

## ESTUDIO de la RENTABILIDAD de la EMPRESA

Para **estudiar la evolución de la empresa y prever el corto y medio plazo** de la misma se pueden utilizar una serie de ratios y conceptos que desglosaremos, explicaremos y calcularemos en varias partes.

En este documento analizaremos la Rentabilidad como ratio fundamental para el estudio y la previsión a corto plazo de la empresa. Sin embargo, hay que destacar que, a pesar de la importancia de esta técnica de análisis, para completar la información de la compañía es necesario también estudiar los ratios de Liquidez y Solvencia.

Es importante resaltar que la información necesaria para el cálculo de estos elementos, se obtiene en su totalidad de las Cuentas Anuales de las organizaciones, siendo por ello la corrección y el rigor de la contabilidad el factor primordial para la veracidad de los resultados.

**LA RENTABILIDAD** es un concepto que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados.

La importancia del **análisis de la rentabilidad** viene determinada porque, aun teniendo en cuenta la diversidad de objetivos a que se enfrenta una empresa, unos basados en el beneficio, otros en el crecimiento, otros en la estabilidad y otros en el servicio a la sociedad, **en todo análisis empresarial, el nexo de unión tiende a situarse entre la elección de rentabilidad o de seguridad** como variables fundamentales.

Es necesario tener en cuenta una serie de cuestiones en la formulación y medición de la rentabilidad para poder así elaborar un ratio con significado:

- Las magnitudes para el indicador de rentabilidad han de ser susceptibles de expresarse en términos monetarios.
- Debe existir una relación causal entre los recursos considerados como denominador y el resultado.

El **estudio de la rentabilidad** de la empresa podemos realizarlo en dos niveles:

- **Rentabilidad económica o del activo.**
- **Rentabilidad financiera o de los propietarios.**

Analizaremos en esta parte cada uno de ellos con detenimiento, describiremos sus significados, definiciones y fórmulas.

Sus cálculos son sencillos, no obstante y aunque este documento sólo presenta su formulación, podéis encontrar un [Excel](#) que he publicado y que facilita la obtención de estos ratios.

### **RENTABILIDAD ECONOMICA.**

La rentabilidad económica (**RE**) o de la inversión, es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del **rendimiento de los activos** de una empresa con independencia de la financiación de los mismos, esto **permite la comparación de la rentabilidad entre empresas sin que la diferencia de sus estructuras financieras afecte al valor del ratio.**

La RE es **la capacidad de generar recursos con sus activos totales**, de forma que medida en %, diría el porcentaje de beneficios antes de intereses e impuestos que se obtendrá con cada 100 euros de activos totales invertidos.

Sirva como ejemplo lo siguiente: RE= 0,3 (30%), con cada euro invertido en activos totales (con cada 100 euros invertidos) se obtendría un BAIT de 0,3 euros (30 euros de BAIT).

**Rentabilidad Económica = BAIT<sub>(t)</sub> / Activos totales = Margen sobre ventas \* Rotación de activos**

Siendo el **MARGEN sobre Ventas**, el que mide el beneficio obtenido por cada unidad monetaria vendida, con la siguiente fórmula:

**Margen sobre ventas (ROS) = BAIT<sub>(t)</sub> / Ingresos por ventas**

Siendo la **ROTACIÓN de Activos**, el que mide el número de veces que se recupera el activo mediante las ventas, es decir, el número de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida, con la siguiente fórmula:

**Rotación de activos (ROT) = Ingresos por ventas / Activos totales**

### **RENTABILIDAD FINANCIERA.**

La Rentabilidad Financiera (**RF**) o de los fondos propios, es una medida referida a un determinado periodo de tiempo, **del rendimiento obtenido por los capitales propios**, generalmente con independencia de la distribución del resultado. La RF puede considerarse así una medida de rentabilidad más apropiada para los accionistas o propietarios que la RE, y de ahí que sea el **indicador de rentabilidad para los directivos que buscan maximizar en interés de los propietarios.**

Una RF insuficiente supone una limitación a nuevos fondos propios tanto porque es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa como porque restringe la financiación externa.

La RF es la **capacidad de generar recursos con sus capitales propios**, de forma que medida en %, diría el porcentaje de beneficios neto que se obtendrá con cada 100 euros de Patrimonio Neto de la empresa.

Sirva como ejemplo lo siguiente: RF= 0,4 (40%), con cada euro invertido por los propietarios en la empresa (con cada 100 euros invertidos) se obtendría un Beneficio neto de 0,4 euros (40 euros de BN).

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \text{BN}_{(3)} / \text{Capitales propios}$$

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \text{Rentabilidad Económica} * \text{Efecto apalancamiento} * \text{Efecto Impositivo} = \text{RE} * \text{Ea} * \text{EI}$$

Siendo el **EFFECTO APALANCAMIENTO**, también llamado **apalancamiento financiero** (Ea ó L), la capacidad de endeudamiento de la empresa. Es el efecto que se produce en la rentabilidad de la empresa como consecuencia del empleo de deuda en su estructura de financiación.

$$\text{Efecto Apalancamiento} = (\text{BAT}_{(2)} / \text{BAIT}_{(1)}) * (\text{Activos totales} / \text{Capitales propios})$$

El efecto que las deudas ejercen sobre la RF será positivo, negativo o nulo en función de la RE o de cómo sea la inversión con respecto al coste medio de los recursos ajenos que soporta la empresa. De tal forma que:

- Si  $RE > i$ , entonces  $RF > RE$ . Efecto apalancamiento positivo. Indica que la empresa obtiene sobre los fondos ajenos utilizados una rentabilidad superior a la del activo.
- Si  $RE = i$ , entonces  $RF = RE$ . Efecto apalancamiento nulo. Indica que la empresa obtiene sobre los fondos ajenos utilizados una rentabilidad igual a la del activo.
- Si  $RE < i$ , entonces  $RF < RE$ . Efecto apalancamiento negativo. Indica que la empresa obtiene sobre los fondos ajenos utilizados una rentabilidad inferior a la del activo.

Además si partimos de una diferencia entre la RE y el interés dado, la amplificación o la reducción de la RF será más significativa cuanto mayor sea el nivel de endeudamiento. Para concretar:

- Si  $L > 1$ , ante incrementos de la RE la RF aumenta más que proporcional.

## La Mercaleteca

- Si  $0 < L < 1$ , ante incrementos de la RE la RF aumenta menos que proporcional.
- Si  $L < -1$ , ante incrementos de la RE la RF disminuye más que proporcional.
- Si  $-1 < L < 0$ , ante incrementos de la RE la RF disminuye menos que proporcional.

En definitiva podemos afirmar, que el uso apropiado del endeudamiento es una vía para conseguir mejorar la rentabilidad sobre los recursos propios de la empresa y generar valor para el accionista. No obstante, conseguir esto no es tan sencillo, hay que realizar una gestión adecuada con el coste real de la deuda, naturaleza del tipo de interés, naturaleza del endeudamiento, actitud ante el riesgo...

Siendo el **EFFECTO IMPOSITIVO** ( $E_I$ ), el tanto por ciento que le queda a la empresa después de pagar los impuestos.

$$\text{Efecto Impositivo} = \text{BN}_{(3)} / \text{BAT}_{(2)}$$

(1) BAIT = Beneficio antes de intereses e impuestos.

(2) BAT = Beneficio antes de impuestos

(3) BN = Beneficio neto.