



LA ARITMÉTICA DE LA RENTABILIDAD

Por Carlos Alberto Mejía C.
Consultor /Gerente

Dentro de los estudios de finanzas empresariales se enseñan las conocidas fórmulas Dupont, según las cuales, la rentabilidad de una empresa esta dada por tres elementos dinámicos, así:

Rentabilidad del patrimonio = (Margen de Utilidad) X (Rotación de Activo) X (Palanca Financiera)

Cuya expresión matemática es así:

Utilidad neta / patrimonio = (Utilidad Neta / Ventas) X (Ventas / Activos) X (Activos / Patrimonio), vamos a llamar esta la expresión (1)

Visto de esta manera, la rentabilidad para una empresa, por lo tanto, es una componente de tres elementos que se multiplican mutuamente para producir un resultado, así:

El margen de utilidad significa cuánto nos queda como ganancia de cada peso de ventas, es una resultante de la estructura de costos e ingresos de la empresa, como se examinará un poco más adelante.

La rotación del activo significa la capacidad de usar los activos para generar más ventas; mientras más alta es la rotación, más alto es el nivel de uso de los activos para producir más ventas y con ellas, más ganancias.

Por su parte, **la razón activo / patrimonio, conocida como palanca financiera**, indica el nivel de multiplicación del patrimonio en activos; mientras más alta es la palanca, más endeudados estamos y por cada peso de patrimonio hemos tomado más recursos de terceros para poder tener los activos que administramos.

Los tres elementos son dinámicos y se complementan ya que su efecto es multiplicativo: una baja rotación, puede ser compensada con una mayor palanca financiera o un mayor margen, por ejemplo. En la práctica dos compañías de sectores diferentes pueden tener distintos componentes de la expresión de rentabilidad y aún tener la misma rentabilidad.

www.planning.com.co



En la expresión anterior se denominan frecuentemente sus componentes como palancas por su efecto multiplicativo, así:

$$\begin{aligned} \text{Palanca de mercadeo} &= && (\text{Utilidad neta} / \text{Ventas}) \\ \text{Palanca de operación} &= && (\text{Ventas} / \text{Activos}) \\ \text{Palanca financiera} &= && (\text{Activos} / \text{Patrimonio}) \end{aligned}$$

Ahora, examinemos un poco mejor la Utilidad Neta:

$$\text{Utilidad neta [1]} = (\text{Ventas} - \text{Costos de Mercancía Vendida} - \text{Gastos Administrativos y de Ventas} - \text{Gastos Financieros}) \times (1 - \text{Tasa de impuestos}).$$

Si la utilidad neta la dividimos por las ventas para hallar el margen neto, tendremos:

$$\text{Utilidad neta} / \text{Ventas} = (\text{Margen Bruto} - \text{Gastos Administrativos y de Ventas} / \text{Ventas} - \text{Financieros} / \text{Ventas}) \times (1 - \text{Tasa de impuestos}).$$

Llamemos:

- ◆ Margen Bruto = (Ventas – Costos de mercancía vendida) / ventas.
- ◆ Costo de admón. y ventas = Gastos administrativos y de ventas / ventas.
- ◆ Costo financiero = Gastos financieros / ventas.

Y reemplazando en la expresión inicial (1):

$$\text{Rentabilidad del patrimonio} = (\text{Margen bruto} - \text{Costo de admón. y ventas} - \text{Costo financiero}) \times \text{Rotación del activo} \times \text{Palanca financiera} \times (1 - \text{Tasa de impuestos}).$$

Con lo cual el modelo sobre la aritmética de la rentabilidad de la empresa estará completo. Para entender muy bien cómo se comporta una empresa y cómo construye sus resultados, debemos analizar cada una de las componentes anteriores en su evolución y su estructura. En lo posible realizar un examen de los competidores comparables, mediante un análisis de benchmarking financiero, para detectar los elementos de fortaleza o debilidad de la estructura de los resultados de cada competidor comparable.

Veamos un ejemplo de compañías diversas en uno de los años recientes:

[1] Para simplificar el análisis y centrar la atención en los conceptos fundamentales, se supone que no existen utilidades extraordinarias, es decir, fuera de la operación.

Tipo de empresa	Margen bruto	Costo de admón. y ventas	Costo financiero	Rotación del activo	Palanca financiera	Rentabilidad del patrimonio
Industrial	25%	8%	3%	1.02	0.7	6.5 %
Comercial	10%	3%	2%	2.03	1.3	8.6%
Financiera	18%	4%	6%	0.19	8.5	12.9%

Nota: TASA IMPOSITIVA 35% para todos los casos

Este tipo de comparaciones puede hacerse entre compañías, sectores económicos e inclusive entre empresas de diferentes países, lo cual permite un entendimiento claro sobre cómo se comporta cada uno de los integrantes del benchmarking y el alcance de sus estrategias.

Como se observa en la última expresión, la rentabilidad del patrimonio de una empresa depende de muchos elementos que interactúan mutuamente. Es posible ser más fuerte en unos que en otros, pero, en general, la debilidad de un elemento terminará afectando la fortaleza de los demás. Por ejemplo, la debilidad en el costo financiero, puede repercutir negativamente en el margen neto, anulando la buena evolución de las ventas o el buen manejo de los costos internos.

¿Cómo es la aritmética de la rentabilidad en su empresa y en la de sus competidores comparables? Posiblemente hoy no la conoce, pero no le será difícil conocerla mediante estas sencillas fórmulas.

Buena parte de las estrategias de crecimiento, las fusiones, las alianzas y las reestructuraciones empresariales, pueden examinarse muy bien al comprender la aritmética de la rentabilidad.

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