

Planeamiento y control presupuestario



Rentabilidad- Diagnóstico Financiero

1º cuatrimestre 2012

Rentabilidad: ¿cuál?

- ¿Cuál tipo de rentabilidad interesa para el análisis del negocio?

TODAS!!!

- Indicador resumen del concepto de rentabilidad: Retorno sobre activos, ROA (siglas de Return on Assets) ó ROIC (Return on Invested Capital)

$$\text{R.O.A.} = \frac{\text{Resultado}}{\text{Activos}}$$

- Refleja el retorno de la inversión realizada
- Es la contracara real de la TIR, o tasa de retorno estimada en el proyecto

Cualquier mejora a realizar en el indicador implica trabajar sobre los 2 conceptos, numerador y denominador: Mejorar resultados y minimizar activos serán los 2 grandes drivers de la gestión con este indicador

La gestión de los resultados

- Diferentes niveles de resultados

Refleja la Matriz de Insumo -
Producto del negocio

1)

$$\frac{(\text{Precio} - \text{Costos Variables})}{\text{Cantidad vendida}} = \text{Contribución marginal}$$

**Contribución
marginal unitaria**

**Palanca económica
del negocio**

¿Cómo gestionar el precio?

Diferenciación de producto: alto precio por calidad
distintiva: **Estrategia de bajo precio implica necesidad
de liderazgo en costos**
Análisis de cartera de productos ó clientes para mejorar
el precio promedio a través de la mejora del mix ó
mezcla

2)

$$\text{Contribución marginal} - \text{Costos fijos de producción} = \text{Margen Bruto}$$

La distinción entre costos fijos y variables es a fines de información gerencial, la contabilidad valúa los stocks a costo total de producción (variables + fijos)

La gestión de los resultados (2)

- 3) Resultado Operativo ó EBITDA (sigla de Earnings before interest, taxes, depreciation & amortizations)

$$\text{EBITDA} = \text{Margen bruto} - \text{gastos de operación (gastos de administración, comercialización, generales, etc)}$$

Refleja los resultados generados por la gestión del negocio independientemente de los conceptos no caja (amortizaciones), la influencia del estado (impuesto a las ganancias) ni la estructura de financiación (intereses)

Es un concepto de resultados asimilable a la posible generación de caja del negocio en un período determinado, aunque considerando criterio de devengado

- 4) NOPAT (sigla de Net Operating Profit after taxes)

$$\text{NOPAT} = (\text{EBITDA} - \text{Amortizaciones}) * (1 - t) \text{ (tasa efectiva de impuesto a las ganancias que paga la compañía)}$$

Refleja el resultado del neto negocio sin considerar la financiación

La gestión de los resultados (3)

5) Resultado final

NOPAT - (Intereses de deuda financiera * (1 - t)) (tasa efectiva de impuesto a las ganancias pagada por la empresa)

Es el resultado neto del negocio considerando la gestión integral del mismo

La posibilidad de descontar los intereses de deuda financiera del impuesto a las ganancias a pagar se llama Escudo Fiscal ó Tax Shield

Este efecto genera la posibilidad de generar apalancamiento financiero, buscando la ventaja en términos de rentabilidad que le da a la empresa fondearse con capital de terceros, en lugar de capital propio

El apalancamiento financiero en términos de resultados se mide generalmente a través del ROE (Return on Equity) ó retorno del patrimonio neto, reflejando el resultado respecto del capital invertido por los accionistas

$$\text{R. O. E.} = \frac{\text{Resultado Final}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

La gestión de los activos

Distintos tipos de activos, distinta forma de gestionarlos, siempre buscando la mayor eficiencia en el uso de los mismos

Tipo	En qué consisten	Forma de medir eficiencia
Caja y Caja Equivalente	Dinero en efectivo, bancos, inversiones de corto plazo	En general, no tienen ninguna relación con el negocio, ni son necesarios para su funcionamiento. Su existencia implica que no hay proyectos para invertirlos, lo que habla mal de la gestión de la compañía
Capital de trabajo	Cuentas a cobrar, inventarios, neto de cuentas a pagar (comerciales y fiscales)	Su nivel depende del giro del negocio En general se miden en días: de cobranza, de inventarios, de proveedores
Activo Fijo	Bienes de Uso	Dependiendo de la industria, en el caso de manufactureras son la fuente de generación de productos Se miden a través de la tasa de reinversión necesaria Nuevas proyectos se miden como su capacidad de generar un valor actual neto (VAN) ó una tasa superior a la mínima de aceptación