

UNIVERSIDAD DE ORIENTE
NÚCLEO DE SUCRE
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA



ANÁLISIS DE EL APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU IMPACTO EN LA
ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LA EMPRESACOMERCIALIZADORA
EQUIPART, C.A; DURANTE EL PERIODO 2006-2007

Presentado por:

Br. Hernández P, Yohanna

Br. Lezama D, Yura

Trabajo de grado presentado como requisito parcial para optar al título de licenciadas
en contaduría pública.

Cumaná, Mayo del 2008.

UNIVERSIDAD DE ORIENTE
NÚCLEO DE SUCRE
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA



ANÁLISIS DE EL APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU IMPACTO EN LA
ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LA EMPRESACOMERCIALIZADORA
EQUIPART, C.A; DURANTE EL PERIODO 2006-2007

Elaborado por:

Br. Hernández P, Yohanna

Br. Lezama D, Yura

Trabajo de grado APROBADO en nombre de la Universidad de Oriente por el siguiente jurado calificador, en Cumaná a los 08 días del mes de mayo del año 2008.

Lcda. Luisa Mago
CI:5.692.655
(Jurado Principal)

Lcdo. Ramón D. Velásquez
CI:12.198.509
(Jurado Principal)

Lcdo. Pedro J. Martínez
CI: 11.375.300
(Asesor Académico).

INDICE

DEDICATORIA	viii
AGRADECIMIENTO	xii
RESUMEN.....	xv
INTRODUCCIÓN	1
CAPITULO I.....	3
NATURALEZA DEL PROBLEMA	3
1.1 Planteamiento Del Problema:	3
1.2 Objetivos.....	5
1.2.1 Objetivo General:	5
1.2.2 Objetivos Específicos:.....	5
1.3 Justificación	6
1.4 Marco Teórico O Referencial	6
1.4.1 Antecedentes	6
1.5 Metodología.....	9
1.5.1 Investigación Documental.....	9
1.5.2 Investigación De Campo:	9
1.5.3 Fuentes De Información:	9
1.5.4 Técnicas E Instrumentos De Recolección De Datos:	10
CAPITULO II	11
ASPECTOS TEÓRICOS DE LA COMERCIALIZADORA EQUIPART; C.A.	11
2.1 Origen De La Comercializadora Equipart, C.A.....	11
2.2 Misión De La Comercializadora Equipart, C.A.	11
2.3 Visión De La Comercializadora Equipart, C.A.	11
2.4 Estructura Organizativa De La Comercializadora Equipart, C.A.....	12
CAPITULO III.....	21
ASPECTOS TEÓRICOS DEL APALANCAMIENTO	21
3.1 Definiciones De Apalancamiento.	21

3.2	Importancia Del Apalancamiento.....	21
3.3	Causas Del Apalancamiento.....	22
3.4	Consecuencias Del Apalancamiento.....	22
3.5	Tipos De Apalancamiento.....	23
3.5.1	Apalancamiento Financiero.....	23
3.5.1.1	Clasificación Del Apalancamiento Financiero.....	23
3.5.1.2	Riesgos Del Apalancamiento Financiero.....	24
3.5.1.3	Grado De Apalancamiento Financiero (Gaf).....	25
3.5.1.4	Ventajas Del Apalancamiento Financiero.....	26
3.5.1.5	Desventajas Del Apalancamiento Financiero.....	26
3.5.2	Apalancamiento Operativo.....	27
3.5.2.1	Riesgo Del Apalancamiento Operativo.....	27
3.5.2.2	Grado De Apalancamiento Operativo (Gao).....	27
3.5.3	Apalancamiento Total.....	28
3.5.3.1	Grado De Apalancamiento Total (Gat).....	28
3.5.3.2	Relación Entre Los Apalancamientos Operativo, Financiero Y Total..	29
3.6	Razones Financieras.....	29
3.6.1	Razón De Liquidez.....	30
3.6.1.1	Capital Neto De Trabajo (CNT).....	30
3.6.1.2	Índice De Solvencia (IS).....	30
3.6.1.3	Prueba Del Acido (ACIDO).....	31
3.6.1.4	Rotación De Inventario (RI):	31
3.6.1.5	Plazo Promedio De Inventario (PPI):.....	31
3.6.1.6	Rotación De Cuentas Por Cobrar (RCC):	32
3.6.1.7	Plazo Promedio De Cuentas Por Cobrar (PPCC):	32
3.6.1.8	Rotación De Las Cuentas Por Pagar (RCP):.....	32
3.6.1.9	Plazo Promedio De Las Cuentas Por Pagar (PPCP):	33
3.6.2	Razón De Endeudamiento.....	33
3.6.2.1	Razón Pasivo – Capital (RPC):.....	33

3.6.2.2 Razón Pasivo A Capitalización Total (RPCT):.....	34
3.6.3 Razón De Rentabilidad.....	34
3.6.3.1 Margen Bruto De Utilidades (MB):	34
3.6.3.2 Margen De Utilidades Operacionales (MO):	35
3.6.3.3 Margen Neto De Utilidades (MNU):	35
3.6.3.4 Rotación Del Activo Total (RAT): I.....	35
3.6.3.5 Rendimiento De La Inversión (REI):.....	36
3.6.3.6 Rendimiento Del Capital Común (CTP): I.....	36
3.6.3.7 Utilidades Por Acción (UPA):	37
3.6.3.8 Dividendo Por Acción (DPA):	37
3.6.4 Razón De Cobertura.	37
3.6.4.1 Veces Que Ha Ganado El Interés (VGI):.....	37
3.6.4.2 Cobertura Total Del Pasivo (CTP):.....	38
3.6.4.3 Razón De Cobertura Total (RCT):.....	38
3.7 Métodos De Análisis Utilizados En Los Estados Financieros.....	39
3.7.1 Método De Análisis Vertical.	39
3.7.2 Método De Análisis Horizontal.....	40
3.8 Proyecciones De Ventas.	47
3.8.1 tasa De Crecimiento De Las Ventas.....	47
3.8.2 Estabilidad De Las Ventas.	47
3.8.3 Actitudes Del Prestamista.	48
CAPITULO IV.....	49
ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.	49
4.1 Conceptos Básicos.	49
4.1.1 Estructura Financiera.....	49
4.1.2 Capital Inicial.	49
4.1.3 Fuentes De Financiamiento.	50
4.1.4 Mantenimiento De La Capacidad De La Empresa.....	51

4.1.5 Incremento De Los Aportes Iniciales.....	51
4.1.6 Capital De Trabajo Y El Capital Fijo.....	52
4.1.7 Capital Monetario.....	53
4.1.8 Rubros Monetarios Y No Monetarios.	54
4.2 Tipos De Capital En Las Empresas.	55
4.2.1 Capital Contable.....	56
4.2.2 Capital De Deuda.	56
4.3 Riesgos Financieros.	57
4.3.1 Riesgo De Mercado.....	57
4.3.2 Riesgo De Crédito.	57
4.3.3 Riesgo De Liquidez.....	58
4.3.4 Riesgo Operacional.	58
4.3.5 Riesgo Legal.....	58
4.3.6 Riesgo De Transacción.....	58
4.3.7 Riesgo De Traducción.	58
4.3.8 Riesgo Económico.....	59
4.4 Teoría De La Estructura De Capital.	59
4.4.1 Teoría De La Intercompensación.	59
4.4.2 Teoría De La Emision De Señales.....	60
4.5 Estructura Del Capital Óptimo.	61
CAPITULO V.....	64
IMPACTO DE EL APALANCAMIENTO FINANCIERO EN LA ESTRUCTURA	
DE CAPITAL DE LA COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.....	64
5.1 Factores Que Afectan La Estructura De Capital De La Empresa	
Comercializadora Equipart, C.A.....	64
5.1.1 Análisis De La Situación Financiera A Corto Plazo (Importancia De La	
Liquidez A Corto Plazo).....	64
5.1.2 Análisis De Solvencia.	65
5.1.3 Análisis De Liquidez.....	66

5.1.4 Análisis De Rentabilidad.....	67
5.2 El Apalancamiento Como Herramienta Necesaria En La Estructura De Capital De La Empresa Comercializadora Equipart, C.A.....	67
5.3 Razones Financieras De La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.....	70
5.4 Métodos De Análisis Para Determinar La Estructura De Capital Optima De La Empresa Comercializadora Equipart, C.A.....	81
5.4.1 ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE APALANCAMIENTO FINANCIERO (UAI Y UPA).....	81
5.4.2 Analisis De Los Flujos De Fondos.....	82
5.4.3 Análisis De La Capacidad Financiera Y La Capacidad De Endeudamiento.	83
5.5 El Efecto De La Estructura De Capital Sobre El Precio De Las Acciones Y El Costo De Capital De La Empresa Comercializadora Equipart, C.A.	84
CONCLUSIONES	91
RECOMENDACIONES.....	93
GLOSARIO	94
BIBLIOGRAFÍA	101
ANEXOS	102

DEDICATORIA

Es para mi satisfacción y orgullo ver hoy cumplir una etapa más de mi vida, que a su vez me servirá de base para recorrer nuevos caminos y alcanzar nuevas metas; por eso quiero dedicarle mi triunfo a:

- A mi **Dios todopoderoso** por haberme dado hasta ahora su protección, inteligencia, humildad y sencillez que me caracteriza. Al mismo tiempo por llenarme de fortaleza cuando me sentía sola, derrotada y sin animo de seguir luchando por este sueño importante en mi vida, acompañado de mi matrimonio con un ser maravilloso y especial en mi vida.
- A mi querida madre **Maria** que por su cariño, protección y paciencia me supo llevar hasta donde estoy ahora, gracias por traerme a este mundo y por haberme hecho lo que soy ahora "mamá", **te amo**.
- A mi padre Carlos por ser mi ejemplo de trabajo, constancia y sacrificio, por ser la persona más importante y amada en mi vida, esto te lo dedico a ti "papá", **te amo**.
- A mi esposo Miguel Ángel quien representa una persona especial en mi vida y motivo de esfuerzo para seguir luchando, quien estuvo muy poco a mi lado para el logro de esta meta por su trabajo, pero sé que desde el lugar o país donde se encontraba sufría igual que yo cuando algo me salía mal, pero lo logré, este triunfo es compartido, **te amo**.
- A mis hermanos: carla, Carlos, Edwin y a mi sobrino Mario Carlos que de una u otra forma me sirvieron de estímulo para lograr esta meta, es una bendición haber nacido entre ustedes, **Los quiero mucho**.
- A mis tíos(as), primos(as), en fin a toda mi familia que desde una u otra forma a

veces me estimulaban para seguir luchando.

- A mi abuela Carmen Luisa y a mi abuelo Jesús Miguel que se encuentran al lado de Dios, personas que cuide en sus últimos momentos de vida y por esta razón descuidaba mis estudios pero esto no fue impedimento para seguir adelante.
- A mí querida amiga y compañera de trabajo de grado Yura, por ser una persona sencilla y humilde, "gracias por aceptarme como tu compañera de tesis y por estar en los momentos buenos y malos que vivimos dentro y fuera de la universidad".
- A mis ahijados que los quiero mucho, y que este triunfo le sirva de estímulo y ejemplo a seguir.
- A mis compañeros de clases: Maria, Carmen, Fátima, Yannuaselys, Sandra, Yecenia, Yenitce, Gregorina, Isabel, Eraclio, Cesar, Alfredo, Antonio, Oswaldo, Orlando, Carlos, Jonas, y en especial a Charly Cedeño por ser una persona que se supo ganar el cariño y la confianza de muchos estudiante, Que Dios te tenga a su lado y en la gloria, *te recordaré siempre*.
- Y en fin a aquellas personas que de una u otra forma hicieron posible este triunfo y que en algún momento pensaron que nunca obtendría esta meta, pero lo logre y nunca es tarde cuando alguien se cruza una meta y con sacrificio lo alcanza.

Yohanna....

DEDICATORIA

Es para mi, más que una satisfacción un orgullo ver hoy realizar uno de mis más anhelados sueños, sueño que me servirá de guía para seguir luchando por todas las metas que me proponga, por esto quiero dedicar este éxito a:

- A mi querido y siempre recordado padre, Omar S. Lezama, que aunque no esta presente físicamente para compartir este momento de alegría, siempre a estado en mi mente y en mi corazón, que dios lo tenga en su santa gloria, este éxito es para ti, papi.....Te Amo.
- A mi querida madre, Margarita Duque, por haberme dado la vida, su amor y dedicación, por haber tenido la paciencia de esperar a lograr mi meta, este éxito mas que mío es tuyo, mami....Te Amo.
- A mi recordada abuelita Carmen, que desde el cielo se que también esta orgullosa de este triunfo, maita...Te quiero.
- A mis adorados hermanos: Jackeline, Carmen, Nery, Maira, Eddy y Omar, por haberme dado su amor, apoyo, confianza y dedicación. Que esta meta que hoy he alcanzado sea de motivación y entusiasmo de querer lograr lo que se propongan, mi éxito es de ustedes, los Adoro.
- A mis tiernos y traviosos sobrinos: Erick Alexander, Johnner, John Omar, Omarvic, Víctor Omar, Omar y Omarlis; que este triunfo les sea de entusiasmo, los quiero y los adoro.
- A mi Tío Rafael Duque y su esposa Teresa Vallenilla, por haberme brindado su apoyo cuando mas lo necesite, los quiero.
- A mis Cuñados, en especial a Omar Sosa y Johnmar Bideau, por brindarme su apoyo y confianza, los quiero.

- A todas aquellas personas que de una u otra forma estuvieron pendiente de mí y a todas aquellas que pensaron que no lograría este éxito, pero ya ven!! Con apoyo, esfuerzo y dedicación pude lograrlo, igual los quiero.

Yura...

AGRADECIMIENTO

- A mi Dios por haberme protegido y ayudado a alcanzar uno de mis sueños más anhelados.
- A Yura Mercedes Lezama Duque, mi compañera y amiga, quien me demostró su confianza y amistad que para llegar alcanzar las metas hay que luchar y no darse por vencido. Gracias por ser una buena amiga.
- Al Profesor Pedro Martínez, por haberme aceptado junto con mi compañera de tesis ser nuestro asesor de este trabajo de grado, y por ser un gran amigo y excelente profesor.
- Al profesor Ramón D, Velásquez; por brindarme su apoyo y confianza cuando lo necesitaba.
- A Manuel Suárez, por darnos la oportunidad de realizar este trabajo en una de sus empresas como lo es LA COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A
- A la Lcda. Milena Esparragoza y Miguel Villafranca por brindarme su confianza y en la ayuda para ingresar en la empresa de estudio por asesorarnos y aportarnos información necesaria para el desenvolvimiento de este trabajo dentro de la empresa.

Yohanna...

AGRADECIMIENTO

- A Dios Todopoderoso por darme la fortaleza, perseverancia y haberme indicado el camino del éxito.
- A la Universidad de Oriente por haberme permitido y dado la oportunidad de cursar mis estudios en esta, la casa más alta.
- A mi Tía Leonides por haberme brindado su cariño en momentos que los necesite, te quiero.
- A mis tíos: Rafael, Benito, Asunción, Domingo, Mercedes y a los que no menciono, por ser tan especiales, los quiero.
- A mis primos en especial a Luís Alfredo (negro) y Sergio, por su colaboración y su apoyo incondicional.
- A los hermanos Hernández López por haberme brindado su hogar en el momento cuando más lo necesite, en especial a Anabell por darme su apoyo, confianza y comprensión, por los momentos de alegrías que solíamos pasar, que este logro que hoy alcanzo sea de motivación y entusiasmo de querer lograr lo que te propones amiga, gracias , te quiero.
- A Yohanna Hernández por haberme elegido como su compañera de tesis, por haber confiado en mí y haberme brindado su amistad incondicional, por todos los momentos agradables e inolvidables que pasamos, gracias amiga, te quiero.
- A Maria de los Ángeles, amiga y compañera por ser luchadora y constante en lo que se propone, gracias amiguis, te quiero.
- A mis compañeros de la universidad: Yohanna, Rosalba, Fátima, Cesar David, Antonio Franco, Luís Manuel, Eraclio, Carmen y todos aquellos que no aparezcan en esta lista pero que de una u otra forma llegaron a ser parte de mi.

- A mi Asesor Académico, Pedro Martínez por su apoyo y colaboración para realizar este trabajo.
- Al profesor Ramón Velásquez por habernos brindado su colaboración en la ejecución de este trabajo.
- A una persona maravillosa que me brindo su apoyo y amor, me hizo entender que con esfuerzo y dedicación se puede llegar a lograr los éxitos.

A todos MIL GRACIAS...

Yura...

RESUMEN

En el mundo de los negocios hay una serie de decisiones que son inevitables, independientemente del sector en que la empresa opere o la actividad principal a la que se dedique. Como se sabe por experiencias propias o ajenas, una de estas decisiones a la que se enfrenta el responsable de cualquier negocio es la de establecer los mecanismos y conseguir los recursos necesarios para financiar las actividades que tiene entre manos, tanto las existentes como las futuras. En la esencia del financiamiento de un negocio se encuentra establecer la estructura del mismo, es decir, la cantidad que se debe emplear tanto de deuda como de recursos propios o capital para financiar las necesidades de inversión, presentes o futuras, que se derivan del requerimiento del capital de trabajo a emplear. Una manera de financiamiento es el apalancamiento financiero que es el efecto que se produce en la rentabilidad de la empresa como consecuencia del empleo de deuda en su estructura de financiamiento. La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; hace uso de este tipo de financiamiento para llevar a cabo operaciones normales dentro de la misma y para obtener aumento en el capital o mayor rentabilidad. Es importante indicar que el incremento en la rentabilidad se produce porque el aumento en el nivel de endeudamiento presupone que no perjudicará a la rentabilidad de los activos netos, es decir estos nuevos fondos serán empleados en nuevos proyectos de inversión que presupone una renta que asegure la creación del valor en la empresa. El uso apropiado de endeudamiento es una vía para conseguir mejorar los recursos propios de la empresa y tantas otras actividades, la clave está en gestionar con acierto la cantidad de deuda asumida, para lo que es esencial mantener una actitud proactiva. En este sentido el presente trabajo es analizar como el apalancamiento financiero impacta en la estructura de capital de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; durante el periodo 2006-2007.

INTRODUCCIÓN

La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, fue creada con el objeto principal "de comprar y vender materiales y equipos de oficinas, de computación, electrónicos y de telecomunicaciones en general, equipos de construcción, elaboración y ejecución de proyectos de construcción civil, construcciones de obras civiles, entres otros". Sin embargo, existen en la empresa momentos en donde los fondos necesarios para lograr los objetivos no son suficientes. Debido a esto surge la posibilidad de recurrir a una fuente de financiamiento, como lo es el apalancamiento financiero para así poder cumplir con los objetivos planteados.

La adquisición de préstamos es una de las manera de adquirir fondos, en la cual se tiene que analizar diversos factores que influyen de manera determinante en la decisión del apalancamiento financiero, este apalancamiento puede ser usado para incrementar los rendimiento de los accionistas, sin embargo su uso implica un riesgo inherente que puede producir dificultades que lleven a la empresa a la quiebra o bien poder determinar la cantidad máxima de deuda que puedan soportar las operaciones de la misma.

Cuando una empresa tiene algún financiamiento por vía de deuda, una porción de sus costos de financiamiento es fijo, más no variable, entonces podríamos decir, que el apalancamiento financiero sustituye los pagos fijos a los acreedores por pagos variables a los accionistas.

Toda empresa que usa el financiamiento por medio del apalancamiento financiero tiene tres implicaciones de gran importancia:

- Al obtener fondos a través de deudas, los accionistas pueden mantener el

control de la empresa con una inversión limitada.

- Los acreedores contemplan el capital contable o los fondos proporcionados por los dueños para contar con un margen de seguridad; cuando los accionistas han proporcionado tan solo una pequeña parte del apalancamiento total, es decir; los riesgos de esta empresa lo corren principalmente los acreedores.
- Si esta empresa obtiene un mayor rendimiento sobre las inversiones financiadas con fondos solicitados en préstamos el capital de los dueños se ve aumentado o apalancado.

CAPITULO I

NATURALEZA DEL PROBLEMA

1.1 Planteamiento Del Problema:

El apalancamiento financiero es el resultado del uso de los activos de costos fijos con el propósito de incrementar las riquezas para los propietarios y accionistas de una determinada empresa, por lo tanto este proporciona la información necesaria para determinar cómo y en qué momento se debe negociar con el capital ajeno; para hacerlo rendir al máximo, sin embargo, este posee una gran desventaja, ya que bien puede usarse para incrementar las utilidades de los accionistas, o bien producir riesgos que impliquen la quiebra de la empresa.

El apalancamiento puede surgir como una estrategia que promueve la producción de una empresa, a pesar de su desventaja, su uso ayuda al desarrollo óptimo y si existe una buena gerencia puede elevar a la cúspide los ingresos y beneficiar de esta manera a todos los integrantes de la misma.

Pese a las implicaciones negativas que produce el apalancamiento en una determinada empresa, el apalancamiento financiero es un tema que se debe ser de conocimiento de los gerentes financieros de las organizaciones, ya que esto proporciona una herramienta estratégica de satisfacer el afán de lucro tanto de las empresas como los accionistas

En función de esto la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; dedicada a la compra y venta al mayor y al detal de materiales y equipos de oficinas, equipos de computación, elaboración y ejecución de obras civiles, entre otros, utiliza el apalancamiento financiero como el financiamiento para llevar a cabo sus nuevos

proyectos de inversión.

En este sentido el presente trabajo de investigación pretende analizar cómo el apalancamiento financiero impacta en la estructura de capital de la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.

En aras de responder esta interrogante se proponen revisar los siguientes aspectos:

- ¿Qué importancia tiene el apalancamiento financiero en la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A?
- ¿Cuáles son las actividades la que se dedica la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A?
- ¿Cuáles son los diferentes capitales usados por la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A?
- ¿Cuáles son los riesgos que ocasionan su uso inadecuado?
- ¿Cómo influye el apalancamiento financiero en el rendimiento de las utilidades de la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, y el beneficio de los accionistas?
- ¿Cuáles son los métodos de análisis para determinar la estructura óptima del capital de la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A?
- ¿Cómo impacta las utilidades en la estructura de capital de la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A?
- ¿Cuál son los beneficios que traería para la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, y de los accionistas el apalancamiento financiero en el rendimiento sobre las utilidades?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo General:

Analizar el apalancamiento financiero y su impacto en la estructura de capital de la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A. En el período 2006-2007.

1.2.2 Objetivos Específicos:

- Describir la importancia, los tipos, sus ventajas y desventajas del apalancamiento financiero.
- Señalar las actividades a las que se dedica la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.
- Analizar las funciones de La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.
- Describir los diferentes capitales usados por la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.
- Determinar el impacto de las utilidades de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A en su estructura de capital.
- Aplicar los método vertical y horizontal de análisis para determinar la estructura óptima del capital de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A
- Determinar la influencia del apalancamiento financiero en el rendimiento de las utilidades de la empresa y los beneficios de los accionistas.
- Determinar los beneficios que traerá para la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A y para los accionistas el apalancamiento financiero en el rendimiento de las utilidades

1.3 Justificación

El propósito de la realización de este trabajo de investigación es proporcionar información concerniente a la utilización del apalancamiento financiero y su impacto en la estructura de capital de la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART C.A

La estructura de capital se refiere a la proporción de financiamiento de deuda que tiene la empresa y su razón de apalancamiento, es decir; la conformación de los pasivos y el capital contable, en especial la razón de deuda a capital contable y la mezcla de documentos de vencimientos a corto y a largo plazo.

La empresa de utilizar el apalancamiento, indudablemente debe considerar las diversas alternativas de financiamiento posibles, destacando entre ellas, la inversión de acciones, reinversión de utilidades o adquisición de préstamos, tomando en cuenta las que presentan mayor posibilidad de obtener los recursos necesarios para utilizarlos en la expansión de la empresa.

El estudio planteado ayudará entre otras alternativas a demostrar que el apalancamiento financiero impacta en la estructura de capital de la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART C.A, de igual forma como éste contribuye en el desarrollo de nuevos proyectos.

1.4 Marco Teórico O Referencial

1.4.1 Antecedentes

En varias oportunidades se realizó el estudio del apalancamiento financiero en

diferentes organizaciones del país, A continuación se hace referencia a dos de ellas:

Moreno (1999). En su trabajo de investigación titulado: Análisis y Síntesis de los Cursos Especiales de Grado. El Apalancamiento Financiero y su Impacto en la Estructura de Capital. Llegando a las siguientes conclusiones:

En virtud de que aumentó los costos fijos operativos de una empresa obliga a lograr un volumen de ventas mayor para no incurrir en pérdidas, y por ende aumenta el riesgo de no estar en capacidad de cubrir todos los costos operativos, la cuantía de apalancamiento operativo a usar dependerá de la actitud de la gerencia hacia los riesgos que introduce su empleo versus las atractivas utilidades operativas que se obtendrán antes los esperados momentos.

Aunque el apalancamiento operativo y financiero afectan aspectos diferentes de las operaciones de la empresa, están relacionadas. En este sentido mientras mayor sea el riesgo comercial u operativo, menos endeudamiento deberán emplearse. Por esto, la necesidad de balancear el riesgo comercial y el riesgo financiero, de manera de que el riesgo total de la empresa se mantenga en el nivel aceptable.

El apalancamiento financiero aumentará sin límites sino fuera por el efecto de la quiebra el aumento se vería en el rendimiento sobre la inversión de los dueños y el precio de las acciones de la empresa.

Si bien el apalancamiento financiero de la posibilidad de incrementar las ganancias a disposición de los accionistas comunes de una empresa, su uso trae consigo el riesgo de que se obtengan bajos rendimientos y que el negocio se oriente bajo la quiebra cuando desmejore la capacidad de ganancias y se usa para la forma irracional. Por esto se dice que el apalancamiento es un arma de doble filo.

Partiendo de las siguientes conclusiones Moreno propuso la siguiente recomendación:

Con este trabajo se ha proporcionado información básica que sobre el apalancamiento debería saberse. Sin embargo, sabemos que es un punto algo difícil de comprender para quienes no están acostumbrados a hacer razonamiento como los que se presentan en algunas secciones del trabajo. Además el uso del apalancamiento financiero tienen algunas implicaciones adicionales algo complejas que no fueron consideradas, puesto que la intención de este trabajo de grado es proporcionar un material sencillo y didáctico acerca de lo que constituye la esencia del apalancamiento de la estructura de capital y los beneficios que aportan a los propietarios de las empresas.

Por estas razones se quiere recomendar a los estudiantes y gerentes financieros interesados en el tema, profundizar en el mismo a través de unas revisiones bibliográficas donde se encuentran con situaciones interesantes que tienen relación con el tema tratado y que deben ser consideradas cuando se toman decisiones financieras sobre la estructura de capital.

Lacove y Fleming (1995). En su trabajo de investigación titulado Análisis y síntesis de los Cursos Especiales de Grado. Mal Estado de la Vialidad Rural del Municipio Sotillo, Causas y Consecuencias del Apalancamiento. Impacto de la Reforma Fiscal. Llegando a la siguiente conclusión:

Una vez concluido el presente trabajo estamos en capacidad de decir que cuando un empresario decide realizar una inversión en determinada actividad-agrícola-industrial o de servicio asume generalmente un riesgo que va asociado al tipo del negocio que emprende. Pero, además; la forma cómo este empresario determinará su riesgo financiero. Por que el empresario puede decidir correr con él, como accionistas, el riesgo de la empresa, o bien puede decidir utilizar dinero prestado por otros para complementar el capital de riesgo y que llamamos apalancamiento de fondos propios con préstamos.

También se debe pensar a que fuente recurrir cuando el funcionamiento sea a través de terceros y es donde entra a jugar muy importante los mercados de capitales ya que posee instrumentos financieros adecuados a las necesidades de los empresarios que son las fuentes de fondos para la inversión directa.

1.5 Metodología

La metodología que se utilizó para realizar esta investigación fue la siguiente:

1.5.1 Investigación Documental

Porque se basó en la obtención y análisis de datos provenientes del material impreso u otros tipos de documentos.

Balestrini (1987:5). Plantea que una investigación documental:

Es aquella que proporciona la información necesaria de todo lo que se ha publicado del tema. Sin embargo, para que esta fase proporcione la mayor cantidad y calidad de información posible; a objeto de ser estudiada con mayor efectividad y eficiencia, es importante que se conozcan y puedan ubicarse las fuentes de datos bibliográficos.

1.5.2 Investigación De Campo:

Porque nos permitió obtener datos en forma directa sobre la empresa.

Sabino (1994:98). Plantea que una investigación decampo:

Es cuando los datos de interés se recogen en forma directa de la realidad donde ocurren los hechos, sin la manipulación alguna por parte del investigador”.

1.5.3 Fuentes De Información:

- Fuente primaria: Director General, Administrador, Contador Público, Jefe del Departamento de Contabilidad. Jefe del Departamento de Presupuesto, Profesionales en la materia.

- **Fuente secundaria:** Todos los documentos relacionados con el tema, entre ellos; tesis de grado, instructivos, Internet, revistas, textos bibliográficos,, otros.

1.5.4 Técnicas E Instrumentos De Recolección De Datos:

- **Observación Directa:** Nos permitió observar la necesidad del apalancamiento financiero que tiene la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART C.A, para llevar a cabo sus nuevas inversiones.
- **Entrevista:** Nos permitió obtener información a través del personal de Administración sobre el apalancamiento financiero.

CAPITULO II

ASPECTOS TEÓRICOS DE LA COMERCIALIZADORA EQUIPART; C.A.

2.1 Origen De La Comercializadora Equipart, C.A.

La sociedad denominada COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, fue registrada el 28 de Mayo del 2.003, en el registro Mercantil Primero de la circunscripción en Cumaná, estado Sucre; bajo el tomo A-03 segundo trimestre Nro 61, folio 176 al 179. Su objetivo principal está relacionado con la compra – venta de materiales y equipos de oficinas, papelerías, equipos de computación, electrónicos y de telecomunicaciones en general, línea blanca y electrodomésticos, equipos y materiales de seguridad industrial, equipos y materiales de construcción, materiales de ferreterías, suministros de productos alimenticios de cualquier tipo, transportación de maquinarias industriales, elaboración y ejecución de proyectos de construcción civil y construcción de obras civiles.

2.2 Misión De La Comercializadora Equipart, C.A.

La misión de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A es lograr ser una empresa sólida a través de las ventas de artículos y equipos de oficinas, papelerías y equipos de computación a un precio accesible en el mercado, con el propósito de que los clientes puedan adquirirlos y obtener así buenos resultados que puedan hacer que la empresa se mantenga en marcha de manera eficaz.

3.3 Visión De La Comercializadora Equipart, C.A.

La visión de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A. es expandirse en el

mercado a través de las ventas de artículos y equipos de oficinas, papelerías y equipos de computación, que puedan satisfacer las necesidades de los clientes para así lograr ser una empresa que pueda distribuir sus artículos y equipos en todo el territorio nacional.

2.4 Estructura Organizativa De La Comercializadora Equipart, C.A.

La estructura organizativa se refiere a la forma en que se dividen, agrupan y coordinan las actividades de la organización en cuanto a las relaciones entre los gerentes y los empleados, entre gerentes y gerentes y entre empleados y empleados". (J Stoner y R. Freeman, 1989: 361).

Otra definición de la estructura organizativa la define (R. Melinkoof, 1982: 35). " La estructura de una organización se crea para realizar las funciones, las actividades y para cumplir los deberes y las responsabilidades de los componentes sociales de la organización. A través de esa estructura se delega autoridad, se establecen las responsabilidades y, en función de éstas, las distintas posiciones en la estratificación jerárquica".

En este sentido, la estructura organizativa de una empresa comprende las funciones y responsabilidades, que se llevan a cabo en cada departamento que la conforman; delegando a su vez autoridad de manera ascendente, es decir desde el departamento con mayor jerarquía hacia sus departamentos inferiores.

La comercializadora EQUIPART, C.A está estructurada de la siguiente manera: (Ver anexo # 1 en página 94).

- **Presidente.**

Es uno de los accionistas de la empresa; a este le corresponde la máxima responsabilidad en todo lo relativo a los fines de la empresa y la ejecución de sus funciones, dentro de las normas y condiciones que rigen a ésta.

Depende de él: el departamento de contabilidad, el departamento de personal y el departamento de Administración. Sus funciones son:

1. Dictar el reglamento interno de la empresa.
2. Aprobar, reformar o rechazar los presupuestos.
3. Disponer de los gastos ordinarios Y extraordinarios.
4. Establecer las reglas y principios para la buena marcha de la empresa.
5. Ejercer la dirección y representación de la empresa.
6. Contratar los préstamos para la empresa.

- **Asesoría Legal.**

Este departamento se encuentra en unidad de staff, de carácter interno. La cual se encarga de Asesorar al presidente de la empresa de manera legal o jurídica.

Es una asesoría legal permanente, que realiza todos y cada uno de los actos y hechos jurídicos que aseguren el patrimonio de la entidad; tiene como funciones las

siguientes:

1. Asesorar a la empresa en asuntos administrativos, presupuestarios, tributarios y del personal.

2. Actualización de Normas legales.

3. Preparar y transmitir las demandas de amparos, relacionadas con la materia laboral, fiscal y de seguro social fiscalmente.

4. Intervenir y en su caso elaborar las actas administrativas dentro de la empresa.

- **Departamento de administración.**

En este Departamento se efectúan todas las actividades correspondientes a la administración de la empresa, tomando en cuenta factores como la efectividad y la rentabilidad de la misma. Es una de las áreas de la compañía que mayor contacto tienen con el personal. Sus actividades se centran en la contratación de recursos humanos, realización y pago de nómina, así como lo referente a la contabilidad, facturación, cobranza, compras, depósito y recepción de avisos. Este departamento a su vez depende del Presidente de la empresa, y tiene como función:

1. Alcanzar en forma eficiente y eficaz los objetivos de la empresa.

2. Permitirle a la empresa tener una perspectiva más amplia del medio en el cual se desarrolla.

3. Asegurar que la empresa produzca o preste sus servicios.

4. Determinar la tasa optima de crecimiento de ventas.

5. Decidir de la mejor forma el financiamiento de los activos mediante la solicitud de préstamos (deuda) o a través de las ventas de acciones (capital contable).

6. Disponer bajo que términos de crédito los clientes podrán hacer sus compras, la cantidad de inventario que deberá mantener la empresa y la cantidad de fondo de efectivos que se deberá tener a la mano.

7. Control de compras y ventas.

8. Facturación de compras.

9. Elaboración de nóminas y su control.

10. Elaboración de órdenes de pago.

11. Depósitos bancarios de ventas.

- **Departamento de compras.**

Es el encargado de realizar las adquisiciones relacionadas con el objetivo principal de la empresa, necesarias en el momento debido, con la cantidad y calidad requerida y a un precio adecuado. Este depende del departamento de Administración.

Sus funciones:

1. Adquirir los materiales y equipo, necesarios para el logro de los objetivos de la empresa, ajustándose a los precios, calidad, cantidad, condiciones de entrega y condiciones de pago.

2. Almacenar la mercancía adquirida de acuerdo a sus dimensiones.

3. Proveer de materiales necesarios a las demás áreas.

- **Departamento de almacén.**

Este se encarga del cuidado y mantenimiento de la mercancía en el almacén, y depende del departamento de Administración.

Sus funciones son:

1. Mantener los artículos y equipos de oficinas, papelerías y equipos de computación cubiertos de incendios, robos y deterioros.

2. Permitir a las personas autorizadas el acceso a los artículos y equipos de oficina, papelerías y equipos de computación almacenados.

3. Mantener en constante información al departamento de compras, sobre las existencias reales de los artículos y equipos de oficina, papelerías y equipos de computación almacenados.

4. Llevar en forma minuciosa controles sobre los artículos y equipos de oficina,

papelerías y equipos de computación almacenados (entradas y salidas).

5. Vigilar que no se agoten los artículos y equipos de oficina, papelerías y equipos de computación almacenados (entradas y salidas).

- **Departamento de ventas.**

El departamento de ventas es el encargado de persuadir a un mercado de la existencia de un producto, valiéndose de su fuerza de ventas o de intermediarios, aplicando las técnicas y políticas de ventas acordes con el producto que se desea vender.

Es responsabilidad del gerente es establecer la organización, determinar los procedimientos, dirigir el personal administrativo, coordinar el trabajo de los miembros del departamento, llevar el registro de las ventas y asignar tareas a los jefes de las diversas secciones del mismo, este depende del departamento de Administración.

Sus funciones más resaltantes son:

1. Desarrollar y manipular el producto.
2. Distribuir físicamente el producto.
3. Crear Estrategias de ventas.
4. Seleccionar el mejor financiamiento para las ventas.

5. Elaborar presupuestos y costos de Ventas.
 6. Realizar estudio de mercado.
 7. Promocionar las ventas.
 8. Planear las Ventas.
 9. Controlar los servicios técnicos o mecánicos.
 10. Supervisar el personal de ventas.
 11. Realizar la compra de mercancía a los proveedores.
 12. Elaboración de los presupuestos de los clientes.
 13. Atención al público en lo referente a las ventas.
- **Departamento de personal.**

Este departamento además de contribuir al objetivo de incrementar la ventaja competitiva, también debe cubrir objetivos de carácter social, funcional y personal. Los objetivos sociales asumen en parte la forma de determinadas normativas de carácter legal. Los objetivos funcionales añaden una dimensión profesional y ética a los desafíos que enfrenta el administrador de recursos humanos. Sin embargo, los objetivos de carácter personal de cada integrante de la organización se hacen más importantes y complejos a medida que disminuye la velocidad en el crecimiento demográfico de la fuerza de trabajo y se incrementa su diversidad.

Dentro de sus principales funciones tenemos:

1. Elaborar y gestionar los movimientos de altas tasas de rotación de personal.
2. Supervisar el correcto trámite de los movimientos, ante la instancia correspondiente.
3. Verificar los registros de asistencia del personal administrativo, de base y de confianza.
4. Recibir y distribuir el pago de prestaciones contractuales pactadas.
5. Mantener actualizado los expedientes del personal que labora en la empresa.
6. Recibir y en su caso autorizar, las justificaciones de falta de asistencia del personal administrativo.

- **Departamento de contabilidad.**

Este departamento se encarga de recoger todas las informaciones de la empresa como resultado de sus operaciones, valiéndose de recursos como formularios, reportes, libros, facturas, etc. y que presentados a la gerencia le permitirán a la misma tomar decisiones financieras. Éste depende del Presidente. Sus funciones son:

1. Controlar que los recursos de la entidad puedan ser administrados en forma eficaz.

2. Recibir toda la facturación relacionadas a las compras y ventas de los materiales y equipos para su posterior registro.

3. Informar a través de los estados financieros los efectos de las operaciones practicadas.

4. Realizar y llevar un control de inventario de manera periódica.

5. Conocer cuáles son y a cuánto asciende los recursos, deudas, patrimonio, productos y gastos.

6. Observar y evaluar el comportamiento de la entidad.

7. Evaluar los recursos obtenidos previamente determinados.

8. Comparar los resultados obtenidos contra los de otros periodos y otras empresas.

9. Registro de las operaciones de la empresa.

10. Elaboración de la declaración de renta, IVA, Alcaldía, retenciones del ISLR.

11. Elaboración de los presupuestos al departamento de Administración.

CAPITULO III

ASPECTOS TEÓRICOS DEL APALANCAMIENTO

3.1 Definiciones De Apalancamiento.

“El apalancamiento es el resultado del uso de los activos o fondos de costos fijos (material directo, mano de obra directa y carga fabril); con el propósito de incrementar los rendimientos para los propietarios de la empresa” (Gitman, 1975:391).

“Es cuando una empresa pide dinero a préstamo, la cual promete hacer una serie de pagos fijos. Puesto que los accionistas consiguen solo lo que queda después de haber pagado a los acreedores” (Brealey, 1998: 555).

En este sentido, podemos decir que el apalancamiento consiste en el hecho de que la empresa se apoye en una deuda para incrementar o generar ganancias, es decir, es la forma de endeudamiento o financiamiento que utilizan las empresas para hacer nuevas inversiones y pagar sus pasivos.

3.2 Importancia Del Apalancamiento.

Es importante, porque describe la capacidad de activos o fondos de costos fijos, con el propósito de maximizar las utilidades de los accionistas y que los cambios propicien variaciones tanto en el nivel de rendimiento como en el de riesgo correspondiente.

Además le proporciona a la empresa la cantidad de dinero necesario para que esta pueda realizar sus inversiones y cubrir sus deudas, permitiéndoles a los

accionistas obtener mayores rendimientos en sus negociaciones.

3.3 Causas Del Apalancamiento.

Existen muchas causas que dan origen a que las empresas recurran a algún tipo de apalancamiento. Se consideran los más importantes aquellos que se refieren a las políticas de trabajar con dinero que no son propios de la empresa, recurriendo así a la ayuda de terceras personas para su obtención. En este sentido los recursos suelen ser utilizados en la expansión de la empresa, en inversiones de reconversión y reinversión.

3.4 Consecuencias Del Apalancamiento.

Entre las consecuencias más resaltantes podemos mencionar:

- Aumento de las utilidades por acción y el rendimiento sobre el capital contable.
- Aumento de los cargos financieros fijos sobre la deuda que se vende para obtener financiamiento.
- Puede generar las faltas de capacidad para pagar las obligaciones correspondientes al préstamo.
- Aumenta el riesgo financiero.
- Genera un nivel mayor de utilidades antes de impuestos e intereses.

3.5 Tipos De Apalancamiento.

3.5.1 Apalancamiento Financiero.

Según Weston, J. (1994:802). " El apalancamiento financiero es la medida en la cual se usan valores de rentas fijas (deudas y acciones preferentes) en la estructura de capital de una empresa".

Según Besley y Britgham. (1995:398). "El apalancamiento financiero se define como el uso potencial de costos financieros fijos para magnificar los efectos que producen los cambios de las utilidades antes de intereses e impuesto (UAII) en las utilidades por acción (UPA) de la empresa. Este apalancamiento se produce por la presencia de costos financieros fijos en la corriente de ingresos de la empresa".

Adicionalmente debemos indicar que esta es la razón del valor en libros de la deuda total o los activos totales, con base en la terminología del valor en libro o el valor del mercado de la deuda del valor total de la empresa se utilizan la terminología del valor del mercado.

Por otra parte, es el efecto que introduce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios. La variación resulta más proporcional a 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.

3.5.1.1 Clasificación Del Apalancamiento Financiero.

En cuanto al apalancamiento financiero este se clasifica en:

1. Apalancamiento financiero positivo: cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es productiva, es decir; cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa es mayor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.

2. Apalancamiento financiero negativo: cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es improductiva, es decir; cuando la tasa de rendimiento que se alcanzan sobre los activos de la empresa, es menor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.

3. 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.

3.5.1.2 Riesgos Del Apalancamiento Financiero.

Según WESTON, J. (1994:802) "El riesgo financiero consiste en el riesgo adicional que recae sobre los accionistas comunes como resultado del uso del apalancamiento financiero".

Además es una eventual incapacidad para absorber los costos financieros. Ya que el incremento del apalancamiento trae consigo un riesgo mayor, debido a que los riesgos financieros aumentados requieren que la empresa mantenga un nivel mayor de utilidades antes de intereses e impuestos (UAII) a fin de permanecer en el negocio.

Por otra parte, es el riesgo adicional superior al riesgo básico de negocio, que soportado por accionistas comunes; resulta del uso de alternativas de financiamiento con pagos periódicos fijos, tales como deudas y acciones preferentes, ocasionando

para los accionistas el no poder cumplir con sus obligaciones financieras.

3.5.1.3 Grado De Apalancamiento Financiero (Gaf).

Según Besley y Brigham. (1995:5). El grado de apalancamiento financiero se define como “el cambio porcentual de las utilidades por acción (UPA), que resulta de un cambio porcentual determinado de las utilidades antes de intereses e impuestos (UAII) ”.

No obstante, siempre que el cambio en porcentaje de las utilidades por acción (UPA), resultante de un cambio dado en porcentajes específicos de las utilidades antes de intereses e impuestos (UAII), sea mayor que el cambio porcentual de las utilidades antes de intereses e impuestos, existirá apalancamiento financiero. Esto significa que siempre que el GAF sea mayor que 1, existirá apalancamiento financiero.

El grado de apalancamiento financiero puede medirse mediante la siguiente ecuación:

$$GAF = \frac{\text{cambio \% de las UPA}}{\text{cambio \% de las UAII}}$$

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

3.5.1.4 Ventajas Del Apalancamiento Financiero.

Entre las ventajas que produce adquirir financiamiento mediante deudas o colocación de acciones tenemos:

1. El apalancamiento financiero proporciona la información necesaria para determinar cómo y en qué momento se puede negociar con el capital ajeno para hacerlo rendir al máximo.

2. Una vez que la empresa utiliza el apalancamiento financiero no es necesario para los accionistas la venta de sus acciones.

3. Los propietarios pueden beneficiarse del apalancamiento porque éste amplifica las utilidades, y por lo tanto, el rendimiento para los accionistas.

3.5.1.5 Desventajas Del Apalancamiento Financiero.

En cuanto a las desventajas del apalancamiento financiero tenemos:

1. Mientras mayor sea el riesgo financiero que una empresa desee asumir, mayor será la cantidad de apalancamiento financiero que debe utilizar.

2. Cuando una empresa utiliza apalancamiento financiero de manera continua, sin la cancelación de sus deudas, obligan a los accionistas a la venta de sus acciones.

3. A medida que la empresa utiliza una cantidad excesiva de deuda se generan dificultades financieras, lo que conduciría finalmente a la quiebra.

3.5.2 Apalancamiento Operativo.

Según WESTON, J (1994: 817). El apalancamiento operativo lo define como el uso potencial de costos operativos fijos para magnificar los efectos de los cambios que ocurren en las ventas sobre las utilidades de la empresa antes de interés e impuestos (UAI).

Cabe destacar que resulta de la existencia de costos operativos fijos en la corriente de ingresos de la empresa; por lo que, los cambios que ocurren en los costos operativos fijos afectan el apalancamiento operativo de manera significativa, ya que muchas empresas incurren más en costos fijos que variables.

3.5.2.1 Riesgo Del Apalancamiento Operativo.

Este riesgo puede considerarse como la incertidumbre inherente a las proyecciones de los rendimientos futuros sobre los activos (ROA), o de los rendimientos sobre el capital contable (ROE), por lo tanto, la deuda que usa la empresa es el determinante individual más importante de la estructura de capital y es el que denota el nivel de riesgo de las operaciones de la compañía, el cual describe la relación entre las ventas de la misma y sus utilidades antes de intereses e impuestos.

3.5.2.2 Grado De Apalancamiento Operativo (Gao).

Según Besley y Brigham (1995:396). El grado de apalancamiento financiero "es la medida numérica del apalancamiento operativo de la empresa". En este mismo sentido, se define como el cambio porcentual en el ingreso en operación, asociado con un cambio porcentual determinado en las ventas. El grado de apalancamiento operativo puede medirse mediante la siguiente ecuación:

$$GAO = \frac{\text{cambio \% en la UAII}}{\text{cambio \% en las ventas}}$$

3.5.3 Apalancamiento Total.

Según Bresley y Brigham (1995.401). "Es el efecto combinado que producen el apalancamiento operativo y financiero en el riesgo de la empresa. Este efecto combinado, llamado por muchos autores apalancamiento total, se define como el uso potencial de costos fijos, tanto operativos como financieros, para magnificar, el efecto de los cambios que ocurren en las ventas sobre las utilidades por acción de la empresa". Se considera, por tanto, este apalancamiento es el impacto total que producen los costos fijos en la estructura operativa y financiera de la empresa.

3.5.3.1 Grado De Apalancamiento Total (Gat).

Según Bresley y Brigham (1995.401). "Es la medida numérica del apalancamiento total de la empresa. Se calcula de la misma manera que se determina el apalancamiento operativo y financiero".

Se puede decir que es la combinación de ambos grados de apalancamientos (GAF y GAO); lo que significa, que mientras más grande sea el grado de apalancamiento operativo, más sensible será la utilidad antes de intereses e impuestos, a los cambios de ventas; y mientras más grande sea el grado de apalancamiento financiero, más sensible serán las utilidades por acción antes los cambios de la utilidad antes de intereses e impuestos. Se puede calcular de la siguiente manera:

$$GAT = GAF * GAO$$

3.5.3.2 Relación Entre Los Apalancamientos Operativo, Financiero Y Total.

Según COPELAND, T (1995:651). "El apalancamiento operativo es una forma de medir el riesgo comercial de una compañía. Este apalancamiento ocasiona que un cambio del volumen de las ventas ejerza un efecto amplificado sobre las utilidades, antes de intereses e impuestos. Como se conoce, al imponerse el apalancamiento operativo, los cambios en las utilidades antes de intereses e impuestos tendrán un esfuerzo amplificado sobre los ingresos netos, sobre el capital contable y sobre las utilidades por acción. Por lo tanto, si una empresa utiliza una cantidad considerable, tanto de apalancamiento financiero como operativo, aun los cambios más pequeños de niveles de ventas producirán amplias fluctuaciones en los ingresos netos, en el capital contable y en las utilidades por acción".

El apalancamiento total refleja el impacto combinado del apalancamiento operativo y financiero en la empresa. Los apalancamientos operativos y financieros elevados generan que el apalancamiento total sea alto, y si éstos (los apalancamientos operativos y financieros) son bajos, de igual modo generan que el apalancamiento total descienda.

3.6 Razones Financieras.

Uno de los instrumentos más usados para realizar análisis financieros es el uso de las razones financieras, ya que éstas pueden medir en un alto grado la eficacia y comportamiento de la empresa.

Sin embargo, estas presentan una perspectiva amplia de la situación financiera,

pueden precisar el grado de liquidez, de rentabilidad, el apalancamiento financiero, la cobertura y todo lo que tenga que ver con su actividad.

Cierto es que las razones financieras son comparables con empresas de la competencia y llevan al análisis y reflexión del funcionamiento de la misma frente a sus rivales. Entre estas tenemos:

3.6.1 Razón De Liquidez.

La liquidez de una organización es juzgada por La capacidad para saldar las obligaciones a corto plazo que se han adquirido a medida que éstas se vencen. Se refieren no solamente a las finanzas totales de la empresa, sino a su habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes. De ésta razón se derivan las siguientes:

3.6.1.1 Capital Neto De Trabajo (CNT)

Esta razón se obtiene al descontar de las obligaciones de la empresa todos sus derechos.

$$CNT = \textit{Activo circulante} - \textit{pasivo circulante}$$

3.6.1.2 Índice De Solvencia (IS)

Este considera la verdadera magnitud de la empresa en cualquier instancia del tiempo y es comparable con diferentes entidades de la misma actividad.

$$IS = \frac{\textit{Activo total}}{\textit{Pasivo total}}$$

3.6.1.3 Prueba Del Acido (ACIDO)

Esta prueba es semejante al índice de solvencia, pero dentro del activo circulante no se tiene en cuenta el inventario de productos, ya que éste es el activo con menor liquidez.

$$ACIDO = \frac{\textit{Activo circulante} - \textit{inventario}}{\textit{Pasivo circulante}}$$

3.6.1.4 Rotación De Inventario (RI):

Este mide la liquidez del inventario por medio de sus movimientos, durante el periodo.

$$RI = \frac{\textit{Costo de lo vendido}}{\textit{Pr omedio del inventario}}$$

3.6.1.5 Plazo Promedio De Inventario (PPI):

Representa el promedio de días que un artículo permanece en el inventario de la empresa.

$$PPI = \frac{360}{\text{Rotación del inventario}}$$

3.6.1.6 Rotación De Cuentas Por Cobrar (RCC):

Mide la liquidez de las cuentas por cobrar por medio de su rotación.

$$RCC = \frac{\text{Ventas anuales a credito}}{\text{Promedio de cuentas por cobrar}}$$

3.6.1.7 Plazo Promedio De Cuentas Por Cobrar (PPCC):

Es una razón que indica la evaluación de la política de crédito y cobro de la empresa.

$$PPCC = \frac{360}{\text{Rotación de las cuentas por cobrar}}$$

3.6.1.8 Rotación De Las Cuentas Por Pagar (RCP):

Sirve para calcular el número de veces que las cuentas por pagar se convierten en efectivo en el curso del año.

$$RCP = \frac{\text{Compras anuales a crédito}}{\text{Promedio de las cuentas por pagar}}$$

3.6.1.9 Plazo Promedio De Las Cuentas Por Pagar (PPCP):

Permite vislumbrar las normas de pago de la empresa.

$$PPCP = \frac{360}{\text{Rotación de las cuentas por pagar}}$$

3.6.2 Razón De Endeudamiento.

Esta razón indica el monto del dinero de terceros que se utilizan para generar utilidades, estas son de gran importancia ya que estas deudas comprometen a la empresa en el transcurso del tiempo. De ésta razón se derivan las siguientes:

$$RE = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

3.6.2.1 Razón Pasivo – Capital (RPC):

Indica la relación entre los fondos a largo plazo que suministran los acreedores y los que aportan los dueños de las empresas.

$$RPC = \frac{\textit{Pasivo a largo plazo}}{\textit{Capital contable}}$$

3.6.2.2 Razón Pasivo A Capitalización Total (RPCT):

Tiene el mismo objetivo de la razón anterior, pero también sirve para calcular el porcentaje de los fondos a largo plazo que suministran los acreedores, incluyendo las deudas de largo plazo como el capital contable.

$$RPCT = \frac{\textit{Deudas a largo plazo}}{\textit{Capitalización total}}$$

3.6.3 Razón De Rentabilidad.

Esta razón permite analizar y evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel dado de ventas, de activos o a la inversión de los dueños. De estas se derivan las siguientes:

3.6.3.1 Margen Bruto De Utilidades (MB):

Indica el porcentaje que queda sobre las ventas después que la empresa ha pagado sus existencias.

$$MB = \frac{\text{Ventas} - \text{costo de venta}}{\text{Ventas}}$$

3.6.3.2 Margen De Utilidades Operacionales (MO):

Representan las utilidades netas que gana la empresa en el valor de cada venta. Estas se obtienen deduciéndoles los cargos financieros y determinan solamente la utilidad de la operación de la empresa.

$$MO = \text{Utilidad bruta en ventas} - \text{gastos opracionales}$$

3.6.3.3 Margen Neto De Utilidades (MNU):

Determina el porcentaje que queda en cada venta después de deducir todos los gastos, incluyendo los impuestos.

$$MNU = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}}$$

3.6.3.4 Rotación Del Activo Total (RAT): I

Indica la eficiencia con que la empresa puede utilizar sus activos para generar ventas.

$$RAT = \frac{\textit{Ventas anuales}}{\textit{Activos totales}}$$

3.6.3.5 Rendimiento De La Inversión (REI):

Determina la efectividad total de la administración para producir utilidades con los activos disponibles.

$$REI = \frac{\textit{Utilidades netas después del impuesto}}{\textit{Activos totales}}$$

3.6.3.6 Rendimiento Del Capital Común (CTP): I

Indica el rendimiento que se obtiene sobre el valor en libro del capital contable.

$$RCC = \frac{\textit{UNDI} - \textit{DP}}{\textit{CC} - \textit{CP}}$$

Dónde:

UNDI = Utilidades Netas después de Impuestos.

DP = Dividendos Preferentes.

CC = Capital Contable.

CP = Capital Preferente.

3.6.3.7 Utilidades Por Acción (UPA):

Representa el total de las ganancias que se obtiene por cada acción ordinaria vigente.

$$UPA = \frac{\text{Utilidades disponibles para acciones ordinarias}}{\text{Número de acciones ordinarias en circulación}}$$

3.6.3.8 Dividendo Por Acción (DPA):

Este representa el monto que se paga a cada accionista al terminar el periodo de operaciones.

$$DPA = \frac{\text{Dividendos pagados}}{\text{Número de acciones ordinarias vigentes}}$$

3.6.4 Razón De Cobertura.

Esta razón evalúa la capacidad de la empresa para cubrir determinados cargos fijos, se relaciona mas frecuentemente con los cargos fijos que resultan por las deudas de la empresa y de esta se derivan las siguientes:

3.6.4.1 Veces Que Ha Ganado El Interés (VGI):

Calcula la capacidad de la empresa para efectuar los pagos contractuales de intereses.

$$VGI = \frac{UAI}{Erogación\ anual\ por\ intereses}$$

Donde:

UAI = Utilidad antes de intereses e impuestos.

3.6.4.2 Cobertura Total Del Pasivo (CTP):

Esta razón considera la capacidad de la empresa para cumplir sus obligaciones por intereses y la capacidad para rembolsar el principal de los préstamos o hacer abonos a los fondos de amortización.

$$CTP = \frac{UAI}{Intereses + abono\ al\ pasivo\ principal}$$

Donde:

UAI = Utilidad antes de intereses e impuestos.

3.6.4.3 Razón De Cobertura Total (RCT):

Esta razón incluye todos los tipos de obligaciones, tanto los fijos como los temporales, determina la capacidad de la empresa para cubrir todos sus cargos financieros.

$$RCT = \frac{UAPAI}{Intereses + APP + \text{pago de arrendamiento}}$$

Donde:

UAPAI = Utilidades antes de pago de arrendamiento, intereses e impuestos.

APP = Abono al pasivo principal.

3.7 Métodos De Análisis Utilizados En Los Estados Financieros.

Los métodos de análisis se consideran como los procedimientos utilizados para simplificar, separar o de reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los estados financieros, con el objeto de medir las relaciones en un solo periodo y los cambios presentados en varios ejercicios económicos.

De acuerdo con la forma de analizar el contenido de los estados financieros, existen los siguientes métodos de evaluación:

3.7.1 Método De Análisis Vertical.

Se emplea para analizar estados financieros como el balance general y el estado de resultado, comparando las cifras en forma vertical. Del mismo modo este método se aplica de manera total y parcial; ya que compara una partida específica del estado financiero con un total de cada partida y el horizontal se ocupa de los cambios en las cuentas individuales de un periodo a otro.

3.7.2 Método De Análisis Horizontal.

Es un procedimiento que consiste en comparar estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos, para determinar los aumentos y disminuciones o variaciones de las cuentas, de un periodo a otro. Este análisis es de gran importancia para la empresa, porque mediante él se informa si los cambios en las actividades y si los resultados han sido positivos o negativos; también permite definir cuáles merecen mayor atención por ser cambios significativos en la marcha.

Ejemplo:

Tomando los estados financieros de la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, le presentaremos los métodos antes mencionados. (Ver Págs. de la 29 al 36).

**COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A ESTADO
DE RESULTADO METODO VERTICAL
TOTAL I-2006 Y I-2007
EXPRESADOS EN BS.F.**

<u>CUENTAS:</u>	2006	%	2007	%
Ventas netas	111.676,90	100	115.990,49	100
Costo de ventas	70.865,47	63,46	74.573,72	64,29
Utilidad bruta en ventas	40.811,43	36,54	41.416,77	35,71
Costos operacionales	30.696,80	27,49	29.783,02	25,68
Utilidad en operaciones	10.115,63	9,05	11.633,75	10,03

Análisis del método vertical:

- Estado de Resultados:

En el estado de resultado las ventas netas están representadas en un 100%, de igual manera al comparar dichos ingresos con las otras partidas tenemos:

El costo de venta representa un 63,46% en el año 2006 y en el año 2007 un 64,29% a las ventas netas.

En el año 2006 la utilidad bruta absorbe el 36,54% y en el año 2007 un 35,71% a las ventas netas.

Los costos operacionales representan para el año 2006 un 27,49% y en el año 2007 un 25,68% a las ventas neta.

La utilidad generada muestra a su vez un 9,05% en el año 2006 y un 10,03% en el año 2007 a las ventas netas.

COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.MÉTODO
DE ANALISIS VERTICALBALANCE GENERAL
I-2006 Y I-2007EXPRESADOS EN BS. F.

	2006	%	2007	%
ACTIVOS CIRCULANTES:				
Efectivo	33.330,37	23,71	63.473,09	38,24
Cuentas por cobrar	58.445,9	41,58	75.219,74	45,32
Préstamos por cobrar empleados	15.000	10,67	9.713,90	5,85
IVA Crédito fiscal	6.208,55	4,42	5.523,84	3,33
Inventario de mercancía	<u>26.811</u>	<u>19,07</u>	<u>11.000</u>	<u>6,63</u>
Total activo circulante	139.796,38	99,44	164.913,58	99,37
Activos Fijos:				
Mobiliarios y equipos	4.644,07	3,30	4.921,07	2,96
Depc.acuml. mobiliarios y equipo	(3.870,06)	<u>2,75</u>	<u>(3.870,06)</u>	<u>(2,33)</u>
Total activos fijos	<u>774,01</u>	<u>0,55</u>	<u>1.051,01</u>	<u>0,63</u>
Total activos	<u>140.570,40</u>	100	165.981,59	100
PASIVOS CIRCULANTES:				
Cuentas por pagar a proveedores	326,00	0,23	18.859,65	11,36
Préstamos por pagar a proveedores	800,00	0,57	15.500	9,34
Préstamos por pagar ret. del SSO	283,87	0,20	287,44	0,17
Préstamos por pagar ret. de LHV	141,93	0,10	143,72	0,09
IVA, Debito fiscal	<u>12.284,46</u>	<u>8,74</u>	<u>4.331,66</u>	<u>2,61</u>
Total pasivos circulantes	13.836,26	9,84	39.122,47	23,57
Pasivos a Largo Plazo:				
Deuda a largo plazo	46.000	32,72	44.000	26,51
Total pasivos	59.836,26	42,56	83.122,47	23,57
CAPITAL:				
Capital social	49.000	34,86	49.000	29,52
Capital común	20.000	14,23	20.000	12,05
Reserva legal	505,78	0,36	581,69	0,35
Utilidad del ejercicio	10.115,63	7,20	11.633,75	7,01
Utilidad no distribuida	<u>1.112,72</u>	<u>0,79</u>	<u>1.643,68</u>	<u>0,99</u>
Total capital contable	80.734,13	57,44	82.859,20	49,92
Total pasivos y capital	<u>140.570,40</u>	<u>100%</u>	<u>165.981,6</u>	<u>100%</u>

- Balance general:

En el balance general de la COMERCIALIZADORA EQUIPART,C.A; nos muestra que el efectivo representa el 23,71% del activo circulante en el año 2006 y para el año 2007 un 40,69%, produciendo un aumento de un periodo a otro. El activo circulante en forma global aumento en su porcentaje con el activo total debido a los aumentos en las cuentas por cobrar.

Las cuentas por cobrar tienen un cambio significativo ya que aumentaron de Bs.F. 58.445.96 a Bs.F. 82.219.74, es decir de un 41,58% a 49,54% con respecto al activo circulante, aumentando al mismo tiempo las ventas pero no de manera satisfactoria, lo que significa que la mayor parte de las ventas fueron realizadas a créditos.

El inventario de mercancía que representó el 19,07% del activo en el año 2006, pasa en el año 2007 a representar el 6,63%, lo que significa que hubo una disminución debido a la rotación del inventario, es decir que las mercancías están estancadas.

El pasivo circulante fluctúa de 9,84% a 23,57% en el año 2007 con respecto al pasivo y capital total, es decir que los gastos y obligaciones aumentaron en año 2006 con respecto al año 2007, a pesar que la deuda a largo plazo disminuyo de una manera no muy significativa para la misma.

El capital actualizado representa un 57,44% del total pasivo y capital en el año 2006 y en el año 2007 un 49,92% respectivamente.

COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A
ESTADO DE RESULTADO
METODO HORIZONTAL
I-2006 Y I-2007
EXPRESADOS EN BS.F.

<u>CUENTAS:</u>	2006	2007	A Ó D	%
Ventas netas	111.676,90	115.990,49	4.313,58	3,86
Costo de ventas	70.865,47	74.573,72	3.708,25	5,23
Utilidad bruta en ventas	40.811,43	41.416,77	605,34	1,48
Costos operacionales	30.696,80	29.783,02	(913,78)	(2,98)
Utilidad en operaciones	10.115,63	11.633,75	1.518,12	15,01

Análisis del método horizontal:

En este método fue tomado un año base, que siempre es el primer año, en este caso el año base es el 2006.

- Estado de resultados:

En el estado de resultado se reflejan ganancias en ambos períodos de estudios, lo que significa que es favorable para la empresa, a pesar de que los gastos operacionales disminuyeron en un 2,98% con relación al año base, lo que es también beneficioso para la misma porque ha reducido parte de sus gastos.

COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.**MÉTODO DE ANALISIS HORIZONTAL****BALANCE GENERAL****I-2006 Y I-2007****EXPRESADOS EN BS. F.**

	2006	2007	A ó D	%
ACTIVOS CIRCULANTES:				
Efectivo	33.330,37	63.473,09	30.142,72	90,44
Cuentas por cobrar	58.445,96	75.219,74	16.773,78	28,70
Préstamos por cobrar empleados	15.000	9.713,90	(5.286,10)	(35,24)
IVA Crédito fiscal	6.208,55	5.523,84	(684,70)	(11,03)
Inventario de mercancía	<u>26.811</u>	<u>11.000</u>	<u>(15.811,50)</u>	<u>(58,97)</u>
Total activo circulante	139.796,38	164.913,58	25.134,19	17,98
Activos Fijos:				
Mobiliarios y equipos	4.644,07	4.921,07	277,00	5,96
Depc.acuml. mobiliarios y equipos	(3.870,06)	<u>(3.870,06)</u>	0	0
Total activos fijos	<u>774,01</u>	<u>1.051,01</u>	277,00	35,79
Total activos	140.570,40	165.981,59	25.411,19	18,08
PASIVOS CIRCULANTES:				
Cuentas por pagar a proveedores	326,00	18.859,65	18.533,65	5,69
Préstamos por pagar a proveedores	800,00	15.500	14.700	1,84
Préstamos por pagar ret. del SSO	283,87	287,44	3,57	1,26
Préstamos por pagar ret. de LHV	141,93	143,72	1,79	1,26
IVA, Debito fiscal	<u>12.284,46</u>	<u>4.331,66</u>	<u>(7.952,80)</u>	<u>(64,74)</u>
Total pasivos circulantes	13.836,26	39.122,47	25.286,21	25,55
Pasivos a Largo Plazo:				
Deuda a largo plazo	46.000	44.000	(2.000)	(4,35)
Total pasivos	59.836,26	83.122,47	23.286,21	38,92
CAPITAL:				
Capital social	49.000	49.000	0	0
Capital común	20.000	20.000	0	0
Reserva legal	505,78	581,69	75,91	15,01
Utilidad del ejercicio	10.115,63	11.633,75	1.518,16	15,01
Utilidad no distribuida	<u>1.112,72</u>	<u>1.643,68</u>	<u>530,97</u>	<u>47,72</u>
Total capital contable	80.734,13	82.859,20	2.124,49	2,63
Total pasivos y capital	<u>140.570,40</u>	<u>165.981,60</u>	<u>25.411,19</u>	<u>100%</u>

- Balance General:

El activo circulante muestra un ascenso de 17,98% para el año 2007, con respecto al año 2006.

El efectivo aumentó en Bs.F.30.142.72 con respecto al saldo que presentó al año 2006, esta variación representa un 90,44%, es decir que el aumento del efectivo indica que la empresa posee liquidez para cancelar parte de sus obligaciones y de sus gastos operacionales.

Las cuentas por cobrar aumentan en el año 2007 a un 28,70%, lo que pareciera favorable, es decir que las ventas de ese año representan un 3,86% de las ventas del 2006, lo que nos muestra de que el ascenso es producto de las ventas a créditos.

El inventario de mercancía presenta una disminución del 58,97% con respecto al año base (2006), estos porcentajes por ser de cifras actualizadas nos muestra que la empresa está tomando en cuenta que el costo de la mercancía ha variado; sin embargo la empresa vendía más en los años anteriores, por lo que es probable que el precio de venta no se ajuste con la realidad inflacionaria.

El pasivo muestra un ascenso de 38,92%, lo que favorece a la empresa en periodo inflacionario, porque se obtiene beneficios de terceras personas. La empresa disminuyó sus deudas a largo plazo, lo que es beneficioso mientras esto no afecte su capacidad de pago.

En el capital es importante señalar que la empresa mantiene sus acciones con el mismo valor, lo que significa que la misma no recurre al endeudamiento por vía del mercado financiero. Con respecto a la utilidad esta tuvo un aumento del 15,01% con

relación al año base, lo que pareciera favorable para la misma.

3.8 Proyecciones De Ventas.

Toda empresa debe de realizar proyecciones de ventas para determinar si estas le van a proporcionar los ingresos suficientes para cubrir sus requerimientos internos y para establecer si es necesario recurrir a una fuente de financiamiento, ya sea interna o externa.

3.8.1 tasa De Crecimiento De Las Ventas.

La tasa de crecimiento futuro de las ventas es una medida del grado de apalancamiento en el cual las utilidades por acción de una empresa tienen la posibilidad de amplificarse a través de éste. Del mismo modo, si las ventas y las utilidades crecen a una tasa mayor a la esperada, el financiamiento por medio de deudas con cargos fijos de naturaleza limitada, debería de aumentar los rendimientos para los propietarios del capital; sin embargo el capital contable de una empresa cuyas ventas y utilidades están creciendo a una tasa favorable, exige un precio más alto; lo cual beneficia al financiamiento del capital contable, lo que traería como consecuencia que la empresa haga uso del apalancamiento, contra la oportunidad de ampliar su base del capital contable cuando los precios de sus acciones comunes son altos.

3.8.2 Estabilidad De Las Ventas.

Una empresa cuyas ventas son relativamente estables puede asumir en una forma segura una mayor cantidad de compromisos e incurrir en cargos fijos de deuda con menos riesgo, que cuando sus ventas y sus utilidades están sujetas a disminuciones, por lo tanto, si las utilidades son bajas, la empresa puede tener

dificultades para satisfacer sus obligaciones fijas de interés.

3.8.3 Actitudes Del Prestamista.

La política de los prestamistas es determinar la cantidad de deudas que se puede mantener en una empresa y al mismo tiempo una categoría de bonos con el propósito de asegurar la negociación, igualmente toman la actitud de analizar junto con otros miembros de la empresa la estructura financiera para determinar la forma en que se financian los activos. Si el administrador trata de usar el apalancamiento más allá de las normas de la compañía, los prestamistas pueden mostrarse indispuestos a aceptar tales incrementos de la deuda.

CAPITULO IV

ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.

4.1 Conceptos Básicos.

4.1.1 Estructura Financiera.

La estructura financiera es la forma en que se financian los activos de una empresa. Cada uno de los componentes de la estructura patrimonial: $\text{Activos} = \text{Pasivo} + \text{Patrimonio Neto}$, tiene su costo, el cual está relacionado con el riesgo.

Sin embargo, la deuda es más riesgosa que el capital, porque los pagos de intereses son una obligación contractual y en el caso de quiebra los tenedores de la deuda tendrán un derecho prioritario sobre los activos de la empresa, ya que la misma entrega como garantía las cuentas por cobrar e inventarios. En los anexos # 2, 3, 4 y 5; en las págs. 95, 96, 97 y 98, se muestra la estructura financiera de la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.

4.1.2 Capital Inicial.

El capital inicial de toda empresa es aquel constituido por los aportes de cada uno de los socios al inicio de la constitución de la misma.

Es fundamental que cuando la empresa se constituye haga una adecuada evaluación de la magnitud de su capital inicial necesario para su giro

operativo. Cabe resaltar que a medida que una empresa funcione, obtendrá resultados (aumento o disminución), de las operaciones realizadas con el mismo.

En el caso de que el capital crezca en proporción de sus ingresos, al mismo tiempo se incrementarán sus necesidades de realizar nuevas inversiones para así mantener dicho capital.

De igual manera ese capital inicial va a ser necesario para la empresa y la operatoria económica que desee realizar, en ese momento la representación contable de ese capital estará dado por la diferencia entre activos (bienes y derechos que posee la empresa), y pasivos (compromiso del ente).

En tal sentido, el capital inicial de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; está representado por 2000 acciones a un valor nominal de Bs.F.10, cada una, lo que es igual a Bs. F.20.000, aportados por los socios al momento de su constitución.

4.1.3 Fuentes De Financiamiento.

Una empresa en crecimiento puede tomar el financiamiento interno como una fuente importante para satisfacer sus requerimientos; en el caso de que éste no sea suficiente la empresa puede recurrir al financiamiento externo (capital ajeno), la misma deberá enfrentarse a la opción de cuándo usar uno y cuando otro, y en que medida lograr una adecuada combinación de ambos. Podemos decir, por lo general, que cuando la empresa opta por la utilización del capital ajeno sobre el propio, lo hace, porque el contexto externo le permite obtener una renta mayor si coloca su capital propio en el mercado de capitales (lo invierte), y trabaja para su operatoria con capital de terceros (la tasa de ese préstamo debería ser inferior al que obtiene la empresa de invertir su propio capital).

Evidentemente, esto puede ser así, ya que no le alcanzan sus propios fondos para cubrir sus requerimientos internos, o cuando la empresa quiere comprar equipos y maquinarias para ampliar su planta industrial; es decir que el monto de las sumas requeridas para esas necesidades obliga muchas veces al empresario a recurrir al capital de terceros.

En tal sentido, la empresa en estudio no posee el efectivo necesario para cubrir sus requerimientos internos, esta se ve obligada a financiarse a través de terceros para así obtener los recursos necesarios y llevar a cabo sus actividades operatorias.

4.1.4 Mantenimiento De La Capacidad De La Empresa.

Para que la empresa funcione necesita en un primer momento un determinado aporte inicial o capital inicial, luego ese capital se va modificando por los resultados de la misma o bien por los aportes de sus dueños ante nuevas necesidades. La estructura financiera de la organización se modifica por el deterioro de los valores de la moneda, originándole complejidad al análisis de los estados contables para la toma de desiciones.

4.1.5 Incremento De Los Aportes Iniciales.

El Financiamiento de la empresa puede ser: interno y externo.

El financiamiento interno es aquel que viene dado por el aporte de los accionistas y estos pueden verse modificados por causas provenientes de:

- Recursos internos de la empresa.

Son lo que llamamos financiación propia interna de la empresa; estos recursos

se producen como consecuencia del giro operativo de la misma y la aparición de sus resultados; dicha causa es la que se reconoce y que existe desde el momento en que se constituye la organización.

- Causas externas a la misma.

Como causa externa que lleva a la empresa a recurrir a un financiamiento es el fenómeno inflacionario, que origina muchas veces la falta de liquidez que se requiere para adquirir bienes y servicios y así cumplir con las obligaciones que permitirán el buen funcionamiento de la misma.

Del mismo modo, el financiamiento externo es aquel que viene dado por fuentes externas de la empresa como son: préstamos bancarios, préstamos de empresas similares, entre otras. Este financiamiento permite tener liquidez a corto y a largo plazo, evitando que los accionistas recurran a las ventas de las acciones.

La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; ha utilizado durante el periodo en estudio un financiamiento externo, generado por una deuda con terceras personas para no tener que recurrir a la venta de sus acciones y así poder seguir su actividad económica.

4.1.6 Capital De Trabajo Y El Capital Fijo.

El capital de trabajo, algunas veces denominado capital de trabajo bruto, se refiere simplemente a los activos circulantes. Se obtiene por diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente y se le llama también capital circulante.

La problemática que enfrentan las empresas por insuficiencia de capitales y la

necesidad de aplicarlo a financiar el ciclo operativo de la empresa definen el carácter prioritario que reviste el análisis del capital de trabajo enfatizando los aspectos vinculados a su determinación, Fuentes de origen, niveles eficientes de utilización y pautas de evolución y control.

La liquidez de los activos tiene relación con el monto de deuda que una empresa debería emplear. El grado de liquidez tiene fundamental importancia para determinar el plazo y el monto de endeudamiento por asumir. No obstante, las empresas que tienen sus activos principalmente en stocks y cuentas por cobrar, recurren a deudas de corto plazo.

En consecuencia, cuando menos líquido sea el activo de la empresa menos libertad tiene para aprovechar las posibilidades de financiamiento a corto plazo que generalmente resulta más barato. Al mismo tiempo la adecuada proporción del capital fijo permitirá a la empresa cumplir con sus actividades operativas programadas, dado que, si bien el capital de trabajo con su rápida circulación origina en forma directa, los beneficios, es evidente que al faltar la base de sustentación que posibilita la actividad productiva, el capital de trabajo será inoperante.

Por otra parte, EL capital fijo de una empresa es aquel que se invierte en bienes o servicios que quedarán vinculados a ella de forma permanente, como maquinaria, patentes, etc. Parte del capital productivo que, participando por entero y reiteradamente en la producción de la mercancía, transfiere su valor por partes al nuevo producto, en el transcurso de varios períodos de producción.

4.1.7 Capital Monetario.

Podemos decir, que es igual a la diferencia entre los llamados activos monetarios y los pasivos monetarios.

Así, el excedente de activos monetarios en épocas de inflación, generará a la empresa una pérdida por el deterioro producido en el valor de la moneda, dicha pérdida será un resultado monetario negativo. Por el contrario, la disposición de los pasivos monetarios en épocas de inflación representará para la empresa una ganancia por inflación, es decir, un resultado monetario de carácter positivo.

4.1.8 Rubros Monetarios Y No Monetarios.

Los rubros monetarios, denominados también expuestos a la inflación, están formados por aquellos bienes representativos de la moneda de curso legal y por derecho y obligaciones expresados en dicha moneda. De igual modo, al estar representados por valores corrientes, no resulta necesario someterlos a expresiones o "cambio", salvo que se trate de bienes sujetos a cláusulas de ajustes, con lo cual dejarían de estar expresados a la moneda de cierre (corriente), y perderían tal condición.

Podemos citar los rubros monetarios utilizados por la empresa:

1. Saldos en dinero en efectivo (disponibilidades) y depósitos en cuentas corriente bancarias
2. Cuentas a cobrar en monedas del país
3. Cuentas y deudas por pagar en monedas del país.
4. Gastos acumulados por pagar.
5. Anticipo a proveedores.

Los rubros no monetarios, por su parte, están formados por aquellos bienes no expuestos a la inflación, bienes y derechos u obligaciones no estipulados en monedas de curso legal, así como por los capitales aportados, las reservas y los resultados que correspondan a moneda de curso legal, invertida u obtenida en un momento determinado

Están expresados en moneda de poder adquisitivo distinto al del cierre de los estados financieros, por lo cual es necesario reexpresarlos a moneda de cierre para la obtención de cifras homogéneas en dichos estados.

Entre los rubros no monetarios utilizados por la empresa tenemos:

1. Disponibilidades en moneda extranjera.
2. Bienes de cambio.
3. Bienes de uso.
4. Capital contable (todas las partidas).
5. Inventarios.
6. Propiedad, planta y equipo.
7. Depreciación acumulada.

4.2 Tipos De Capital En Las Empresas.

La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A durante el período en estudio

ha utilizado dos tipos de capital, entre ellos tenemos: el capital contable y el de deuda.

4.2.1 Capital Contable.

Designa la diferencia entre el activo y el pasivo de la empresa. El mismo, refleja la inversión de los propietarios en la entidad, y se espera que este capital contable permanezca en la empresa por un período de tiempo indefinido. La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; tiene un capital contable para el primer periodo en estudio de Bs.F. 80.734.13 y para el segundo periodo de Bs.F. 82.859.12. (Ver anexos 2 y 4 en las págs. 95 y 97)

Las dos fuentes básicas del capital contable usado por la empresa son:

1. Las acciones comunes.
2. El capital contable que incluye las utilidades retenidas.

4.2.2 Capital De Deuda.

Este incluye cualquier tipo de fondos a largo plazo que se obtengan por préstamos, con o sin garantía, por medio de venta de obligaciones. Una empresa puede utilizar solamente una cantidad dada de financiamiento por deuda a causa de los pagos fijos relacionados con ella.

Este capital está representado por una deuda en dicho período de estudio de Bs.F. 46.000 para el primer semestre del 2006 y de Bs.F.44.000 para el primer semestre del 2007 respectivamente, entregando como garantía las cuentas por cobrar y pagando una tasa de interés del 15% semestral. Naturalmente, mientras más alta sea la deuda, de igual modo se incrementarán las tasas de interés de dicha deuda.

Las tres fuentes básicas del capital de deuda son:

1. Poseer la prioridad más alta de reclamar las utilidades o los activos disponibles para el pago.
2. Ejercer una presión legal mucho mayor sobre la empresa, para que realice los pagos que los prestamistas esperan.
3. La posibilidad de deducción fiscal de los pagos de intereses que reduce el costo de la deuda para la empresa en forma significativa.

4.3 Riesgos Financieros.

Según WESTON, J (1994:190). "El riesgo es un azar; un peligro; la exposición a una pérdida o a un daño. Por lo tanto, el riesgo se refiere a la probabilidad de que ocurra algún evento desfavorable"

Existen varios tipos de riesgos, dentro de los cuales podemos mencionar:

4.3.1 Riesgo De Mercado.

Este primer riesgo, se deriva de los cambios en los precios de los activos y pasivos financieros (o volatilidades) y se mide a través de los cambios en el valor de las posiciones abiertas.

4.3.2 Riesgo De Crédito.

Podemos decir, que se representa cuando las contrapartes están poco dispuestas o imposibilitadas para cumplir sus obligaciones contractuales.

4.3.3 Riesgo De Liquidez.

Son los riesgos relacionados con la probabilidad de no poder comprar o vender los activos o instrumentos que se tengan o que se deseen tener, en las cantidades requeridas.

4.3.4 Riesgo Operacional.

Se refiere a las pérdidas potenciales resultantes de sistemas inadecuados, fallas administrativas, controles defectuosos, fraude, o errores humanos.

4.3.5 Riesgo Legal.

Se presenta cuando una contraparte no tiene la autoridad legal o regulatoria para realizar una transacción. En todos estos casos, el riesgo consiste en movimientos adversos de los precios de los instrumentos financieros.

4.3.6 Riesgo De Transacción.

Es cuando las transacciones deben liquidarse en moneda extranjera con un contrato de respaldo. Está asociado con la transacción individual, denominada en moneda extranjera: importaciones, exportaciones, capital extranjero y préstamos.

4.3.7 Riesgo De Traducción.

Este surge de la traducción de los estados financieros en moneda extranjera a moneda de la empresa matriz, para objeto de reportes financieros.

4.3.8 Riesgo Económico.

Hace referencia a la incertidumbre producida en el rendimiento de la inversión, debido a los cambios producidos en la situación económica del sector en que opera la empresa.

De lo expuesto anteriormente, los riesgos que corre esta empresa son: el de liquidez, porque en un determinado momento la empresa no puede adquirir o vender la cantidad de productos y prestar sus servicios en un período determinado, el otro es el riesgo de traducción, por el hecho de registrar las operaciones contables en moneda de curso legal y el riesgo económico, por los cambios que ocurren en la economía de nuestro país.

4.4 Teoría De La Estructura De Capital.

4.4.1 Teoría De La Intercompensación.

Debido a la deducibilidad fiscal de los intereses sobre las deudas, el valor de una empresa aumentará continuamente a medida que use más deudas, y su valor se verá maximizado al financiarse casi totalmente con deudas, ya que por un lado no existen costos de corretaje, ni impuestos personales, además, los inversionistas pueden solicitar fondos en préstamos a la misma tasa que las corporaciones, y tienen la misma información, que la administración acerca de las oportunidades futuras de inversión de la empresa, por lo que toda la deuda de la empresa carece de riesgo, y el EBIT (utilidad antes de intereses e impuestos) no se ve afectado por el uso de deudas.

Cabe destacar que las nuevas inversiones realizadas por la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; son financiadas casi con un 50% con

deuda, por medio de las empresas de diferentes ramas, propiedad de los mismos dueños.

4.4.2 Teoría De La Emision De Señales.

Según WESTON J. (1994:828). Merton H. Millar. "Mm. supuso que los inversionistas tienen la misma información que los administradores acerca de los prospectos de una empresa, esto se denomina información simétrica. Sin embargo, se sabe que, de hecho, los administradores tienen frecuentemente mejor información acerca de sus empresas que los inversionistas externos. Esto se conoce como información asimétrica y tiene un importante efecto sobre la estructura de capital óptima. Y es tomada por la administración de una empresa que proporciona claves para los inversionistas acerca de la forma en que la administración concibe los prospectos de la empresa".

Así mismo, la capacidad para solicitar fondos en préstamos a un costo razonable cuando representan buenas oportunidades de inversión; se produce si las empresas frecuentemente usan una menor cantidad de deudas que las que se utiliza en la estructura óptima de capital, para asegurarse de que podrán obtener capital en deuda, más tarde, si así lo necesitan.

Por ultimo, uno de los factores que ocasiona esta teoría en la empresa, es que los cambios de las mezclas de deudas a largo plazo y de capital contable puedan interpretarse como una señal para quienes participan en el mercado, así, el equilibrio de la empresa a través del señalamiento, se logra cuando el administrador elige niveles de financiamiento con deudas superiores al monto, sin la necesidad de recurrir al empleo de las acciones.

4.5 Estructura Del Capital Óptimo.

La estructura óptima de capital de una empresa es aquella mezcla de deudas y capital contable que maximiza el precio de la acciones de la empresa. En cualquier punto en el tiempo, la administración de la empresa tendrá en mente una estructura específica de capital, fijada como meta, presumiblemente aquella que se considere como óptima, aunque dicha meta pueda cambiar a lo largo del tiempo.

Algunos factores influyen sobre las decisiones de estructura de capital de una empresa, estos incluyen:

1. Riesgo de negocio: es la incertidumbre asociada con las proyecciones de los rendimientos futuros de una empresa sobre el capital contable.

2. Estabilidad en las ventas: una empresa cuyas ventas son relativamente estables puede asumir en una forma segura una mayor cantidad de deudas e incurrir en cargos fijos más altos, que una compañía con ventas inestables.

3. Estructura de los activos: aquellas empresas cuyos activos son convenientes como garantía colateral para los préstamos, tienden a usar deudas en una forma más bien fuerte.

4. Tasa de crecimiento: manteniéndose igual todo lo demás, las empresas de rápido crecimiento deberán basarse con mayor fuerza en el capital contable.

5. Rentabilidad: frecuentemente se observa que las empresas tienen tasas de rendimientos muy altas sobre las inversiones, pues usan una cantidad de deudas relativamente pequeñas.

6. Control: el efecto que pudiera tener la emisión de deudas contra la emisión de acciones, sobre una posición de control de la administración puede influir sobre su estructura de capital. Las consideraciones del control podrían conducir, al uso ya sea de deudas o de capital contable por que el tipo de capital que mejor protege a la administración variaría de una situación a otra. En cualquier caso, si la administración es del todo insegura, definitivamente tomará en cuenta los efectos de la estructura de capital sobre el control.

7. Actitudes de la administración: la administración puede ejercer su propio juicio acerca de la estructura de capital más adecuada, ya que algunas tienden a ser más conservadoras que otras y prefieren usar una cantidad menor de deuda, que una empresa promedio dentro de su propia industria; mientras que otras administraciones usan una mayor cantidad en su búsqueda de mayores utilidades.

8. Actitudes de los prestamistas y de las agencias de evaluación: indistintamente de los propios análisis que hagan los administradores acerca de los factores adecuados de apalancamiento para sus empresas, no hay dudas que las actitudes de los prestamistas y de las agencias de evaluación, frecuentemente influyen sobre las decisiones de estructura financiera.

9. Condiciones de mercado: las condiciones en los mercados de acciones y de bonos, se someten a cambios tanto a largo como a corto plazo, los cuales pueden tener una influencia muy importante sobre la estructura óptima de capital de la empresa.

10. Condiciones internas de la empresa: las condiciones internas de la misma empresa también pueden tener influencia importante sobre su estructura de capital óptimo.

11. Flexibilidad financiera: significa mantener una capacidad adecuada para la solicitud de fondos de reservas.

CAPITULO V

IMPACTO DE EL APALANCAMIENTO FINANCIERO EN LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LA COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.

5.1 Factores Que Afectan La Estructura De Capital De La Empresa Comercializadora Equipart, C.A.

Entre los factores que afectan la estructura de capital de la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A se encuentran:

5.1.1 Análisis De La Situación Financiera A Corto Plazo (Importancia De La Liquidez A Corto Plazo).

La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, no posee hasta los momentos el efectivo suficiente que muestre la capacidad de pago a corto plazo, debido a que la mayor parte de sus ventas han sido realizadas a créditos; originándole a la misma el no poder hacerle frente al pago de sus obligaciones pendientes a su vencimiento, es por ello que ha tenido que recurrir a una fuente de financiamiento para cubrir las deudas contraídas.

Para los propietarios de la misma, la falta de dinero quizás signifique una reducción de la rentabilidad y de las oportunidades, o bien la pérdida del control o la pérdida parcial o total de las inversiones de capital y para los acreedores esta falta de fondo le origina muchas veces retraso en el cobro de sus intereses e incluso la pérdida parcial o total de tales cantidades. Esta falta se origina por los grandes desembolsos que realiza esta empresa, mediante préstamos que la misma les concede a sus empleados, los cuales son descontados directamente por nómina.

No obstante, las deudas a largo plazo constituyen un aporte complementario a la empresa y para su cancelación deben usarse sus ingresos principales para que no afecte la estructura financiera de la empresa.

Debido a la falta de efectivo esta empresa se ha visto en la obligación de recurrir al endeudamiento o apalancarse por empresas de diferentes ramos, pertenecientes a los mismos dueños, entregándoles a la misma en garantía sus cuentas por cobrar e inventarios.

Como se puede observar en el cálculo de la razón de liquidez (ver Págs. 62 hasta la 69), esta muestra la poca capacidad de pago a corto plazo, es decir que la situación actual de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; está reflejada por un alto nivel de préstamos a largo plazo, lo que indica que la misma no posee el efectivo suficiente para cancelar en su totalidad las deudas generadas a su vencimiento, sino ir cancelando los intereses generados por dichos préstamos, el pago de sus gastos operativos normales, las cuentas por pagar y la reposición o compra de sus mercancías.

5.1.2 Análisis De Solvencia.

Podemos decir que la solvencia en una empresa es la capacidad que tiene ésta de cumplir con sus derechos y obligaciones para llevar a cabo sus objetivos, pero en el caso de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; esta se encuentra solvente en algunos aspectos como son el pago de sueldos y salarios, el pago de los impuestos (ISLR, IVA), el pago con algunos de sus proveedores ; el pago de los intereses tanto de la deuda como de otra operación; pero a su vez no posee una buena cantidad de efectivo para realizar operaciones relacionadas con el objetivo principal de la misma, y de realizar nuevas inversiones dentro y fuera de ella.

El cálculo del índice de solvencia reflejado en la Pág. 62; nos muestra que a pesar que la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; posee una elevada razón circulante no está en posición de pagar sus obligaciones, debido a una distribución desfavorable del activo circulante de acuerdo a su liquidez, proporcionándole al administrador financiero una ayuda para conocer la eficiencia con que se emplea el capital de trabajo en la empresa.

5.1.3 Análisis De Liquidez.

El análisis de liquidez mide la habilidad del empresario para atender el pago de sus obligaciones corrientes, por cuanto indica los valores que se encuentran disponibles en el activo corriente o circulante para cubrir las deudas a corto plazo. Aunque esta empresa posee equipos y materiales en existencia, sus cuentas por cobrar son altas, no se han hecho los cobros pendientes para los periodos en estudio (I- 2006 y I- 2007) de dichas cuentas, lo que impide a la empresa realizar adquisiciones y el pago de sus obligaciones.

Sin embargo, esta liquidez es tomada en cuenta a la hora de que la empresa desee tomar decisiones financieras con respecto a la situación que estén atravesando.

Generalmente se considera una situación de equivalencia de activos y pasivos corrientes, y exige para el normal cumplimiento de los compromisos un sincronismo de vencimiento de pasivos y realización de activos que resulta prácticamente imposible en las condiciones complejas y cambiantes que enmarcan nuestra realidad. En tal sentido, es necesario que la empresa tenga un excedente de activo circulante sobre pasivo circulante, que es el caso de la empresa debido a que los índices de liquidez refleja en la Pág. 62, una elevada cantidad de activos circulantes que contiene en su mayoría a las cuentas por cobrar.

Es de notar, que la razón del capital neto de trabajo y el índice de solvencia (Pág. 62), muestra que a pesar de que el ingreso principal de la empresa aumentó en el año 2007 con respecto al año 2006, no se tiene una cantidad considerable de efectivo para cancelar sus préstamos a corto plazo, debido a las alta cantidad de ventas a créditos, es decir que la empresa durante el período en estudio no está siendo muy rentable.

5.1.4 Análisis De Rentabilidad.

Este le permite al administrador de dicha empresa evaluar los ingresos provenientes de sus operaciones ordinarias para así atender específicamente las necesidades y sus objetivos, como es el de generar mayores utilidades ya que una deficiente ejecución indica una falla básica que si no se corrige puede provocar la salida de la empresa del mercado.

A pesar de que las ventas de un periodo a otro aumentaron, en tal sentido, es conveniente para la empresa que el administrador se involucre en un plan de ventas, para así convertir las cuentas por cobrar en efectivo en tiempos establecidos y utilizar ese dinero en otras operaciones.

5.2 El Apalancamiento Como Herramienta Necesaria En La Estructura De Capital De La Empresa Comercializadora Equipart, C.A.

El apalancamiento funciona en ambos sentidos, dando oportunidad a los accionistas de obtener mejores rendimientos por su inversión, pero también trae consigo el riesgo de que se traduzcan las utilidades de la aportación común y de una posible quiebra, si se utiliza de forma irracional, como se dice, a mayor apalancamiento utilizado, mayor el riesgo.

Es por esto, que el apalancamiento es un arma de doble filo; cuando una

empresa gana más sobre los fondos prestados, de lo que pagó por adquirirlos, los propietarios a su vez aumentarán su rendimiento, pero si acontece lo contrario, la diferencia debe ser obtenida de la participación de los propietarios en las utilidades totales.

Para la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; siempre ha existido la polémica sobre cuánto apalancamiento financiero se debe emplear en las estructuras de capital de la misma, y además se encuentra ante el problema de determinar la estructura óptima de capital que involucra un nivel adecuado de endeudamiento.

De igual manera, el apalancamiento financiero puede actuar en contra de los intereses de los propietarios de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A y al mismo tiempo el administrador financiero debe buscar la forma de cómo analizar cuál es el nivel más adecuado de apalancamiento para la empresa.

En tal sentido, el administrador financiero de la misma debe conocer el nivel de apalancamiento, con la finalidad de poder tomar decisiones financieras y además debe revisar en efecto la estructura de capital con respecto al rendimiento que van a obtener los dueños y al riesgo financiero al que está expuesta la empresa y sus accionistas, comprometiendo a la misma a pagar el interés y a reintegrar finalmente el pago total del capital prestado, ante la retribución de los ingresos de los propietarios.

El gerente o administrador financiero debe apoyarse en una serie de métodos de análisis (vertical y horizontal) para tratar de resolver el problema que determina una estructura óptima de capital. Ya que estos métodos por si solos no permiten llegar a una conclusión definitiva, y brindarle una suficiente información al gerente como para que pueda tomar una decisión racional.

El administrador de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; al calcular

y analizar los métodos mencionados tomó las siguientes decisiones:

1. Emplear una buena política de cobranza de dichas cuentas para ir así cancelando las deudas a su vencimiento.
2. Vender más al contado que a crédito.
3. Disminuir sus gastos.
4. No conceder préstamos a sus empleados por un tiempo prolongado a un año.
5. Reinvertir las utilidades para ir disminuyendo el financiamiento externo.

Por otra parte, La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; produce un giro que provoca en sus accionistas la aparición de diferencias positivas o negativas que irán incrementando o disminuyendo su patrimonio inicial; debido a que utiliza apalancamiento para financiarse y así obtener un capital mayor. Está se dedica a la comercialización de bienes, y posteriormente a la venta o prestación de servicios, y exige en todos los casos como contrapartida un beneficio, es decir, esta empresa toma en cuenta el margen positivo de ganancia, que está íntimamente relacionada con el manejo de las operaciones dentro de la misma.

En este caso, la posesión por parte de la empresa de ciertos bienes que con el transcurso del tiempo se ven favorecidos por causas coyunturales que provocan una revalorización de ellos, es algo que incrementa la posición patrimonial inicial. Ejemplos de este fenómeno pueden estar dados, por:

1. Factores climáticos

2. Las condiciones propias del tipo de bien.

3. Equipos y materiales actualizados.

Estas, entre otras, son algunas de las causas que provocan revalorizaciones propias de los bienes, independientemente del fenómeno inflacionario. En estos casos se produce una “ganancia” para la empresa originada por la tenencia de esos bienes.

La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; semestralmente hace una inspección en el mercado tecnológico, para así conocer y poder adquirir equipos y materiales actualizados que permitan ofrecer a sus clientes las mejores y nuevas tecnologías, y al mismo tiempo poder incrementar sus ventas de manera significativa.

En tal sentido, para que la información proporcionada por el administrador sea adecuada, la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; al realizar las compras de sus equipos y materiales en el exterior, son registrados en moneda de curso legal de nuestro país y además adaptarla a las políticas de cambio que está implantada actualmente, es decir que esta empresa adquiere bienes en dólares y ese mismo monto los convierte en bolívares a la hora de hacer los estados financieros y sus respectivos registros contables.

5.3 Razones Financieras De La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.

Para la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, es importante el cálculo de las razones financieras; pero las más primordial son las de liquidez y de endeudamiento, ya que a través de éstas, la empresa será capaz o no de cumplir con sus obligaciones circulantes, al igual de poseer o no un efectivo suficiente para cumplir con sus compromisos tanto a largo como a corto plazo. Datos suministrados por los estados financieros de la empresa en estudio. Ver anexos Nro 2, 3, 4 y 5; en

las págs.95, 96, 97, 98.

Semestre I del 2006

1) Razón de liquidez:

- Capital neto de trabajo:

$$CNT = \text{Activo circulante} - \text{pasivo circulante}$$

$$CNT(06) = Bs.F.139.796.,38 - Bs.F.13.836,26$$

$$CNT(06) = Bs.F.125.960,12$$

$$CNT(07) = Bs.F.164.930,58 - Bs.F.39.122.47$$

$$CNT(07) = Bs.F.125.808.11$$

El capital neto de trabajo para el año 2006 fue de Bs.F. 125.960.12 disminuyendo para el año 2007 a Bs.F. 125.808.11, lo que le produce a la empresa una disminución del CNT de Bs.F. 152.01, representando así un margen de protección para los acreedores y las futuras operaciones normales de la misma. Este efecto fue producto en su mayoría por el aumento del efectivo y las cuentas por cobrar a pesar de la disminución de los inventarios de mercancías, y también por el aumento de las cuentas y préstamos por pagar; los que nos indica que la empresa tiene un excedente de activo circulante, una vez que ha cancelado sus obligaciones.

- Índice de Solvencia:

$$IS = \frac{\textit{Activo total}}{\textit{Pasivo total}}$$

$$IS(06) = \frac{Bs.F.140.570,40}{Bs.F.59.836.26}$$

$$IS(06) = 2,35 \textit{ veces}$$

$$IS(07) = \frac{Bs.F.165.981,59}{Bs.F.39.122,47}$$

$$IS(07) = 4,24 \textit{ veces}$$

El índice de solvencia para el año 2006 es de 2,35 lo que nos indica que la empresa tiene Bs. 2,35 de activos por cada bolívar de pasivo, situación que aumentó en el año 2007 a 4,24 lo que muestra que la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, no posee un índice de solvencia suficiente que le permita cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

- Razón Acida:

$$ACIDO = \frac{\textit{Activo circulante} - \textit{inventario}}{\textit{Pasivo circulante}}$$

$$ACIDO(06) = \frac{Bs.F.139.796,38 - Bs.F.26.811,50}{Bs.F.13.836.26}$$

$$ACIDO(06) = \frac{Bs.F.112.984,88}{Bs.F.13.836,26}$$

$$ACIDO(06) = 8,16 \text{ veces}$$

$$ACIDO(07) = \frac{Bs.F.164.930,58 - Bs.F.11.000}{Bs.F.39.122,47}$$

$$ACIDO(07) = \frac{Bs.F.153.930,58}{Bs.F.39.122,47}$$

$$ACIDO(07) = 3,93 \text{ veces}$$

De acuerdo al estudio de la razón ácida podemos notar que la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, posee suficiente activos, esto es tomando los activos de mayor liquidez para hacerle frente a sus obligaciones, pero la empresa deberá esperar hacer efectiva sus cuentas por cobrar para poder cumplir con sus deudas.

- Rotación de Inventario.

$$RI = \frac{\text{Costo de lo vendido}}{\text{Promedio del inventario}}$$

$$RI(06) = \frac{Bs.F.70.865,47}{Bs.F.17.405,75}$$

$$RI(06) = 4,07 \text{ veces}$$

Inventario final del año 2005 = Bs.F. 8.000.

Inventario final del año 2006= Bs.F. 26.811.50

$$RI(07) = \frac{Bs.F.74.573,72}{Bs.F.18.905,75}$$

$$RI(07) = 3,94 \text{ veces}$$

Inventario final del año 2006 = 26.811.500.00Bs

Inventario final del año 2007 = 11.000.000.00Bs

La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; tenía en el año 2006 una rotación de 4,07 veces y en el año 2007 disminuye a 3,93 veces, lo que indica que se utiliza mayor porción de capital de trabajo para el año 2007 en la inversión de los inventarios. La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; invierte más capital de trabajo en previsión de un volumen de ventas mayor, situación que debe ser bien analizada, por cuanto una sobreinversión de mercancía representa costos de almacenajes mayores y puede causar a la misma pérdidas debido a la demanda o al avance tecnológico que hay actualmente.

- Plazo Promedio de Inventario:

$$PPI(06) = \frac{360}{\text{Rotación del inventario}}$$

$$PPI(06) = \frac{360}{2,58 \text{ veces}}$$

$$PPI(06) = 140 \text{ dias}$$

$$PPI(07) = \frac{360}{\text{Rotación del inventario}}$$

$$PPI(07) = \frac{360}{3,94 \text{ veces}}$$

$$PPI(07) = 91 \text{ dias}$$

La empresa para el I semestre del 2006 , tarda 140 días en vender y reponer su inventario, y para el I semestre del 2007 lo hace en 91 días; lo que significa que en el primer periodo en estudio hubo un mayor nivel de ventas y compras de inventarios con respecto al otro periodo.

- Rotación de las Cuentas por Cobrar:

$$RCC(06) = \frac{\text{Ventas a credito}}{\text{Promedio de cuentas por cobrar}}$$

$$RCC(06) = \frac{Bs.F.72.589,99}{Bs.F.52.022,98}$$

$$RCC(06) = 1,39 \text{ veces}$$

Cuentas por cobrar del año 2005 = Bs.F. 45.600

Cuentas por cobrar del año 2006 =Bs.F. 58.445.96

$$RCC(07) = \frac{Bs.F.75.393,82}{Bs.F.66.832,85}$$

$$RCC(07) = 1,13 \text{ veces}$$

Cuentas por cobrar del año 2006 = Bs.F. 58.445.96

Cuentas por cobrar del año 2007 = Bs.F. 75.219.74

Las rotaciones de las cuentas por cobrar en la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; para el I semestre del 2006 son de 1,39 veces y para el otro semestre de 1,13 veces; las cuentas por cobrar representan los activos de mayor liquidez, tardando estas en hacerse efectivas 259 días en el año 2006 y en el año 2007 319 días, lo que indica que a pesar de que la empresa en estudio posee suficiente activos como se observa en el capital neto de trabajo, índice de solvencia y la razón ácida, no tiene el efectivo disponible debido a que la mayoría de su liquidez se encuentran contenidas en dichas cuentas por cobrar. Debido a esto, existe poca probabilidad de capacidad de cobro ya que tardan mucho tiempo en hacerse efectivas, es por ello que se hace necesario realizar una revisión de lo sucedido y un análisis, ya que el aumento del promedio de cobro tan alto hace que aumente la probabilidad de las cuentas incobrables, lo que conlleva a una reducción de la convertibilidad de las cuentas por cobrar.

- Plazo Promedio de las Cuentas Por Cobrar:

$$PPCC(06) = \frac{360}{1,39 \text{ veces}}$$

$$PPCC(06) = 259 \text{ días}$$

$$PPCC(07) = \frac{360}{1,13 \text{ veces}}$$

$$PPCC(07) = 319 \text{ días}$$

La empresa en estudio tarda en el I semestre del 2006, 259 días para recuperar o cobrar sus cuentas por cobrar, y tarda 319 días para el I semestre del 2007

- Razón Cuentas Por Pagar:

$$RCP(06) = \frac{\text{Compras a crédito}}{\text{Promedio de las cuentas por pagar}}$$

$$RCP(06) = \frac{\text{Bs.F.}36.686,88}{\text{Bs.F.}1.126.}$$

$$RCP(06) = 32.58 \text{ veces}$$

Cuentas por pagar del año 2005 =Bs.F. 800.

Cuentas por pagar del año 2006 = Bs.F.326.

$$RCP(07) = \frac{Bs.F.21.045,44}{Bs.F.9.592,83}$$

$$RCP(07) = 2,19 \text{ veces}$$

Cuentas por pagar del año 2006 =Bs.F. 326.

Cuentas por pagar del año 2007 = Bs.F. 18.859.65.

Esta razón es todo lo contrario de las cuentas por cobrar; ya que expresa el número de veces que la empresa tarda en cancelarles a sus proveedores. En el caso de esta empresa en estudio, para el I semestre del 2006, la misma rota 32,58 veces sus cuentas por pagar, situación que disminuye para el I semestre del 2007. Esto es producto de que la empresa no tiene el efectivo disponible para el momento de la cancelación de sus compromisos.

- Razón Plazo Promedio de la Cuentas por pagar:

$$PPCP(06) = \frac{360}{\text{Promedio de las cuentas por pagar}}$$

$$PPCP(06) = \frac{360}{32.58 \text{ veces}}$$

$$PPCP(06) = 11 \text{ dias}$$

$$PPCP(07) = \frac{360}{2,19 \text{ veces}}$$

$$PPCP(07) = 164 \text{ dias}$$

La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; tarda para el 2006, 11 días y para el 2007 164 días en pagar sus obligaciones, lo que significa que la misma tardó más tiempo en el 2007 que en el 2006. Es decir que la empresa tuvo más efectivo disponible en un semestre con respecto al otro.

2) Razón De Endeudamiento:

- Razón de endeudamiento:

$$RE(06) = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

$$RE(06) = \frac{Bs.F.59.836,26}{Bs.F.140.570,40}$$

$$RE(06) = 0,43 \%$$

$$RE(07) = \frac{Bs.F.83.122.47}{Bs.F.165.981,59}$$

$$RE (07) = 0,50\%$$

Para la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, la razón de endeudamiento para el año 2006 fue de 43% menor que para el año 2007, que alcanzó una deuda del 50%, lo que origina para los acreedores una posición más segura y para la empresa un menor riesgo de no pagar sus deudas. Es decir que el 43% representa el pasivo del total de los activos de la misma, y un 50% igual de pasivos.

- Razón Pasivo - Capital:

$$RPC(06) = \frac{Pasivo \ a \ largo \ plazo}{Capital \ contable}$$

$$RPC(06) = \frac{Bs.F.46.000}{Bs.F.80.734,13}$$

$$RPC (06) = 0,57\%$$

$$RPC(07) = \frac{Bs.F.44.000}{Bs.F.82.859,12}$$

$$RPC (07) = 0,53\%$$

Como se puede observar la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; en esta razón el pasivo representa el 57% del capital contable de la empresa para el año 2006, y para el año 2007 un 53% respectivamente. Lo que indica que la misma tiene

un capital financiado con un 57% y un 53% de deudas.

5.4 Métodos De Análisis Para Determinar La Estructura De Capital Optima De La Empresa Comercializadora Equipart, C.A.

5.4.1 ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE APALANCAMIENTO FINANCIERO (UAI Y UPA).

Este método comprende la selección de la estructura que maximiza las utilidades por acción (U.P.A) a lo largo del período separado de utilidades antes de intereses e impuestos (U.A.I.I)

De modo similar, los intereses son variables claves que afectan el valor del Mercado de las acciones, las utilidades por acción (U.P.A) pueden emplearse para determinar el efecto de las diversas estructuras del capital sobre el beneficio de los propietarios. A continuación presentaremos las razones de las utilidades por acción y de las utilidades de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; tomando a su vez las utilidades del estado de resultado de la misma, ver anexos # 3 y 5; en las págs. 96 y 98.

$$UPA(06) = \frac{\textit{utilidades del ejercicio}}{\textit{Acciones en circulacion}}$$

$$UPA(06) = \frac{Bs.F.10.115,63}{2.000 \textit{ acciones}}$$

$$UPA(06) = Bs.F.5,06$$

Esto significa que cada acción común obtiene una ganancia de Bs.F. 5.06 durante el I semestre del 2006.

$$UPA(07) = \frac{\textit{utilidades del ejercicio}}{\textit{Acciones en circulacion}}$$

$$UPA(07) = \frac{Bs.F.11.633,75}{2.000 \textit{ acciones}}$$

$$UPA(06) = Bs.F.5,8$$

Esto significa que cada acción común obtiene una ganancia de Bs.F.5.8 durante el I semestre del 2007.

5.4.2 Analisis De Los Flujos De Fondos.

Cuando estudiamos la estructura de capital más apropiada, es muy importante analizar la capacidad que ofrece el flujo de la empresa para cobrar los costos fijos. Además, un análisis del flujo de fondo, en el que los fondos son definidos estructuralmente como efectivo, fracasaría al considerar transacciones que no afectan directamente al efectivo, y estas transacciones pueden ser críticas para una evaluación completa de la empresa. Mientras mayor sea el uso de apalancamiento y más corto sea el plazo de vencimiento de las deudas, mayor será la presión que los costos fijos financieros ejercen sobre el negocio.

Por lo tanto, antes de emplear más apalancamiento, la empresa debería analizar su probable flujo futuro de fondos, porque dichas cargas deben ser cubiertas con dinero efectivo y la incapacidad para cumplirlas, salvo en los casos de dividendos preferentes, podría conducir a la quiebra. Por lo que, mientras mas alto y estable sea el flujo futuro de fondo mayor será la capacidad de endeudamiento de la empresa.

Sin embargo, el análisis de flujos de fondos efectivos permite conocer con detalle las operaciones financieras de una empresa lo cual será muy útil al gerente financiero que analiza planes anteriores y futuros de ampliación de la empresa y su repercusión sobre la liquidez. Asimismo, se puede detectar desequilibrio en los flujos de fondos y llevar a cabo acciones apropiadas.

Por último, otro de los usos de los estados de fondos se encuentra en la evaluación del financiamiento de la empresa, debido a que, el análisis de las principales fuentes de fondo en el pasado, muestran que parte del crecimiento de la empresa fue financiado en forma interna y externamente.

La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; al hacer el análisis de los flujos de fondos se ve reflejada por la disminución del apalancamiento y la constancia del capital social (Bs.F.49.000) logrando que el efectivo sea el activo más líquido de la empresa y que sea suficiente para cubrir todas las operaciones normales, como las deudas (Bs.F.46.000 y Bs.F. 44.000), respectivamente que ha contraído y que deba pagar a su vencimiento.

5.4.3 Análisis De La Capacidad Financiera Y La Capacidad De Endeudamiento.

Si bien es cierto, que algunos administradores no toman en cuenta la capacidad financiera de la compañía para poder cumplir sus cargas fijas, la mayoría de las empresas toman más en cuenta la razón de la deuda para saber el riesgo a que está expuesta.

De igual forma, existen empresas que pueden tener un nivel alto de endeudamiento pero una buena capacidad financiera para cubrir el servicio de sus deudas, es decir, que el análisis de la razón de endeudamiento por si solo puede dar resultados erróneos.

El resultado que se obtuvo en la aplicación de las razones (ver Págs. 69 y 70); de endeudamiento durante el periodo en estudio fue el siguiente:

Para el I semestre del 2006 la capacidad de endeudamiento fue de 43% y del I semestre del 2007 fue del 50% respectivamente, lo que da a entender que casi la mitad de la inversión realizada por la empresa está financiada con deudas, produciendo dicho endeudamiento un incremento en el efectivo para cubrir las necesidades internas de la misma.

5.5 El Efecto De La Estructura De Capital Sobre El Precio De Las Acciones Y El Costo De Capital De La Empresa Comercializadora Equipart, C.A.

Una vez descrita la fase anterior de todas aquellas razones que demuestran la incidencia del apalancamiento financiero en la estructura de capital de la empresa COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, procederemos ahora al análisis correspondiente:

Esta empresa carece de suficiente efectivo, la cual la obliga a utilizar el apalancamiento financiero como una medida de obtener fondos para el pago de sus pasivos y también para la realización de nuevas inversiones.

La estructura de capital óptima de una empresa en efecto no se puede identificar en forma precisa y medir en forma exacta el efecto de la misma sobre su valor o sobre su costo de capital, siendo la misma una combinación de deudas y capital contable para financiarse. La estructura de capital fijada como meta de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, es la siguiente: (Ver anexo # 2; en la pág.95)

I semestre del 2006

Expresados en Bs.F.

Pasivos:

Pasivos circulantes	8.000
Pasivos a largo Plazo	15.000
Total pasivo	23.000

Capital:

Capital social	49.000
Acciones comunes	20.000
Reserva legal	151.73
Utilidades retenidas	333.82
Utilidad del ejercicio	18.000
Capital contable	87.485.55
Total pasivo y capital	110.485.55

I semestre del 2007

Pasivos:

Pasivos circulantes	13.000
Pasivo a largo plazo	10.000
Total pasivos	23.000

Capital:

Capital social	49.000
Acciones comunes	20.000
Reserva legal	174.51
Utilidad no distribuida	493.11
Utilidad del ejercicio	30.000
Total capital contable	99.667.61
Total pasivo y capital	122.667.61

La empresa puede elegir cualquier mezcla de deudas y capital contable que deseen, para financiar sus activos, sin embargo esta determinación exacta de la estructura de capital fijada como meta se considera optima, la cual será utilizada por la empresa como guía para obtener fondos en el futuro. (Ver anexo # 4; en la pág. 97).

La estructura de capital óptima de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, para los periodos en estudio es la siguiente:

Semestre del 2006

Pasivos:

Pasivos circulantes	13.836.23
Pasivos a largo Plazo	46.000
Total pasivo	59.836.26

Capital:

Capital social	49.000
Acciones comunes	20.000
Reserva legal	505.78
Utilidades retenidas	1.112.72
Utilidad del ejercicio	10.115.63
Capital contable	80.734.13
Total pasivo y capital	140.570.40

Con respecto al año siguiente esta compañía debería de ir disminuyendo la deuda y a la misma vez aumentando el precio de sus acciones

I semestre del 2007

Pasivos:

Pasivos circulantes	29.122.47
Pasivo a largo plazo	44.000
Total pasivos	73.122.47

Capital:

Capital social	49.000
Acciones comunes	20.000
Reserva legal	581.69
Utilidad no distribuida	1.643.68
Utilidad del ejercicio	11.633.75
Total capital contable	82.859.12
Total pasivo y capital	155.981.59

Como se puede observar en la estructura de capital de este período (2007), la deuda disminuyó pero el valor de las acciones permanecieron estables, es decir que en ningún momento la empresa emitió nuevas acciones, debido a las decisiones tomadas por los accionistas; es decir que no se cumplió con el objetivo fundamental de la estructura óptima del capital, que es la de disminuir las deudas y maximizar el precio de sus acciones.

En comparación con la estructura de capital fijada como meta y la estructura de capital obtenida en los periodos en estudio, esta arrojaron cantidades diferentes ya que la proporción de deudas es superior, en tal sentido la empresa probablemente correrá el riesgo de vender acciones para colocar a la misma, en línea con la razón fijada como meta.

Como producto de las operaciones ordinarias de la empresa (compra - venta) implica para la misma una cierta cantidad de riesgos cuando utiliza deudas, afectando

su estructura de capital.

Tomando los datos suministrados del balance general de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A del I semestre del 2006 y 2007, respectivamente, calculamos el grado de apalancamiento financiero.

$$GAF(06) = \frac{\text{cambio \% de las UPA}}{\text{cambio \% de las UAII}}$$

$$GAF(06) = \frac{Bs.F.10.115,63}{Bs.F.10.115,63 - Bs.F.6.900}$$

$$GAF(06) = 3,15$$

Con un nivel de ventas de Bs.F. 111.676.90 y con una utilidad antes de intereses e impuestos (UAII), de bs.F.10.115.63 el grado de apalancamiento financiero es de 3,15

$$GAF(07) = \frac{\text{cambio \% de las UPA}}{\text{cambio \% de las UAII}}$$

$$GAF(07) = \frac{Bs.F.11.633,75}{Bs.F.11.633,75 - Bs.F.6.600}$$

$$GAF(07) = 2,31$$

Con un nivel de ventas de 115.990.49Bs.F. y con una utilidad antes de intereses e impuestos (UAI), de Bs.F. 11.633.75 el grado de apalancamiento financiero es de 2,31.

$$GAO(06) = \frac{\text{cambio \% en la UAI}}{\text{cambio \% en las ventas}}$$

$$GAO(06) = \frac{Bs.F.111.676,90 - Bs.F.67.006,14}{Bs.F.111.676,90 - Bs.F.67.006,14 - Bs.F.10.115,63}$$

$$GAO(06) = \frac{Bs.F.44.670,76}{Bs.F.34.555,13}$$

$$GAO(06) = 1,29$$

Con un nivel de ventas de Bs.F. 111.676.90 y con una utilidad antes de intereses e impuestos de Bs.F. 10.115.63 el grado de apalancamiento operativo es de 1,29.

$$GAO(07) = \frac{\text{cambio \% en la UAI}}{\text{cambio \% en las ventas}}$$

$$GAO(07) = \frac{Bs.F.115.990,49 - Bs.F.69.594,29}{Bs.F.115.990,49 - Bs.F.69.594,29 - Bs.F.11.633,75}$$

$$GAO(07) = \frac{Bs.F.46.39,20}{Bs.F.34.762,45}$$

$$GAO(07) = 1,33$$

Con un nivel de ventas de Bs.F. 115.990.49 y con una utilidad antes de intereses e impuestos de Bs.F. 11.633.75 el grado de apalancamiento operativo es de 1,33.

$$GAT(06) = GAF * GAO$$

$$GAT(06) = 3.15 * 1.29$$

$$GAT(06) = 4,06$$

$$GAT(07) = GAF * GAO$$

$$GAT(07) = 3,15 * 1,33$$

$$GAT(07) = 4,19$$

En ambos casos del apalancamiento total el grado de apalancamiento financiero es mayor que el operativo, lo que significa que más sensibles serán las utilidades por acción (UPA) antes los cambios de las utilidades antes de intereses e impuestos, por lo tanto la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, utiliza una cantidad considerable tanto de apalancamiento financiero como operativo, los pequeños cambios de las ventas provocaran amplias fluctuaciones en las utilidades por acción (UPA).

CONCLUSIONES

Una vez realizado este trabajo de investigación, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

- La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; utiliza el apalancamiento financiero como medio de financiamiento externo, ya que esta posee elevados gastos operacionales y pasivos por pagar. Esta fuente de financiamiento es proporcionada por un grupo de empresas que giran en su entorno como son el Diario de Sucre, Constructora Sucremax, etc; perteneciente a los mismos dueños.
- Si bien es cierto, el apalancamiento financiero le proporciona a la empresa de incrementar sus ganancias, además trae el riesgo de que se obtengan bajos rendimientos usando la misma de manera irracional, llevando en algunos casos a la empresa a la quiebra.
- El administrador financiero de dicha empresa antes de decidir cuánto apalancamiento financiero ha de emplearse en la misma, tuvo que analizar minuciosamente a quien recurrir para el endeudamiento, la tasa de interese que se pagará por la deuda, el plazo para la cancelación total del préstamo, en que invertir con ese dinero ajeno, etc. Sin embargo creemos que el importe de este financiamiento externo se incluye en la estructura de capital de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; que depende de la manera definitiva de la actitud subjetiva del administrador. Mientras mayor sea el riesgo financiero que esta empresa desea asumir, mayor será la cantidad de apalancamiento financiero que deba utilizar.
- Los estados financieros de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; proporciona información que servirán para la toma de decisiones, para dar una

imagen de la productividad y de la situación financiera del negocio, así como para ofrecer un enfoque de la situación patrimonial.

- Una de las razones que conlleva a la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; al uso del apalancamiento o lo que es lo mismo al financiamiento externo es la falta de liquidez para hacer frente al pago de sus deudas y obligaciones a su vencimiento, generada al mismo tiempo por sus elevadas ventas a créditos, prolongadas a un tiempo no satisfactorio para hacerlas efectivas.
- En virtud de que el apalancamiento total, es la combinación producida por el apalancamiento financieros y operativos, estos utilizan los costos fijos tanto operativos como financieros para magnificar el efecto de los cambios que ocurren en las ventas de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; generando ampliar fluctuaciones en los ingresos netos, en el capital contable y en las utilidades por acción.
- El interés sobre la deuda generada por la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; para obtener financiamiento suele ser un cargo financiero fijo que debe pagarse independientemente del nivel de la utilidad de la misma. Cuanto mas grande sea el uso de la deuda, mayor será el apalancamiento financiero y mayor el grado en el cual los costos financieros fijos se añadirán a los costos fijos de operación.
- Cabe resaltar que esta empresa le cancela a sus prestamistas el 15% de la deuda en intereses semestralmente.
- Como se pudo observar en los estados financieros de esta empresa en estudio, la deuda disminuyó en el año 2007 con respecto al año 2006, lo que significa que la misma canceló al final del Ier semestre del 2006 y luego al final del Ier semestre del 2007 vuelve a endeudarse pero por un monto menor.

RECOMENDACIONES

Tomando en cuenta las conclusiones formuladas se recomienda lo siguiente:

- Es recomendable para la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A; fomentar estrategias de cobro, para así poder tener suficiente efectivo y no recurrir al endeudamiento.
- Se recomienda para esta empresa realizar cuando se amerite la venta o emisión de un número de acciones comunes para que personas con suficiente capital entren a formar parte de la empresa y así está tendrá suficiente liquidez para evitar el endeudamiento.
- .
- Se le aconseja al administrador financiero de la misma que realice un estudio detallado y completo de los estados financieros, para darle a conocer a los accionistas cuál es la situación actual de la empresa y hasta cuanto es necesario recurrir al financiamiento externo.
- El administrador financiero tratará de alcanzar una estructura de capital que le permita usar el mayor apalancamiento posible, para que así los accionistas de esta empresa disfruten sus beneficios.

GLOSARIO

Acciones comunes: clase de acciones de una corporación o sociedad (anónima) que después de considerar los derechos de las clases preferentes en su caso, no tienen limitación ni preferencia en la participación en las distribuciones de las ganancias de superávit de una compañía, o en la distribución definitiva de su activo. Sabino Carlos (1991:7). Diccionario de Economía y Finanzas.

Acciones preferentes: es aquella que le dan a sus tenedores ciertos privilegios de prioridad sobre las acciones comunes. Stephen A, Ross (2000:417). Diccionario para Contadores.

Accionistas: son aquellas personas físicas o jurídicas que son propietarios de acciones de los distintos tipos de sociedades. Sabino Carlos (1991:7). Diccionario de Economía y Finanzas.

Activos: cualquier objeto físico (tangible) que se posea, o derecho (intangibles) en propiedad, que tenga un valor en dinero. Un artículo o fuente de riqueza, expresado en función de su costo, costo depreciado o no, con menos frecuencia, algún otro valor o costo que beneficie a un periodo futuro. Khler Eric (2004:13). Diccionario para Contadores.

Activos fijos: son ciertos bienes de naturaleza permanente, necesarios para desarrollar las funciones de la empresa. Khler Eric (2004:16). Diccionario para Contadores.

Activos netos: es el total de los activos menos el pasivo. Khler Eric (2004:25). Diccionario para Contadores.

Administración: rama de la dirección que abarca la inspección y operación en cualquier organización, conducción de un negocio u operación que requiere ordinariamente una fuerza de trabajo, así como de relaciones de terceros. Khler Eric (2004:26). Diccionario para Contadores.

Administración financiera: es el área de administración que se encarga de los recursos financieros de la empresa y se centra en dos aspectos importantes de los recursos financieros como lo son la rentabilidad y la liquidez. Internet.

Apalancamiento: es el resultado del uso de los activos o fondos de costos fijos con el propósito de incrementar los rendimientos para los propietarios de la empresa. Internet.

Apalancamiento financiero: se refiere a la relación que existe entre ingresos por ventas y las utilidades por acción de la empresa. Stephen A, Ross (2000:398). Diccionario para Contadores.

Apalancamiento financiero positivo: es cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es productiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es mayor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos de préstamos. Internet.

Apalancamiento financiero negativo: es cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es improductiva, 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 de los préstamos. Internet.

Apalancamiento financiero neutro: es cuando la obtención de los 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. Internet.

Apalancamiento operativo: se refiere a la relación que existe entre los ingresos por ventas de la empresa y sus utilidades antes de intereses e impuestos (UAI). Stephen A, Ross (2000:395). Diccionario para Contadores.

Apalancamiento total: atañe la relación que existe entre los ingresos por ventas y las utilidades por acción de la empresa. Stephen A, Ross (2000:401). Diccionario para Contadores.

Capital: es el valor de los activos de una empresa después de haber realizado el cálculo de los activos y pasivos. Stephen A, Ross (2000:404). Diccionario para Contadores.

Capital contable: refleja la inversión de los propietarios de una entidad. Stephen A, Ross (2000:440). Diccionario para Contadores.

Capital de deuda: es aquel dinero que es adeudado por parte de la empresa a terceros. Stephen A, Ross (2000:404). Diccionario para Contadores.

Costos fijos: son aquellos que en su magnitud permanecen constantes o casi constantes independientemente de las fluctuaciones en los volúmenes de producción y/o ventas, están en función del tiempo. Stephen A, Ross (2000:392). Diccionario

para Contadores.

Costos de capital: es aquel que se usa para seleccionar las inversiones de capital que incrementen el valor de las acciones; pues este actúa como el vínculo principal entre las decisiones de inversión a largo plazo de la empresa y la riqueza de los propietarios determinadas por los inversionistas en el mercado, de hecho es el número mágico se emplea para decidir si una inversión corporativa propuesta aumentará o disminuirá el precio de la acciones de la empresa. Stephen A, Ross (2000:357). Diccionario para Contadores.

Deuda: dinero en efectivo, mercancía o servicios que se deben a otras en virtud de un convenio, expreso o implícito, que crea una obligación de pago. Khler Eric (2004:193). Diccionario para Contadores.

Dividendo: representa una fuente de flujo de efectivo para los accionistas y les proporciona información sobre el rendimiento actual y futuro de la empresa. Stephen A, Ross (2000:430). Diccionario para Contadores.

Dividendo por acción: es el pago en dividendos en forma de acciones a los propietarios existentes, las empresas recurren a menudo a este tipo de dividendos como una forma de reemplazo o adición a los dividendos en efectivo, según los dividendos en acciones no tienen valor real pueden concebirlos como algo de valor que le han sido proporcionado y que antes no lo tenían. Stephen A, Ross (2000:431). Diccionario para Contadores.

Empresa: colectivamente todas las organizaciones de negocios. Khler Eric (2004:213). Diccionario para Contadores.

Estructura de capital: es la combinación de deuda y capital contable utilizada

para financiar a una empresa. Stephen A, Ross (2000:404). Diccionario para Contadores.

Grado de apalancamiento financiero: es la medida numérica del apalancamiento financiero de la empresa, Stephen A, Ross (2000:399). Diccionario para Contadores. Y se calcula de la siguiente manera:

$$GAF = \frac{\text{cambio \% de las UPA}}{\text{cambio \% de las UAII}}$$

Grado de apalancamiento operativo: es la medida numérica del apalancamiento financiero operativo de la empresa, Stephen A, Ross (2000:396). Diccionario para Contadores. Y se calcula de la siguiente manera:

$$GAO = \frac{\text{Cambio \% de las UAII}}{\text{Cambio \% de las ventas.}}$$

Grado de apalancamiento total: es el impacto total que produce los costos fijos en la estructura operativa y financiera de la empresa, Stephen A, Ross (2000:401). Diccionario para Contadores. Y se calcula de la siguiente manera:

$$GAT = \frac{\text{Cambio \% de las UPA}}{\text{cambio \% de las ventas}}$$

Inversión: erogación para adquirir bienes muebles o inmuebles, tangibles o intangibles que produzcan ingresos o presten servicios. Khler Eric (2004:322). Diccionario para Contadores.

Presupuesto de capital: parte de un presupuesto, o un presupuesto por

separado, dedicado a las adicciones de activos de capital (activos fijos) y a su financiamiento. Sabino Carlos (1991:429). Diccionario de Economía y Finanzas.

Productividad: es una medida relativa que mide la capacidad de un factor productivo para crear determinados bienes en una unidad de tiempo. Sabino Carlos (1991:197). Diccionario de Economía y Finanzas.

Punto de equilibrio: es el punto donde el importe de las ventas netas absorbe los costos variables y los costos fijos, es decir; el momento económico donde se produce un equilibrio entre los ingresos y los costos totales. Stephen A, Ross (2000:413). Diccionario para Contadores.

Quiebra: estado de insolvencia en que el activo de un deudor ha entregado a un síndico o fideicomisario judicial para su administración. Khler Eric (2004:452). Diccionario para Contadores.

Rendimiento: ganancia sobre una inversión; ingresos o entradas; así mismo, entrada o ventas brutas. Khler Eric (2004:465). Diccionario para Contadores.

Rentabilidad: es el resultado del proceso productivo, si es + la compra genera dinero y ha cumplido con su objetivo, si el resultado es - el producto en cuestión está dando pérdida por lo que es necesario revisar las estrategias y en caso de que no se pueda implementar ningún conectivo, el producto debe ser desecho. Internet.

Riesgos: es la probabilidad de que una empresa sea incapaz de pagar sus cuentas conforme estas se vencen. Internet.

Reinversión de utilidades: es la aplicación de los beneficios generados en un periodo determinado de la actividad productiva para así aumentar el capital de la

empresa. Internet.

Riesgo financiero: es el riesgo que afronta la empresa al no poder cubrir las obligaciones financieras requeridas. Stephen A, Ross (2000:408). Diccionario para Contadores.

Riesgo del negocio: es el riesgo que afronta la empresa al no poder cubrir los costos operativos. Stephen A, Ross (2000:407). Diccionario para Contadores.

Utilidades: satisfacción o beneficio que se puede obtener al realizar una transacción económica. Internet.

Utilidades por acción: son aquellas que se utilizan para medir los rendimientos de los propietarios, los cuales se esperan que se relacionen estrechamente. Stephen A, Ross (2000:412). Diccionario para Contadores.

BIBLIOGRAFÍA

Amat, Oriol. Análisis de los Estados Financieros. Editorial: Gestión 2.000 Barcelona/España.

Arias, Fidias. Proyecto de investigación. 2da Edición/ Editorial Episteme. 1.999.

Brealey, Richard y Myers Stewart. Manual de Finanzas Corporativa. Mc Graw Hill. México / México 4ta Edición.

Lacove y Fleming. (1995). Análisis y síntesis de los cursos especiales de grado. Mal estado de la viabilidad rural del Municipio Sotillo, causa y consecuencias del apalancamiento financiero.

Moreno, Carmen. Análisis y síntesis de los cursos especiales de grado. El apalancamiento financiero y su impacto en la estructura de capital.

Ramírez, Julio. Como hacer un proyecto de investigación. Editorial Panapo. Caracas, Venezuela.

Ross, Stephen Y Westerfield Randolph. Finanzas Corporativa. 5ta Edición/ MC Graw-Hill/ IRRI.

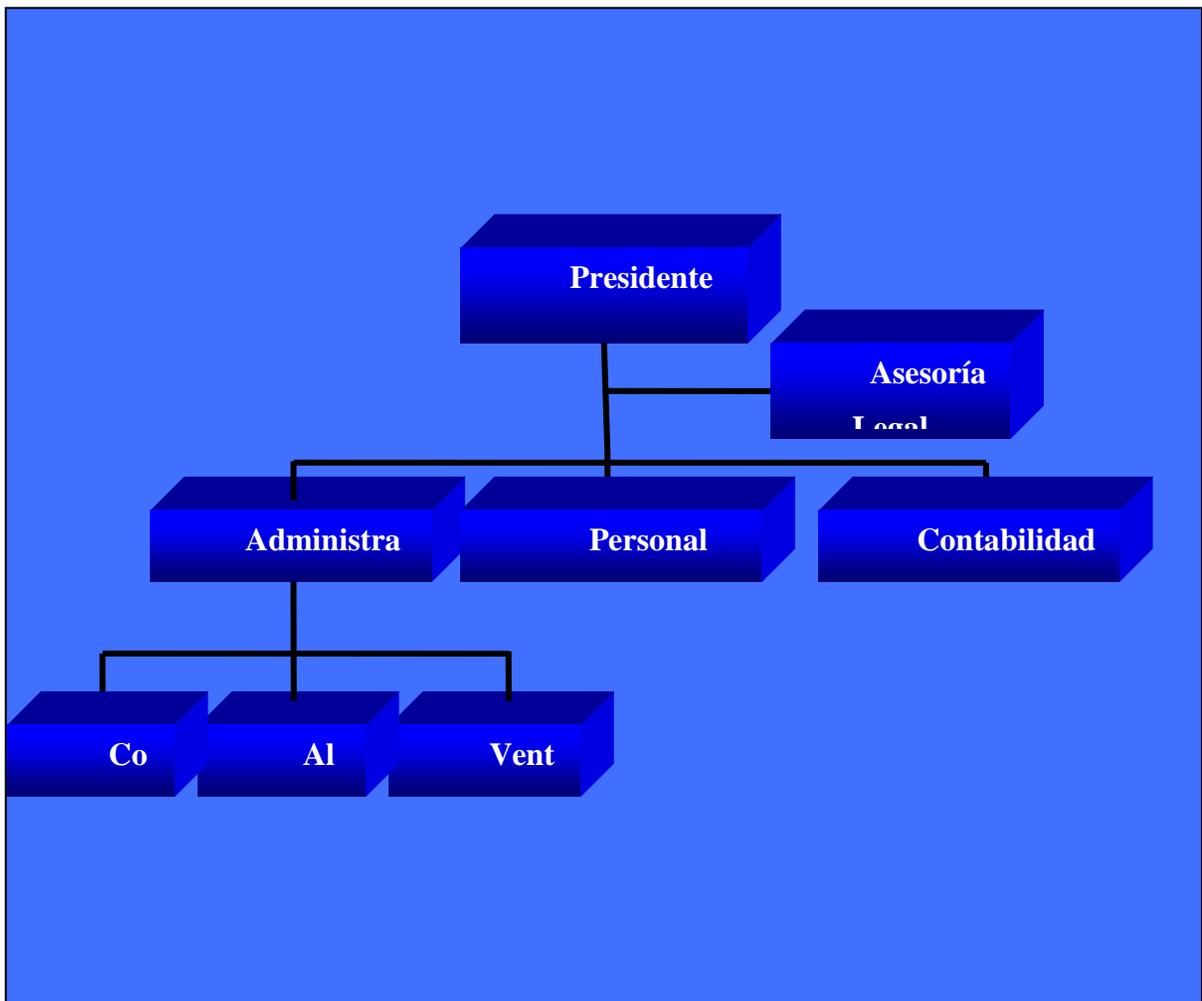
J. Fred Weston, Eugene F. Brigham, Fundamentos de Administración financiera. Décima edición.

Sabino, Carlos. Diccionario de Economía y Finanzas. Editorial Panapo. Caracas 1.991

ANEXOS

ANEXO # 1.

ESTRUCTURA ORGANIZATIVA DE LA COMERCIALIZADORA
EQUIPART, C.A.



ANEXO # 2

**COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.
BALANCE GENERAL
DEL 01/01 AL 30/06/2006
EXPRESADOS EN BS. F.**

ACTIVOS:

Activos Circulantes:

Caja	4.310,00	
Banco	29.020,37	
Total efectivo	33.330,37	
Cuentas por cobrar	58.445,96	
Préstamos por cobrar empleados	15.000,00	
IVA Crédito fiscal	6.208,55	
Inventario de mercancía	26.811,00	
Total activo circulante		139.796,38

Activos Fijos:

Mobiliarios y equipos	4.644,07	
Depc.acuml. mobiliarios y equipos	(3.870,06)	
Total activos fijos		774,01
Total activos		140.570,40

PASIVOS:

Pasivos Circulantes:

Cuentas por pagar a proveedores	326,00	
Préstamos por pagar a proveedores	800,00	
Préstamos por pagar ret. del SSO	283,87	
Préstamos por pagar ret. de LHV	141,93	
IVA, Debito fiscal	12.284,46	
Total pasivos circulantes		13.836,26

Pasivos a Largo Plazo:

Deuda a largo plazo	46.000,00	
Total a largo plazo		46.000,00
Total pasivos		59.836,26

CAPITAL:

Capital social	49.000,00	
Capital común	20.000,00	
Reserva legal	505,78	
Utilidad del ejercicio	10.115,63	
Utilidad no distribuida	1.112,72	
Total capital contable		80.734,13
Total pasivos y capital		140.570,40

ANEXO #3

COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A
ESTADO DE RESULTADO
I SEMESTRES DEL 2006
EXPRESADOS EN BS.F.

VENTAS:

Ventas netas	111.676.90	
Total ingresos		111.676.90

COSTO DE VENTAS:

Inventario inicial	41.235.62	
Compras a créditos	36.686.88	
Compras de contado	19.754.47	
Compras netas	56.441.35	
Merc. Disp. Para la venta		97.676.97
- Inv. Final		(26.811.50)
Costo de ventas		70.865.47
Utilidad bruta en ventas		40.811.43

GASTOS OPERACIONALES:

Sueldos y salarios	14.193.45	
Horas extras	449.38	
Bonificaciones a trabajador	347.48	
Impuestos municipales	418.93	
Honorarios profesionales	220	
Gastos de transporte	84.57	
Prestaciones sociales	2.143.52	
Intereses s/ prest. Sociales	158.64	
Intereses sobre deuda	6.300	
Gastos de art. De oficinas	368.73	
Gastos de depreciación	464.41	
Gastos de INCE	278.15	
Gastos legales	578.12	
Gastos de seguro	893.36	
Gastos de LHV	315.13	
Vacaciones y utilidades	3.085.51	
Gastos varios	567	
Gastos de alimentación	196.91	
Gastos de teléfono	153.51	
Total gastos operacionales		30.696.80
Utilidad en operación		10.115.63
UAI		10.115.63
Impuesto (40%)		1.604.63
Utilidad neta		8.511.01
UPA/ 2000Acc		4,26

ANEXO # 4
COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A.
BALANCE GENERAL
DEL 01/01 AL 30/06/2007
EXPRESADOS EN BS. F.

ACTIVOS:

Activos Circulantes:

Caja	13.390,26	
Banco	<u>50.082,83</u>	
Total efectivo	63.473,09	
Cuentas por cobrar	75.219,74	
Préstamos por cobrar empleados	9.713,90	
IVA Crédito fiscal	5.523,84	
Inventario de mercancía	<u>11.000,00</u>	
Total activo circulante		164.930,58

Activos Fijos:

Mobiliarios y equipos	4.921,07	
Depc.acuml. mobiliarios y equipos	<u>(3.870,06)</u>	
Total activos fijos		<u>1.051,01</u>
Total activos		<u>165.981,59</u>

PASIVOS:

Pasivos Circulantes:

Cuentas por pagar a proveedores	18.859,65	
Préstamos por pagar a proveedores	15.500,00	
Préstamos por pagar ret. del SSO	287,44	
Préstamos por pagar ret. de LHV	143,72	
IVA, Debito fiscal	<u>4.331,66</u>	
Total pasivos circulantes		39.122,47

Pasivos a Largo Plazo:

Deuda a largo plazo	<u>44.000,00</u>	
Total a largo plazo		<u>44.000,00</u>
Total pasivos		83.122,47

CAPITAL:

Capital social	49.000,00	
Capital común	20.000,00	
Reserva legal	581,69	
Utilidad del ejercicio	11.633,75	
Utilidad no distribuida	<u>1.643,68</u>	
Total capital contable		<u>82.859,12</u>
Total pasivos y capital		<u>165.981,59</u>

ANEXO # 5

COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A ESTADO DE RESULTADO I SEMESTRE DEL 2007 EXPRESADOS EN BS.F.

VENTAS:

Ventas a créditos		75.393.82	
Ventas al contado		40.596.67	
Ventas netas		<u>115.990.49</u>	
Total ingresos			115.990.49

COSTO DE VENTAS:

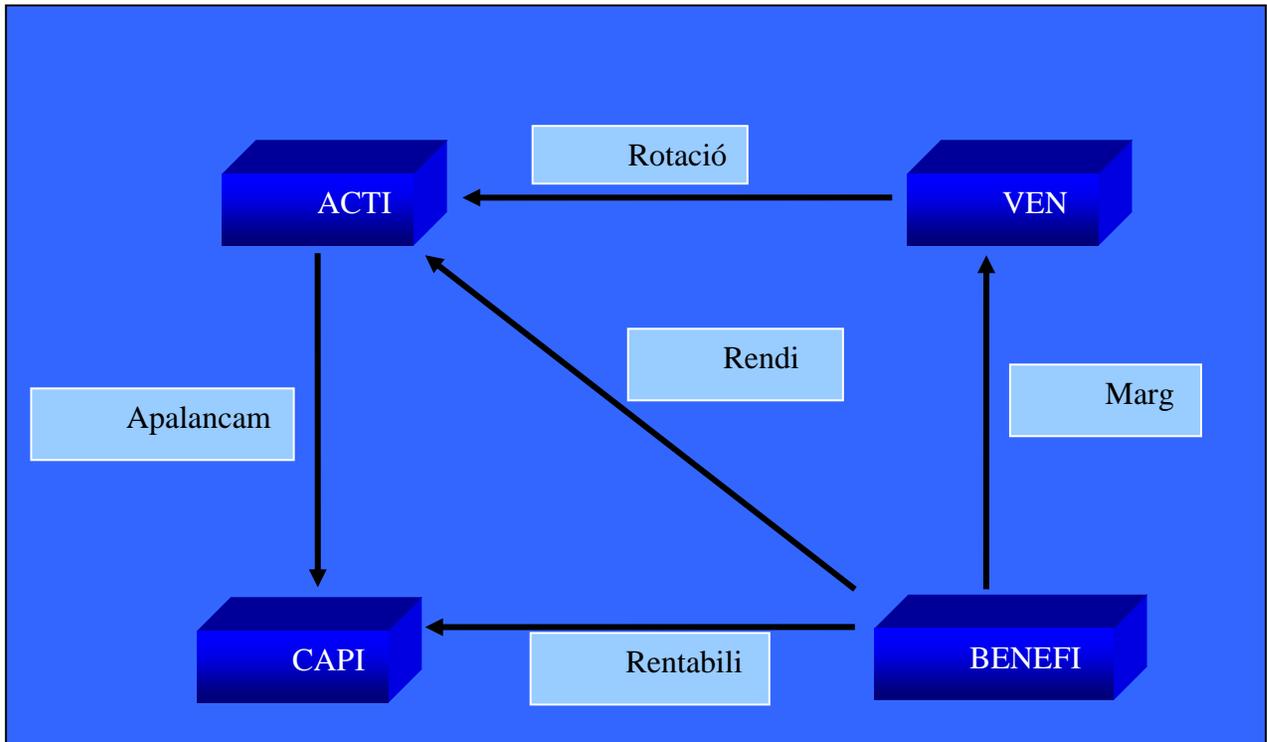
Inventario inicial		26.811.50	
Compras a créditos	21.045.44		
Compras de contado	<u>15.716.78</u>		
Compras netas		<u>36.762.22</u>	
Merc. Disp. Para la venta		63.573.72	
- Inv. Final		<u>(11.000.00)</u>	
Costo de ventas			<u>52.573.72</u>
Utilidad bruta en ventas			63.416.77

GASTOS OPERACIONALES:

Sueldos y salarios	13.996.96		
Horas extras	4.235.77		
Bonificaciones a trabajadores	3.204.24		
Impuestos municipales	1.129.74		
Honorarios profesionales	2. 150		
Gastos de transporte	110		
Prestaciones sociales	2.000.71		
Intereses s/ prest. Social	157.55		
Intereses sobre deuda	6.600		
Gastos de art. De oficinas	876		
Gastos de depreciación	248.35		
Gastos de INCE	38.51		
Gastos legales	98.74		
Gastos de seguro	5. 509.38		
Gastos de LHV	319.51		
Vacaciones y utilidades	7.466.86		
Gastos varios	770.10		
Gastos de alimentación	660.00		
Gastos de teléfono	<u>864.00</u>		
Total gastos operacionales			<u>51.783.02</u>
Utilidad en operación			11.633.75
UAI			11.633.75
Impuesto (40%)			4.653.50
Utilidad neta			6.980.25
UPA/ 2000Acc			3.49

ANEXO # 6

Relación del apalancamiento con la rentabilidad, las ventas, el capital y los activos.

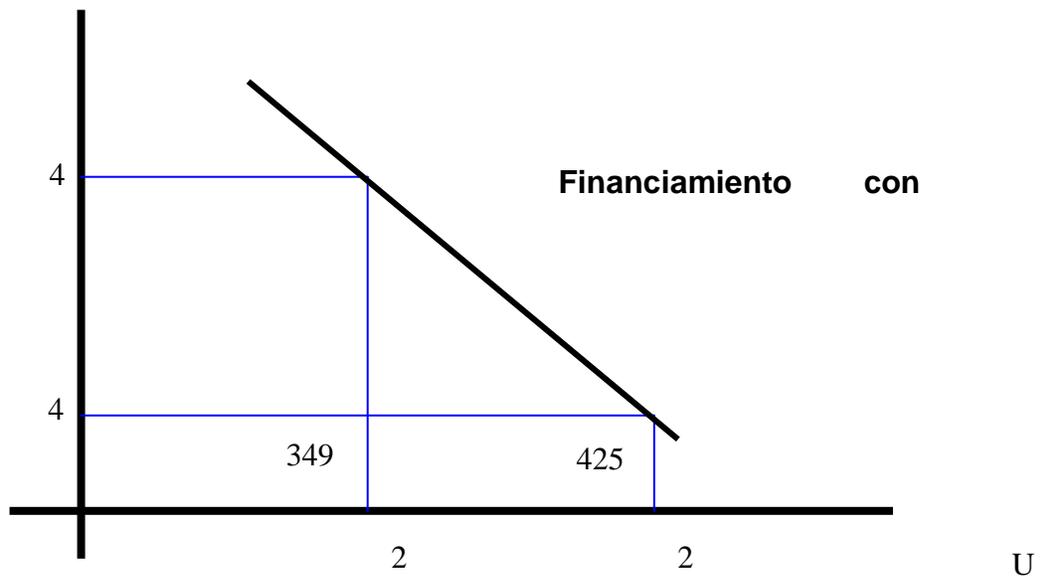


La rotación compara las ventas con los activos; el margen puede medirse dividiendo el beneficio con las ventas; la rentabilidad es la relación entre el beneficio y los capitales propios; el apalancamiento compara el activo con los capitales propios y el rendimiento duradero es el beneficio dividido por el activo.

ANEXO # 7

Distribuciones de probabilidad de las utilidades por acción de la COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, con cantidades diferentes de apalancamiento financiero:

Densidad de probabilidad



Para el año 2006 la utilidad por acción fue de Bs.F.4.26 y la deuda de 43% y para el año 2007 la utilidad por acción fue de Bs.F.3.49 y la deuda de 47%, lo que significa que hubo una disminución en las utilidades y un aumento en la razón de endeudamiento.

HOJAS DE METADATOS

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 1/5

Título	Análisis de el apalancamiento financiero y su impacto en la estructura de capital de la comercializadora equipart, c.a; durante el Período 2006/2007
Subtítulo	

Autor(es)

Apellidos y Nombres	Código CVLAC / e-mail	
Hernández P, yohanna J	CVLAC	13.945.363
	e-mail	yohannahp@hotmail.com
	e-mail	yohannadeguanipa@hotmail.com
Lezama D, Yura M	CVLAC	14.125.556
	e-mail	Yuramercedes7@hotmail.com
	e-mail	
	CVLAC	
	e-mail	
	e-mail	
	CVLAC	
	e-mail	
	e-mail	

Palabras o frases claves:

- APALANCAMIENTO
- ENDEUDAMIENTO
- RENTABILIDAD
- LIQUIDEZ
- SOLVENCIA
- RIESGOS FINANCIEROS
- ESTRUCTURA DE CAPITAL
- GRADOS DE APALANCAMIENTOS
- FINANCIAMIENTO.

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 2/5

Líneas y sublíneas de investigación:

Área	Subárea
ADMINISTRACIÓN	CONTADURÍA PÚBLICA

Resumen (abstract):

En el mundo de los negocios hay una serie de decisiones que son inevitables, independientemente del sector en que la empresa opere o la actividad principal a que se dedique. Como se sabe por experiencias propias o ajenas, una de estas decisiones a la que se enfrenta el responsable de cualquier negocio es la de establecer los mecanismos y conseguir los recursos necesarios para financiar las actividades que tiene entre manos, tanto las existentes como las futuras. En la esencia del financiamiento de un negocio se encuentra establecer la estructura del mismo, es decir la cantidad que se debe emplear tanto de deudas como recursos propios o capital para financiar las necesidades de inversión, presentes o futuras, que se derivan del requerimiento del capital a emplear. Una manera de financiamiento es el apalancamiento financiero, que es el efecto de la rentabilidad de la empresa como consecuencia del empleo de deuda en la estructura de financiamiento. La COMERCIALIZADORA EQUIPART, C.A, hace uso de este tipo de financiamiento para llevar a cabo operaciones normales dentro de la misma y para obtener un aumento en el capital o mayor rentabilidad. Es importante indicar que el aumento en la rentabilidad se produce porque el aumento en el nivel de endeudamiento presupone que no perjudicará a la rentabilidad de los activos netos, es decir estos nuevos fondos serán invertidos en proyectos de inversión que presupone una renta que asegure la creación

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 3/5

Contribuidores:

Apellidos y Nombres	ROL / Código CVLAC / e-mail	
MARTÍNEZ M, PEDRO J.	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input checked="" type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input type="checkbox"/>
	CVLAC	11375300
	e-mail	Pedromartínez97@yahoo.com
	e-mail	
MAGO, LUISA.	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input checked="" type="checkbox"/>
	CVLAC	5.692.655
	e-mail	Imagou@cantv.net
	e-mail	
VELÁSQUEZ, RAMÓN DOMINGO.	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input checked="" type="checkbox"/>
	CVLAC	12198509
	e-mail	Ramón_velasquez@hotmail.com
	e-mail	
	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input type="checkbox"/>
	CVLAC	
	e-mail	
	e-mail	

Fecha de discusión y aprobación:

Año	Mes	Día
2008	05	08

Lenguaje: SPA

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 4/5

Archivo(s):

Nombre de archivo	Tipo MIME
TESIS-HernandezyLezama	Application/WORD.doc

Alcance:

Espacial : SUCRE (Opcional)

Temporal: _____ (Opcional)

Título o Grado asociado con el trabajo:

LICENCIATURA EN CONTADURÍA PÚBLICA

Nivel Asociado con el Trabajo: LICENCIATURA

Área de Estudio:

FINANZAS CORPORATIVAS (APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU IMPACTO EN LA ESTRUCTURA DE CAPITAL)

Institución(es) que garantiza(n) el Título o grado:

UNIVERSIDAD DE ORIENTE

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 5/5

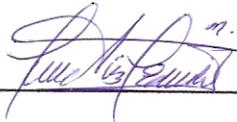
Derechos:

LOS AUTORES GARANTIZAMOS EN FORMA PERMANENTE A LA UNIVERSIDAD DE ORIENTE EL DERECHO DE ARCHIVAR Y DIFUNDIR EL CONTENIDO DE ÉSTA TESIS SOLO PARA USO INTERNO, ESTA DIFUSIÓN SERÁ CON FINES EDUCATIVOS, QUE CONSTRUIRÁ AL CAMBIO EN LAS CONDICIONES ACADÉMICAS Y ACTITUDINAL DE LOS JOVENES UNIVERSITARIOS Y AL MISMO TIEMPO SERVIR DE INSTRUMENTO DE CONSULTAS Y ORIENTACIÓN A LAS PERSONAS INTERESADAS EN EL TEMA.



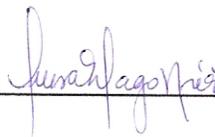
Hernández P, Yohanna

**C.I: 13945363
AUTOR 1**



Martínez M, Pedro J

**C.I: 11375300
ASESOR**



Mago, luisa

**C.I: 5692655
JURADO 1**



Lezama D, Yura

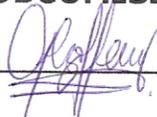
**C.I: 14125556
AUTOR 2**



Ramón D, Velásquez

**C.I: 12198509
JURADO 2**

POR LA SUBCOMISIÓN DE TESIS:



Yenny Alzolar



