercicio		30	150	165	90	400
+ Depreciación		100	100	100	100	100
+ Amortización de diferidos		40	30	20	10	
+ Provisiones		30	20	15		
- Inversión Inicial	-1.000					
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-1.000	200	300	300	200	500

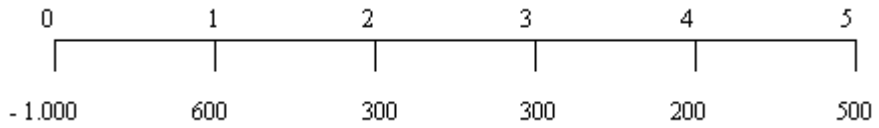
Calculo del pri

Supóngase que se tienen dos proyectos que requieren un mismo valor de inversión inicial equivalente a $1.000.00. El proyecto (A) presenta los siguientes FNE (datos en miles):



CALCULO PRI (A): Uno a uno se van acumulando los flujos netos de efectivo hasta llegar a cubrir el monto de la inversión. Para el proyecto A el periodo de recuperación de la inversión se logra en el periodo 4: (200+300+300+200=1.000).

Ahora se tiene al proyecto (B) con los siguientes FNE:



CALCULO PRI (B): Al ir acumulando los FNE se tiene que, hasta el periodo 3, su sumatoria es de 600+300+300=1.200, valor mayor al monto de la inversión inicial, $1.000. Quiere esto decir que el periodo de recuperación se encuentra entre los periodos 2 y 3.

Para determinarlo con mayor exactitud siga el siguiente proceso:

- Se toma el periodo anterior a la recuperación total (2)
- Calcule el costo no recuperado al principio del año dos: 1.000 - 900 = 100. Recuerde que los FNE del periodo 1 y 2 suman $900 y que la inversión inicial asciende a $1.000
- Divida el costo no recuperado (100) entre el FNE del año siguiente (3), 300: 100÷300 = 0.33
- Sume al periodo anterior al de la recuperación total (2) el valor calculado en el paso anterior (0.33)
- El periodo de recuperación de la inversión, para este proyecto y de acuerdo a sus flujos netos de efectivo, es de 2.33 períodos.

ANÁLISIS: Como se puede apreciar, el proyecto (A) se recupera en el periodo 4 mientras que el proyecto (B) se recupera en el 2.33 periodo. Lo anterior deja ver que entre más corto sea el periodo de recuperación mejor será para los inversionistas, por tal razón si los proyectos fueran mutuamente excluyentes la mejor decisión sería el proyecto (B).

¿CUAL ES EL TIEMPO EXACTO PARA RECUPERAR LA INVERSIÓN?

Para analizar correctamente el tiempo exacto para la recuperación de la inversión, es importante identificar la unidad de tiempo utilizada en la proyección de los flujos netos de efectivo. Esta unidad de tiempo puede darse en días, semanas, meses o años. Para el caso específico de nuestro ejemplo y si suponemos que la unidad de tiempo utilizada en la proyección son meses de 30 días, el periodo de recuperación para 2.33 equivaldría a: 2 meses + 10 días aproximadamente.

MESES	DÍAS
2	30 X 0.33
2	9.9

Si la unidad de tiempo utilizada corresponde a años, el 2.33 significaría 2 años + 3 meses + 29 días aproximadamente.

AÑOS	MESES	DÍAS
2	12 X 0.33	
2	3.96	
2	3	30*0.96
2	3	28.8

También es posible calcular el PRI descontado. Se sigue el mismo procedimiento tomando como base los flujos netos de efectivo descontados a su tasa de oportunidad o costo de capital del proyecto. Es decir, se tiene en cuenta la tasa de financiación del proyecto.

Las principales desventajas que presenta este indicador son las siguientes: Ignora los flujos netos de efectivo más allá del periodo de recuperación; sesga los proyectos a largo plazo que pueden ser más

rentables que los proyectos a corto plazo; ignora el valor del dinero en el tiempo cuando no se aplica una tasa de descuento o costo de capital. Estas desventajas pueden inducir a los inversionistas a tomar decisiones equivocadas.

5.4. Razones financieras

Para tomar decisiones racionales en relación con los objetivos de la empresa, el administrador financiero debe usar ciertas herramientas analíticas. El propósito de la empresa no es solo el control interno, sino también un mejor conocimiento de lo que los proveedores de capital buscan en la condición y el desempeño financieros.

El tipo de análisis varia de acuerdo con los intereses específicos de la parte involucrada los acreedores del negocio están interesados principalmente en la liquidez de la empresa. Sus reclamaciones o derechos son de corto plazo, y la capacidad de una empresa para pagarlos se juzga mejor por medio de un análisis completo de su liquidez. Por otra parte, los derechos de los tenedores de bonos son de largo plazo. Por eso mismo, están mas interesados en la capacidad de los flujos de efectivo de la empresa para dar servicio a la deuda en el largo plazo.

A aquellos que invierten en las acciones comunes de una compañía les interesan principalmente las utilidades presentes y futuras esperadas y la estabilidad de tendencia de las mismas, así como su covarianza con las utilidades de otras compañías.

Con el fin de negociar con más eficacia la obtención de fondos externos, la administración de una empresa debe interesarse en todos los aspectos del análisis financiero que los proveedores externos de capital utilizan para evaluar a la empresa. La administración también utiliza el análisis financiero con fines de control interno. Se ocupa en particular de la rentabilidad de la inversión en diversos activos de la compañía y en la eficiencia con que son administrados. Además de los proveedores de capital y de la empresa misma, diversas dependencias gubernamentales usan en ocasiones el análisis financiero. En particular, las dependencias reguladoras revisan la tasa de rendimiento que una compañía obtiene sobre sus activos, así como la proporción de fondos que no son de capital empleados en el negocio.

USO DE LAS RAZONES FINANCIERAS

Para evaluar la situación y desempeño financieros de una empresa, el analista requiere de algunos criterios. Estos se utilizan frecuentemente como razones, o índices, que relacionan datos financieros entre sí. El análisis e interpretación de varias razones debe permitir a analistas expertos y capaces tener un mejor conocimiento de la situación y desempeño financieros de la empresa que el que podrían obtener mediante el análisis aislado de los datos financieros.

5.4.1. Liquidez

Representa la cualidad de los activos para ser convertidos en dinero efectivo de forma inmediata sin pérdida significativa de su valor. De tal manera que cuanto más fácil es convertir un activo en dinero se dice que es más líquido. Por definición el activo con mayor liquidez es el dinero, es decir los billetes y monedas tienen una absoluta liquidez, de igual manera los depósitos bancarios a la vista, conocidos

como dinero bancario, también gozan de absoluta liquidez y por tanto desde el punto de vista macroeconómico también son considerados dinero.

A título de ejemplo, un activo muy líquido es un depósito en un banco que su titular en cualquier momento puede acudir a la entidad y retirar el mismo o incluso también puede hacerlo a través de un cajero automático. Por el contrario un bien o activo poco líquido puede ser un inmueble en el que desde que se toma la decisión de venderlo o transformarlo en dinero hasta que efectivamente se obtiene el dinero por su venta puede haber transcurrido un tiempo prolongado.

En general la liquidez de un activo es contrapuesta a la rentabilidad que ofrece el mismo, de manera que es probable que un activo muy líquido ofrezca una rentabilidad pequeña.

Un activo líquido tiene algunas o varias de las siguientes características: (1) puede ser vendido rápidamente, (2) con una mínima pérdida de valor, (3) en cualquier momento. La característica esencial de un mercado líquido es que en todo momento hay dispuestos compradores y vendedores.

Razón Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente: RC = AC / PC

5.4.2. Actividad

Los indicadores de actividad también llamados indicadores de rotación tratan de medir la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos, según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos. Constituyen un importante complemento de las razones de liquidez; debido que miden la duración del ciclo productivo y del periodo de cartera. Algunos indicadores de actividad son:

Rotación de cartera: ventas a crédito en el período/cuentas por cobrar promedio.

Período promedio de cobro: cuentas por cobrar promedio x 365 días/ventas a crédito.

Rotación de inventarios (# veces) empresas comerciales: costo de la mercancía vendida en el período/inventario promedio.

Rotación de inventarios (#días) empresas comerciales: inventario promedio x 365 días/costo de la mercancía vendida.

Rotación de inventarios (# veces) empresas industriales: costo de ventas/inventario total promedio.

Rotación de inventarios (# días) empresas industriales: inventario total promedio x 365 días/costo de ventas.

Rotación de activos fijos: ventas/activo fijo.

Rotación de activos operacionales: ventas/activos operacionales.

Rotación de los activos totales: ventas/activo total.

Rotación de proveedores (# veces): compras a crédito/cuentas por pagar promedio.

Rotación de proveedores (# días): cuentas por pagar promedio x 365 días/compras a crédito.

5.4.3. Apalancamiento

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

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

Concepto

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

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

Se considera como una herramienta, técnica o habilidad del administrador, para utilizar el Costo por el interés Financieros para maximizar Utilidades netas por efecto de los cambios en las Utilidades de operación de una empresa.

Es decir: los intereses por préstamos actúan como una PALANCA, contra la cual las utilidades de operación trabajan para generar cambios significativos en las utilidades netas de una empresa.

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

2. Clasificación de Apalancamiento Financiero

• Positiva

• Negativa

• Neutra

• Apalancamiento Financiero positivo: Cuando la obtención de fondos proveniente de préstamos es productiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es mayor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.

• Apalancamiento Financiero Negativo: Cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es improductiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es menor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.

• Apalancamiento Financiero Neutro: Cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos llega al punto de indiferencia, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es igual a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.

3. Riesgo Financiero

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

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

El administrador financiero tendrá que decir cuál es el nivel aceptable de riesgo financiero, tomando en cuenta que el incremento de los intereses financieros, esta justificado cuando aumenten las utilidades de operación y utilidades por acción, como resultado de un aumento en las ventas netas.

4. Grado de Apalancamiento Financiero

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

Con frecuencia se sostiene que el financiamiento por acciones preferentes es de menor riesgo que el financiamiento por deuda de la empresa emisora. Quizás esto es verdadero respecto al riego de insolvencia del efectivo pero el GAF dice que la variedad relativa del cambio porcentual en las utilidades por acción (UPA) será mayor bajo el convenio de acciones preferentes, si todo los demás permanecen igual. Naturalmente esta discusión nos conduce al tema del riego financiero y su relación con el grado de apalancamiento financiero.

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

APALANCAMIENTO TOTAL

1. Concepto.-

Es el reflejo en el resultado de los cambios en las ventas sobre las utilidades por acción de la empresa, por el producto del apalancamiento de operación y financiero.

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

2. Riesgo Total:

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

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

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

3. Grado de Apalancamiento Total:

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

RAZONES DE APALANCAMIENTO

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

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 esta 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 perdidas y ganancias que determinan el número de veces que los cargos fijos están

cubiertas por las utilidades de operación. Estas series de razones son complementarias y muchos analistas examinan ambos tipos de razones de apalancamiento.

5.4.4. Utilidad

La productividad del capital invertido (o reinvertido) en una empresa se mide por la relación existente entre la magnitud de la utilidad neta obtenida en un ejercicio y la de su capital contable. Tal relación sirve para determinar el rendimiento del capital y puede proporcionarnos una idea al respecto a si los resultados de operación de la empresa corresponden razonablemente a las expectativas de sus accionistas, respecto a la retribución de su inversión, por ejemplo:

$$\frac{Utilidad_neta_\$111{,}513}{Capital_contable_\$262{,}559} = 0.42$$

El cociente indica que por cada peso que los accionistas han invertido o reinvertido en la empresa, se obtienen utilidades de $0.42, en términos reales, es decir, descontando el efecto de la inflación, ya que el capital y las utilidades acumuladas han sido expresados en pesos de poder adquisitivo actualizado. De la comparación de este rendimiento con el que producen otras inversiones en el mercado de capitales, puede deducirse si es o no razonable.

5.5. Relación entre razones

Concepto; Es un método analítico, representado por el vértice donde se juntan las ventas y los gastos totales, determinando el momento en el que no existen utilidades ni pérdidas para una entidad, es decir que los ingresos son iguales a los gastos.

Aplicación;

•Planeación de utilidades de un proyecto de inversión.

•Es el nivel de utilización de la capacidad instalada, en el cual los ingresos son iguales a los costos.

•Por debajo de este punto la empresa incurre en perdidas y por arriba obtiene utilidades.

•Cálculo del punto neutro.

•Determinación del probable costo unitario de diferentes niveles de producción.

•Determinación de las ventas necesarias para establecer el precio de venta unitario de ventas.

•Determinación del monto necesario para justificar una nueva inversión en activo fijo.

•Determinación del efecto que produce una modificación de más o menos en los costos y gastos en relación con sus respectivas ventas.

Control del punto de equilibrio; Causas que pueden provocar variaciones de los puntos de equilibrio y las utilidades son:

A. Cambios en los precios de venta.

B. Cambios en los costos fijos.

C. Cambios en la ejecución del trabajo o en la utilización de materiales.

D. Cambios en el volumen.

Con respecto a este punto de equilibrio la dirección puede tomar decisiones con respecto a;

A. Expansión de la planta.

B. Cierre de la planta.

C. Rentabilidad del producto.

D. Cambios de precios.

E. Mezcla en la venta de productos.

Ventajas;

- Su principal ventaja estriba en que permite determinar un punto general de equilibrio en una empresa que vende varios productos similares a distintos precios de venta, requiriendo un mínimo de datos, pues sólo se necesita conocer las ventas, los costos fijos y los variables, por otra parte, el importe de las ventas y los costos se obtienen de los informes anuales de dichas empresas.
- Simplicidad en su cálculo e interpretación.
- Simplicidad de gráfico e interpretación.

Desventajas;

- No es una herramienta de evaluación económica.
- Dificultad en la práctica para el cálculo y clasificación de costos en fijos y en variables ya que algunos conceptos son semifijos o semivariables.
- Supuesto explícito de que los costos y gastos se mantienen así durante periodos prolongados, cuando en realidad no es así.
- Es inflexible en el tiempo, no es apta para situaciones de crisis.

Clasificación de los gastos;

A. Constantes: permanecen estáticos en su monto, durante un periodo de tiempo y se subdividen en fijos y regulados.

B. Variables: aumentan o disminuyen de acuerdo al volumen de su producción o ventas (materiales, salarios directos, luz, comisiones sobre venta, etc.)

Formulas;

De acorde a su definición;

Ingresos = precio de venta por unidades = PV(X)

Costo total = costos fijos + costos variables por unidades = CF+CV(X)

PV(X)= CF + CV(X)

Despejando esta formula podremos obtener las unidades y el monto en pesos.

PEU = CF

PV-CV

PE$ = CF

1- CV (X)

PV(X)

Una ecuación para el punto de equilibrio en efectivo, basada en los ingresos por ventas, puede derivarse de la ecuación del punto de equilibrio en utilidades. El único cambio consiste en reducir los costos fijos en un monto igual a los desembolsos que no son en efectivo:

PEU = CF- (DEPRECIACION)

1 - CV(X)

PV(X)

Las técnicas de presupuesto de capital, las cuales son;

PRI.- Mide el tiempo requerido para recuperar la cantidad inicial de la inversión.

PRI= Costo inicial de la inversión

Ganancia o ahorros

Entre menor sea el tiempo requerido es mejor.

TUC.- Mide la productividad desde el punto de vista convencional de la contabilidad, relacionando la inversión requerida o la inversión promedio con el ingreso neto anual futuro.

TUC= Ingreso neto

Inversión

Entre mayor sea la tasa en relación con la de los bancos es mejor.

VAN.- Es el exceso del valor actual de los ingresos generados por el proyecto menos la inversión.

VAN= (Anualidad * CAIFA)-Inversión.

Si el VAN es positivo se acepta, si es negativo se rechaza.

TIR.- Tasa de interés que iguala a la inversión con el valor actual de los ingresos futuros.

Se resuelve utilizando el van y por medio de una interpolación con los datos de las tablas.

B/C.-Es la razón del total del valor actual de los futuros ingresos entre la inversión inicial

B/C= VA

Inversión

Si el índice de la productividad es mayor que 1 se acepta si es menor que 1 se rechaza.

Todas estas herramientas en su conjunto nos ayudan a tomar las mejores decisiones para la inversión.

5.6. Sistema de análisis Dupont

La razón que multiplica el margen de utilidad por la rotación de activos se conoce como ecuación Du Pont, y proporciona la tasa de rendimiento sobre los activos (ROA):

ROA= Margen de utilidad * Rotación de los activos totales.

= Ingreso neto * Ventas

Ventas Activos totales

Es una formula que proporciona la tasa de rendimiento sobre los activos multiplicando el margen de utilidad por la rotación de los activos.

El sistema Du Pont facilita la elaboración de un análisis integral de las razones de rotación y del margen de utilidad sobre ventas, y muestra la forma en que diversas razones interactúan entre sí para determinar la tasa de rendimiento sobre los activos.

Cuando se usa el sistema Du Pont para el control divisional, el rendimiento se mide a través del ingreso en operación o de las utilidades antes de intereses e impuesto. Se establecen los niveles fijados como meta para el ROA, y los ROA reales se comparan con los niveles fijados como meta para observar qué tan bien está operando cada división.

Cuando surgen problemas, las oficinas centrales de la corporación hacen las investigaciones correspondientes y emprenden la acción correctiva, que incluye el despido de los administradores cuyas divisiones hayan mostrado un desempeño deficiente.