



DOCUMENTOS PLANNING

Publicación periódica coleccionable

EL RIESGO DE CRÉDITO Y EL ENDEUDAMIENTO EMPRESARIAL

Por Carlos Alberto Mejía C.
Consultor /Gerente

El endeudamiento es corrientemente una fuente frecuente de fondos para la financiación empresarial de los activos del ciclo productivo y de los activos de infraestructura, así como para la diversificación y el crecimiento. El endeudamiento, en condiciones de crecimiento de las ventas y tasas de interés razonables puede ser muy provechoso para las compañías, al igual que pernicioso en momentos de dificultad.

Desafortunadamente, ante una insuficiencia en la capitalización o los resultados, algunas empresas acuden excesivamente al crédito creando condiciones de riesgo elevadas cuando las ventas no son dinámicas, con lo cual sus niveles de solvencia son bastante frágiles. Adicionalmente, si el crédito se concede a tasas reales de interés razonables, puede ser absorbido por la operación corriente de las empresas, de lo contrario, conduce a destruir sus resultados económicos, ante el doble efecto desfavorable de menores ventas con altos intereses.

En efecto, en momentos de menor crecimiento económico se generan dos tipos de problemas: **1. Las menores ventas ocasionan un incremento del riesgo operativo de las empresas y 2. Los altos intereses elevan los niveles de riesgo de crédito.** El primer riesgo se origina en la insuficiente absorción de los costos de operación y, el segundo, por la baja generación de utilidades de operación necesarias para soportar los costos financieros y el pago del capital adeudado.

Así, existen dos problemas concurrentes frente al fenómeno de la capacidad de pago de las empresas: el primero son los intereses, y el segundo, el pago del capital.

Siempre que una empresa tenga pasivos financieros, se generarán un nivel de apalancamiento y de riesgo financiero y de crédito. **El riesgo financiero se refiere a la incapacidad de absorber los costos financieros y el riesgo de crédito se presentará ante la eventual incapacidad de pago de sus obligaciones.**

Entendamos el efecto de la palanca financiera con una sencilla fórmula, frecuentemente utilizada:

$$\text{Rentabilidad del Patrimonio} = \text{Rentabilidad del activo} \times \text{palanca financiera}^{[1]}$$

www.planning.com.co

Calle 33A No.76-141 TEL: (574) 4120600 Fax 4131095 Medellín - Colombia



LA ESTRATEGIA
DEL CONOCIMIENTO

Es claro entender cómo la palanca financiera puede obrar magnificando las pérdidas o las ganancias. En efecto, si la rentabilidad del activo es positiva, la palanca obrará como un fuerte multiplicador (y mientras más grande la palanca, mayor su efecto), incrementando la rentabilidad patrimonial, pero, a la inversa, cuando la rentabilidad del activo es negativa, se amplificarán las pérdidas. **De allí que no se pueda afirmar que el endeudamiento sea bueno o malo en sí mismo, todo depende del período económico por el cual atraviese la empresa.**

Niveles elevados de endeudamiento significan alto riesgo en épocas de baja dinámica económica, donde es frecuente que se presenten rentabilidades negativas del activo, originadas en las menores ventas.

Por su parte, la capacidad de absorber los intereses determina el grado de apalancamiento financiero que tenga la empresa. Este se define como el cambio porcentual que experimentan las ganancias por acción (o participación) ante un cambio en las utilidades operativas^[2]. Matemáticamente podría calcularse así:

$$AF = UAIT / (UAIT - I)$$

Donde **UAIT** son las **Utilidades Antes de Intereses (I) e Impuestos (T)**

AF se define como el “Grado de Apalancamiento Financiero”

Un grado alto de apalancamiento financiero implica altos niveles de riesgo financiero, pero también más altos rendimientos previstos para niveles crecientes de ventas. Como se aprecia, existe una estrecha relación entre las ventas y el endeudamiento. Las ventas permiten absorber los costos y generar las utilidades de operación necesarias para el pago de intereses, y también producen los flujos de caja que permitirán el pago de las obligaciones originadas en el endeudamiento.

Justamente, en el flujo de caja se encuentra el segundo elemento decisivo para garantizar la capacidad de pago de una empresa. Hay empresas que pueden tener una rentabilidad del activo positiva y sin embargo no tienen capacidad de pago, porque generan fondos insuficientes en sus operaciones o tienen un exceso de inversión en activos con lenta rotación.

A su vez, es diferente la situación del endeudamiento de corto plazo o el endeudamiento de largo plazo. Las primeras obligaciones o las cuotas corrientes de las segundas se pagan con los flujos de caja de corto plazo, es decir, la rotación de los activos y pasivos corrientes, las cuales frecuentemente dependen principalmente de los niveles de ventas.

^[1] Donde:

Rentabilidad del patrimonio = Utilidad neta / Patrimonio.

Rentabilidad del activo = Utilidad neta / Activo.

Palanca financiera = Activo / Patrimonio o mirado en forma complementaria.

Nivel de endeudamiento = Deuda / Activo.

^[2] Se hace referencia a las utilidades generadas por la operación de la compañía antes del pago de los intereses. Las utilidades operativas surgen de restar de las ventas el costo de la manufactura y los gastos administrativos y de ventas.

Las segundas, es decir, las obligaciones de largo plazo, se cancelarán con la generación futura de fondos las cuales dependerán de la capacidad de la empresa de reportar una rentabilidad patrimonial positiva y consistente a través del tiempo. En consecuencia, **si una empresa no posee una generación de fondos sostenible a largo plazo, sus únicas fuentes de capacidad de pago serán las capitalizaciones o la venta de los activos.**

Una forma rápida de visualizar el riesgo global de una empresa, originado en su capacidad de absorber intereses y de pagar sus deudas, puede obtenerse mediante la siguiente fórmula que relaciona los elementos críticos que hemos examinado, es decir: ventas, intereses, utilidades de operación y endeudamiento:

$$\text{Nivel de riesgo global} = [\text{Ventas} / \text{Deuda}] \times [\text{Utilidades de Operación} / \text{Intereses}]$$

Fácilmente se comprenderá que valores elevados de este indicador significan una alta capacidad de absorción de intereses y una presumible generación de fondos razonable para el pago del endeudamiento, y por lo tanto un riesgo bajo, y viceversa.

En síntesis, el endeudamiento empresarial no es ni bueno ni malo en sí mismo, pero en épocas de baja dinámica en ventas puede traducirse en alto riesgo y en incapacidad de pago de las obligaciones financieras.

Planning S.A.

Copyright © Planning S.A. Todos los derechos reservados.

Acerca de Planning

Si desea conocer más sobre este tema, [pulse aquí](#)

Planning S.A. es una empresa privada colombiana que proporciona servicios especializados de consultoría e investigación, elabora publicaciones sobre estrategia y desarrolla y comercializa modelos de planificación y evaluación de la gestión, dirigidos a satisfacer las necesidades de la dirección superior.

Servicios

Si desea conocer más sobre nuestros servicios de asesoría y sistemas de inteligencia, pulse en cualquiera de los links:

- [Consultoría](#)
- [Sistema de Inteligencia Monitor](#)
- [Sistema de Inteligencia Planner](#)
- [Otras publicaciones](#)

Recomienda a un amigo

Si usted desea que alguien más reciba esta publicación, [pulse aquí](#), para entrar a la página de referidos.



Si quiere cancelar su suscripción, [pulse aquí](#), y será removido de nuestra base de datos.

www.planning.com.co