

TEMA 9: ANÁLISIS DEL RESULTADO

OBJETIVO: Evaluar la capacidad de la empresa para generar beneficios, pues de no hacerlo acabaría comprometiendo la liquidez y la solvencia.

El análisis del resultado ha de centrarse en los resultados ordinarios (recurrentes), pues los resultados extraordinarios (no recurrentes) al ser atípicos no son representativos de la gestión desarrollada por la empresa.

Dado que el PGC no diferencia en su CTA PyG los resultados recurrentes y no recurrentes, será labor del analista hacerlo tal como estudiamos en el Tema 6.

EBITDA

Recientemente se ha generalizado por las empresas el uso de un indicador alternativo como medida del resultado bruto de la explotación: EBITDA (*Earnings Before Taxes, Depreciation and Amortization*), que mide la capacidad de la empresa para generar beneficios únicamente debido a su actividad productiva, esto es, eliminando la subjetividad que suponen las provisiones, amortizaciones, deterioros, el efecto del endeudamiento y el efecto de cambios en legislación fiscal. Ello resulta especialmente útil para poder establecer comparaciones entre empresas de distintos países, o entre empresas en distintos momentos de maduración en términos de inversión y financiación.

EBITDA = resultado de explotación recurrente + amortizaciones + deterioros y provisiones (Epígrafes 1 a 7 de la Cta PyG)

No obstante, de nuevo el analista deberá tener la precaución de interpretar correctamente la información derivada de su uso utilizando otras medidas que sí reflejen el resultado total de la empresa (pues un buen dato de EBITDA no implica necesariamente alta capacidad de generar resultados) o los flujos totales de efectivo generados.

RATIOS DE RENTABILIDAD

Mientras el **RESULTADO** es un indicador del rendimiento empresarial en términos absolutos, el concepto **RENTABILIDAD** mide el rendimiento poniéndolo en relación con los capitales invertidos para su obtención, esto es, en términos relativos. El objetivo de toda empresa será maximizar la rentabilidad de los recursos invertidos sin poner en peligro la continuidad de la empresa.

RENTABILIDAD = $\frac{\text{BENEFICIO OBTENIDO}}{\text{INVERSIÓN REALIZADA}}$

Según el tipo de resultado y de inversión tomada podemos distinguir:

RENTABILIDAD ECONÓMICA (o de la estructura económica) Ó RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS (ROA) Ó RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES (ROI) Ó rentabilidad del negocio	$RE = \frac{\text{RAI I}}{\text{TOTAL ACTIVO}}$ RAI I: resultado antes de impuestos e intereses	Cuanto mayor sea la RE en mejor situación se encontrará la empresa. Debe ser lo suficientemente grande puesto que aún queda por retribuir la deuda, a los accionistas y al Estado. Por lo tanto, una <u>RE positiva</u> no implica que la empresa obtenga beneficio final. En cambio, una <u>RE negativa</u> o cercana a 0 indicará que la empresa no es capaz de sacar rendimiento alguno a su activo mediante su actividad típica, señal de que debe reestructurarse o incluso abandonar tal actividad. Excelente: si > 10% Problema: si < 0	Compara la rentabilidad de la empresa antes de descontar la retribución de los recursos utilizados (intereses para los acreedores, dividendos para los accionistas) y el impuesto sobre el beneficio, con las inversiones reales utilizadas en su obtención. Rentabilidad que queda para tales remuneraciones (a los accionistas, a los acreedores y al Estado). Medida de la rentabilidad de las inversiones totales al margen de la forma de financiación elegida, esto es, independientemente de que la empresa haya optado por financiarse con fondos propios o ajenos. Esta es su principal ventaja.
RENTABILIDAD FINANCIERA Ó Rentabilidad para los accionistas (ROE)	$RF = \frac{\text{Rdo antes de impuestos (RAI)}}{\text{PN}}$ $RF = \frac{\text{Rdo del ejercicio (RDII)}}{\text{PN}}$	Situación ideal: obtener el máximo valor de RF. <u>RF positiva</u> indica que los accionistas obtienen rendimiento en la empresa. Una <u>RF negativa</u> significa que están perdiendo fondos en la empresa. Excelente: si > 15% y > 10%, respectivamente Problema: si < 0	Rentabilidad que queda exclusivamente a los accionistas. En esta medida de la rentabilidad sí influye la forma de financiación por la que ha optado la empresa.