

Título: El leverage como estrategia empresaria

Autor: Gabriela Inés Escande

Director: Heriberto Fernández

Fecha: Diciembre de 2013

Tema: Finanzas en la empresa y la relación con la estrategia empresaria

1. Introducción

El presente trabajo es un estudio sobre leverage o también llamado apalancamiento, que es el endeudamiento de una persona, compañía o país para poder llevar a cabo diferentes proyectos de inversión o simplemente subsistir.

Mi interés por el tema surge de muy pequeña...a partir de conocer la historia de un gran hombre del interior, muy trabajador, que trabajaba en relación de dependencia en una compañía; de este modo pudo comprarse casa, y campo; pero en determinados momentos ganaba menos de lo que gastaba su familia de 5 personas; como existía mucha confianza con la empresa podía cubrir sus descubiertos con dinero de la empresa....Cinco años antes de jubilarse lo incorporan como parte del directorio aumentando sus ingresos y cuando llega el momento de jubilarse su cuenta figuraba con saldo negativo, entonces la empresa en un proceso de negociación se quedó con su campo y le cedió uno de sus negocios para que siga trabajando. Como empresario tenía poca experiencia..., y para mantener su negocio tuvo que vender la casa; de este modo se quedó sin vivienda siendo una persona mayor. Esta historia es un ejemplo práctico de los efectos del leverage en pequeña escala.

Mi interés por el tema aumenta cuando comencé mi actividad laboral en el año 2000, en una empresa que tenía deuda en dólares, que en plena devaluación se triplicó. Con el transcurso del tiempo esta empresa cierra sus puertas, ya que nunca se pudo recuperar de semejante pérdida.

Existen muchos ejemplos de empresas que al estar endeudadas y por falta de prospectiva tuvieron que cerrar sus puertas en esos tiempos, y fue un impacto general para todos cómo la crisis devastó la situación de muchas empresas medianas, pymes y profesionales autónomos.

Actualmente, he tenido conocimiento de compañías que han tenido diferentes adquisiciones en las que pude observar en la práctica los diferentes tipos de leverages y profundicé el concepto en la cursada de inversiones I.

Sin duda..., el antecedente, lo vivido y lo estudiado confluye en que el destino quiere que desarrolle la temática de leverage aprendiendo a manejar la herramienta minimizando los riesgos, aumentando la rentabilidad para mi futuro desarrollo.

Objetivo General:

- Desarrollar y profundizar el concepto de leverage o apalancamiento en todas sus formas para poder ver el impacto y la importancia que tiene en la estrategia empresaria...reconociendo que al encontrarnos dentro de un país económicamente inestable se deben minimizar los riesgos.

Objetivos Específicos:

- Analizar los distintos tipos de leverage en base a la teoría con ejemplos prácticos.
- Obtener conclusiones que permitan tomar decisiones con mayor seguridad con sustento de la teoría para poder definir la estructura de capital óptima que minimice el costo de capital, aumentando la rentabilidad.

El trabajo final ha sido estructurado de manera tal de introducir al lector en conceptos teóricos, con ejemplos prácticos, para culminar con casos en los que se aplica el tema.

En la introducción explico por qué elegí el tema y la génesis de la idea; luego establezco objetivos que dan los lineamientos al trabajo, objetivos general y específicos.

Defino el tema como concepto para contextualizar al lector y después desarrollo en detalle el leverage operativo con casos prácticos, leverage financiero con casos prácticos, leverage buyout con un ejemplo, y el leverage creativo y culmino la parte teórica explicando como la combinación de los distintos leverage definen la estrategia empresaria.

Con todo este marco teórico analizo dos casos prácticos, con explicaciones, historia y pequeñas conclusiones, para luego tener la conclusión general del trabajo.

Luego detallo la bibliografía que sentaron las bases del marco teórico y fueron el disparador del trabajo final; los anexos y el soporte electrónico.

2. Antecedentes y Planteo teórico

El antecedente y disparador del trabajo final fue la tesis y conclusión de Tesis de la maestría en marketing estratégico por mí en el año 2012, en la que poco a poco fui incorporando conceptos teóricos y su relación con la práctica, descubriendo la importancia en la dinámica empresaria.

El Leverage o apalancamiento es el endeudamiento para llevar a cabo diferentes inversiones haciendo posible llevar a cabo las estrategias definidas por los directores de la compañía

El Leverage operativo es la capacidad de utilizar las inversiones en cargas fijas para aumentar la utilidad antes de intereses e impuestos, o si está superado puede tratarse de un ahorro de costos fijos.

Leverage financiero expresa la incidencia un determinado nivel de deuda en la utilidad por acción o utilidad neta.

Leverage Buyout o compra apalancada, se trata de realizar una compra a partir de tomar deuda o con fondos de terceros.

Leverage creativo es la creación de nuevos escenarios, las grandes innovaciones que alteran los paradigmas existentes, a partir del análisis de diferentes sectores industriales.

Se trata de un apalancamiento cuyo punto de apoyo para hacer pivot es la creatividad para la creación de nuevos productos sin competencia que sean innovadores, creando un nuevo escenario denominado Océano Azul.

Leverage combinado se da en la estrategia financiera que tendría como objetivo maximizar el valor de la compañía, aumentando la rentabilidad de los accionistas, minimizando la tasa de costo de capital, y los riesgos a que pueda estar sometida...para esto se recurre a la combinación de los distintos leverages que serían los indicadores para determinar el curso de acción a seguir.

3. Materiales y Métodos

La investigación es teórico práctica, de tipo cualitativo y cuantitativo integrados en el desarrollo de la temática.

Las fuentes bibliográficas tienen que ver con el plan de carrera del autor que combina Finanzas y Marketing, a las que se sumaron las sugeridas por el tutor, páginas web, apuntes, trabajos previos y la experiencia de 13 años en el mercado de los materiales para construcción.

Los casos fueron seleccionados a partir de la información disponible que ejemplifique el tema de estudio; permitiendo elaborar interesantes conclusiones.

4. Resultados y Discusión

Los hallazgos del trabajo final de leverage son varios :

En primer instancia el leverage creativo, en la generación de nuevos negocios, para incorporar en la estrategia empresaria.

Luego imposible de ignorar la dualidad existente en el leverage entre rentabilidad y riesgo, que ha sido expresada por otros autores.

Por último los ciclos existentes en las rentabilidades del apalancamiento, que permite planificar en qué momento endeudarse y en qué momentos cancelar deuda, teniendo relación con la situación existente del mercado en cuestión y con la economía del país.

Los hallazgos tienen su antecedente en la bibliografía citada y son significativos porque vinculan diferentes disciplinas como la creatividad, la innovación, las finanzas y la economía.

5. Conclusiones / Recomendación

El leverage, apalancamiento o efectos palanca es la posibilidad de aumentar el endeudamiento de una empresa para aumentar la rentabilidad llevando a cabo diferentes proyectos, pero también aumentando su riesgo. Representa la oportunidad de aumentar la infraestructura o la deuda para aumentar la rentabilidad de la organización con la contracara de asumir determinados riesgos.

El efecto palanca financiero o leverage financiero es cuando se estudia la rentabilidad y los diferentes tipos de deuda a un costo k_i , para obtener la estructura de financiación óptima, para una inversión que se supone que tendrá una rentabilidad superior, el objetivo es maximizar el valor de la compañía. Este indicador muestra el efecto de utilizar capital ajeno sobre la rentabilidad del capital propio, mostrando las utilidades netas por acción respecto de las utilidades antes de interés e impuestos.

El apalancamiento financiero siempre es mayor a 1, y si es alto expresa lo positivo que puede ser un aumento en utilidades antes de intereses e impuestos, es una medida del riesgo financiero teniendo en cuenta un determinado nivel de endeudamiento. Puede ser ventajoso en momentos prósperos y no tanto en períodos de incertidumbre.

Para cada estructura financiera y costo de deuda es cada apalancamiento financiero.

Las deudas pueden ser con proveedores, bancos, Obligaciones negociables, o emisión de acciones.

El leverage financiero tiene efecto sobre la rentabilidad del capital propio según los distintos grados de endeudamiento.

Hay que analizar la distribución en el tiempo del costo de deuda, ya que tiene que coincidir con los beneficios de la inversión.

Los rendimientos ROA y ROE tienen ciclos (como en la naturaleza) según apalancamiento

Por esta razón hay que decidir en que momento apalancarse y en qué momento cancelar deuda, según se trate de períodos de recesión o expansión económica. Cabe destacar que las situaciones apalancadas que permiten mantener altos rendimientos, son difíciles de mantener en el tiempo, confirmando el concepto de ciclos, para no arriesgarse indefinidamente.

Pero el apalancamiento tiene límites, mayor deuda, mayor riesgo, se debe conocer cuál es el nivel óptimo de deuda y su costo. Cuando aumenta la tasa de interés es conveniente financiarse con fondos propios. Lo ideal es situarse por debajo del nivel óptimo de deuda, para no arriesgarse en el límite.

Cabe destacar que las deudas son de largo plazo con condiciones rígidas, no así con las inversiones que están sujetas a los cambios y fluctuaciones del entorno, mercado, competencia y situación en general.

La estructura de deuda debe ser coherente con la estructura de las inversiones y liquidez del activo.

El efecto palanca operativo o leverage operativo es cuando se evalúa la inversión en activos fijos en función de la rentabilidad operativa, puede ser incrementar la producción..., o si se llegó al límite a un ahorro de costos fijos.

Debe ser siempre mayor a uno y da una idea de lo beneficioso que puede ser un aumento de las ventas pero también del riesgo operativo si no se logra los objetivos propuestos.

Es conveniente tener un apalancamiento bajo o lo más bajo posible.

El leverage buyout si se evalúa la adquisición de una compañía o unidad de negocios a partir de tomar deuda o fondos de terceros.

Y por último el leverage creativo, en la creación de nuevos productos, grandes innovaciones del mercado que generan nuevos escenarios sin competencia, creando un Océano Azul.

La estrategia empresarial es el plan de acciones a realizar, ordenando y asignando recursos para lograr una situación rentable para la compañía, anticipándose a los cambios del entorno y la competencia.

La estrategia financiera tendría como objetivo maximizar el valor de la compañía aumentando la rentabilidad de los accionistas, minimizando la tasa de costo de capital y los riesgos a que pueda estar sometida..., para esto se recurre a la combinación de los distintos leverages que son indicadores para determinar el curso de acción a seguir.

El leverage combinado es el producto del leverage operativo y el leverage financiero, se potencian los dos apalancamientos.

Un leverage operativo alto debe estar compensado con un bajo leverage financiero, para que no afecte el rendimiento..., pero se debe analizar cada compañía en particular.

Cada leverage combinado se corresponde con un determinado nivel de ventas y estructura de capital.

Hay empresas que eligen autofinanciarse, el endeudamiento es aconsejable con bajo riesgo económico, y el costo de deuda inferior a la rentabilidad de la inversión, para que brinde beneficio económico.

El leverage es una herramienta de análisis y apoyo para desarrollar un plan de acción, hay que conocer beneficios y riesgos, y mantener un nivel adecuado de leverage con responsabilidad, experiencia y planeamiento.

Pero el concepto de leverage combinado lo podemos ampliar si introducimos el leverage creativo que es el embrión de las ideas de los diferentes proyectos de inversión, permitiendo crear océanos azules.

La estrategia empresarial quedaría como una combinación de los distintos leverages estudiados como se puede ver en el siguiente gráfico:

En el desarrollo de los casos se ha manifestado el impacto en la rentabilidad y en los riesgos de este modo quien decide puede actuar previsiblemente para mejorar los rendimientos y mejorar los riesgos, incluso en un contexto de mayor inestabilidad.

6. Bibliografía

- Conducción Estratégica para la evaluación de proyectos de inversión. Gustavo Tapia, Carlos Aire. Edicon 2012
- Decisiones Financieras. Ricardo Pascale. Pearson. Prentice Hall. 2009
- Apunte de Valuación de Empresas. Financiando la empresa. Diego Fainburg
- Artículo de Leverage: Oportunidades y riesgos de Inversión y Financiación. Gustavo Tapia.
- Administración Financiera-Análisis Financiero. Walter Spagnuolo Cema. 2005
- Apalancamiento operativo y financiero de Jorge S. Roscillo. Capitulo 9. [www.javeriana.edu.co/Facultades/C Econom y Admon/Gerencia/gespro/tamproy.pdf](http://www.javeriana.edu.co/Facultades/C%20Econom%20y%20Admon/Gerencia/gespro/tamproy.pdf)
- Análisis del apalancamiento. Juan Mascareñas. Universidad Complutense de Madrid. 2001. www.ucm.es/info/jmas/temas/palanca.pdf
- La estrategia del Océano Azul. Harvard Business School Press. W.Chan Kim. Renée Mauborgne.
- Administración Financiera-Oscar Leon Garcia .Capitulo 4. 2009
- Informes de Moody's .calificadora de riesgo
- Marketing Estratégico. Jean Jacques Lambin. Mc. Graw Hill. 1995
- Estrategia Competitiva. Michael Porter. Rei argentina. 1992
- Finanzas para empresas competitivas. Diana Mondino y Eugenio Pendas. Granica. 1997