

Apalancamiento financiero. Caso práctico.

El apalancamiento financiero, como todo en la vida, tiene ventajas e inconvenientes.

La palabra hace referencia al efecto “palanca” que tiene el endeudamiento empresarial y no al uso coloquial de la palabra, sin duda no inventado por ningún economista, y que asimila esta situación a estar aburrido o algo así.

Ejemplo:

Una empresa adquiere una máquina por importe de 100.000 Euros, con ella es capaz de desarrollar un negocio que genera un beneficio de explotación anual de 6.000 Euros.

Veamos como queda el beneficio anual y otras magnitudes en función de la financiación elegida para adquirir la máquina y los tipos de interés del endeudamiento, sabiendo que los resultados empresariales tributan al 30% en el impuesto sobre beneficios (Impuesto sobre Sociedades en España).

a) Se financia la totalidad con una ampliación de capital de 100.000 Euros.

b) Se financia con un préstamo de 50.000 Euros, a devolver dentro de cinco años, que devenga un tipo de interés nominal anual del 4%; y una ampliación de capital de 50.000 Euros.

c) Se financia con un préstamo de 90.000 Euros, a devolver dentro de cinco años, que devenga un tipo de interés nominal anual del 4%; y una ampliación de capital de 10.000 Euros.

	a	b	c
Resultado de explotación	6.000	6.000	6.000
Gastos financieros (intereses)	0	2.000	3.600
Resultado antes de impuestos	6.000	4.000	1.400
Impuesto s/ Beneficios (30%)	1.800	1.200	420
Resultado después impuestos	4.200	2.800	980
Fondos propios destinados a la inversión	100.000	50.000	10.000
Rendimiento activo explotación (ROI)	6,00%	6,00%	6,00%
Rentabilidad sobre fondos propios (ROE)	4,20%	5,60%	9,80%

ROE: Resultado después de impuestos / Fondos propios

ROI: Resultado explotación / Activo explotación

En este caso el ROI es superior al tipo de interés del préstamo, luego la empresa está en situación de apalancamiento financiero positivo. Ello implica que a más endeudamiento destinado a la financiación del activo, mayor es la rentabilidad de los fondos aportados por los accionistas (ROE).

Vamos a ver ahora que sucede cuando el tipo de interés nominal anual del préstamo es del 7%:

	a	b	c
Resultado de explotación	6.000	6.000	6.000
Gastos financieros (intereses)	0	3.500	6.300
Resultado antes de impuestos	6.000	2.500	-300
Impuesto s/ Beneficios (30%)	1.800	750	0
Resultado después impuestos	4.200	1.750	-300
Fondos propios destinados a la inversión	100.000	50.000	10.000
Rendimiento activo explotación (ROI)	6,00%	6,00%	6,00%
Rentabilidad sobre fondos propios (ROE)	4,20%	3,50%	Negativo

ROE: Resultado después de impuestos / Fondos propios

ROI: Resultado explotación / Activo explotación

En este caso el ROI es inferior al tipo de interés del préstamo, luego la empresa está en situación de apalancamiento financiero negativo. Ello implica que a más endeudamiento destinado a la financiación del activo, menor es la rentabilidad de los fondos aportados por los accionistas (ROE), hasta el punto que puede llegar a ser negativa, al poner en pérdidas el negocio.

Las matemáticas no engañan, el endeudamiento puede ser una buena palanca para rentabilizar las inversiones financiadas con altas proporciones de deuda, pero también puede ser letal en coyunturas de subida de tipos de interés y primas de riesgo.

Mucho cuidado con la situación económica actual, las alzas de tipos Euribor y los diferenciales aplicados al riesgo, pueden convertir un buen negocio en una ruina total.