

TEMA 5

ANÁLISIS ECONÓMICO

- 5.1. Estudio del resultado.
- 5.2. Análisis del margen bruto.
- 5.3. Análisis de los costes y del riesgo operativo.
 - 5.3.1. Comportamiento de los costes.
 - 5.3.2. Umbral de rentabilidad o punto muerto.
 - 5.3.3. El apalancamiento operativo.
- 5.4. Análisis de las diferentes rentabilidades.

5.1. ESTUDIO DEL RESULTADO

La información necesaria para estudiar el resultado se encuentra en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias cuya estructura se recoge a continuación:

A) OPERACIONES CONTINUADAS
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN
A.2) RESULTADO FINANCIERO
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1 + A.2)
17. Impuestos sobre beneficios
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3 + 17)
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS
18. Resultados del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas neto de impuestos
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4 + 18)

El resultado de explotación y el financiero se descomponen en:

1. Importe neto de la cifra de negocios
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo
4. Aprovisionamientos
5. Otros ingresos de explotación
6. Gastos de personal
7. Otros gastos de explotación
8. Amortización del inmovilizado
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras
10. Excesos de provisiones
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado
A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11)
12. Ingresos financieros
13. Gastos financieros
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros
15. Diferencias de cambio
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros
B) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)

Para estudiar el peso que tiene cada variable se calculan los porcentajes horizontales:

Para su cálculo se toma como referencia la partida con mayor valor (importe neto de la cifra de negocios) y el resto de partidas se expresan como el porcentaje que representan de esa magnitud:

$$Peso = \frac{X_n}{INC N_n} \times 100$$

Para estudiar la evolución temporal se calculan los porcentajes horizontales:

Para su cálculo se toma como base un ejercicio de referencia (n). A partir de dicho dato se calcula la variación porcentual de cada partida respecto a dicho ejercicio:

$$Variación = \frac{X_{n+1} - X_n}{X_n} \times 100$$

5.2. ANÁLISIS DEL MARGEN BRUTO

El margen bruto se calcula como la diferencia entre las ventas netas y el coste de dichas ventas.

El margen bruto se puede calcular en términos unitarios o agregados.

En términos unitarios se calcula como la diferencia entre el precio de venta unitario y el coste unitario

$$m = p - c$$

En términos agregados se multiplica el margen unitario por el numero de unidades vendidas (V):

$$M = m \times V = V \times (p - c)$$

Si se dispone de información de dos periodos resulta de utilidad calcular la variación del margen puesto que va a permitir saber a qué ha sido debida dicha variación.

<u>CONCEPTO</u>	<u>Periodo 0</u>	<u>Periodo 1</u>
VENTAS NETAS	$V_0 \times p_0$	$V_1 \times p_1$
- Coste de las ventas	$V_0 \times c_0$	$V_1 \times c_1$
= MARGEN BRUTO	$V_0 \times m_0$	$V_1 \times m_1$

La variación en el margen se puede expresar como:

$$M_1 - M_0 = V_1 \times m_1 - V_0 \times m_0$$

Operando se puede llegar a la siguiente expresión:

$$M_0 \times (V_1 - V_0) + V_1 \times (m_1 - m_0)$$

Dado que la variación en el margen bruto es:

$$M_0 \times (V_1 - V_0) + V_1 \times (m_1 - m_0)$$

se pueden identificar dos grandes causas en su variación:

- **Variación en el volumen de ventas ($V_1 - V_0$)**
- **Variación en el margen unitario ($m_1 - m_0$)**

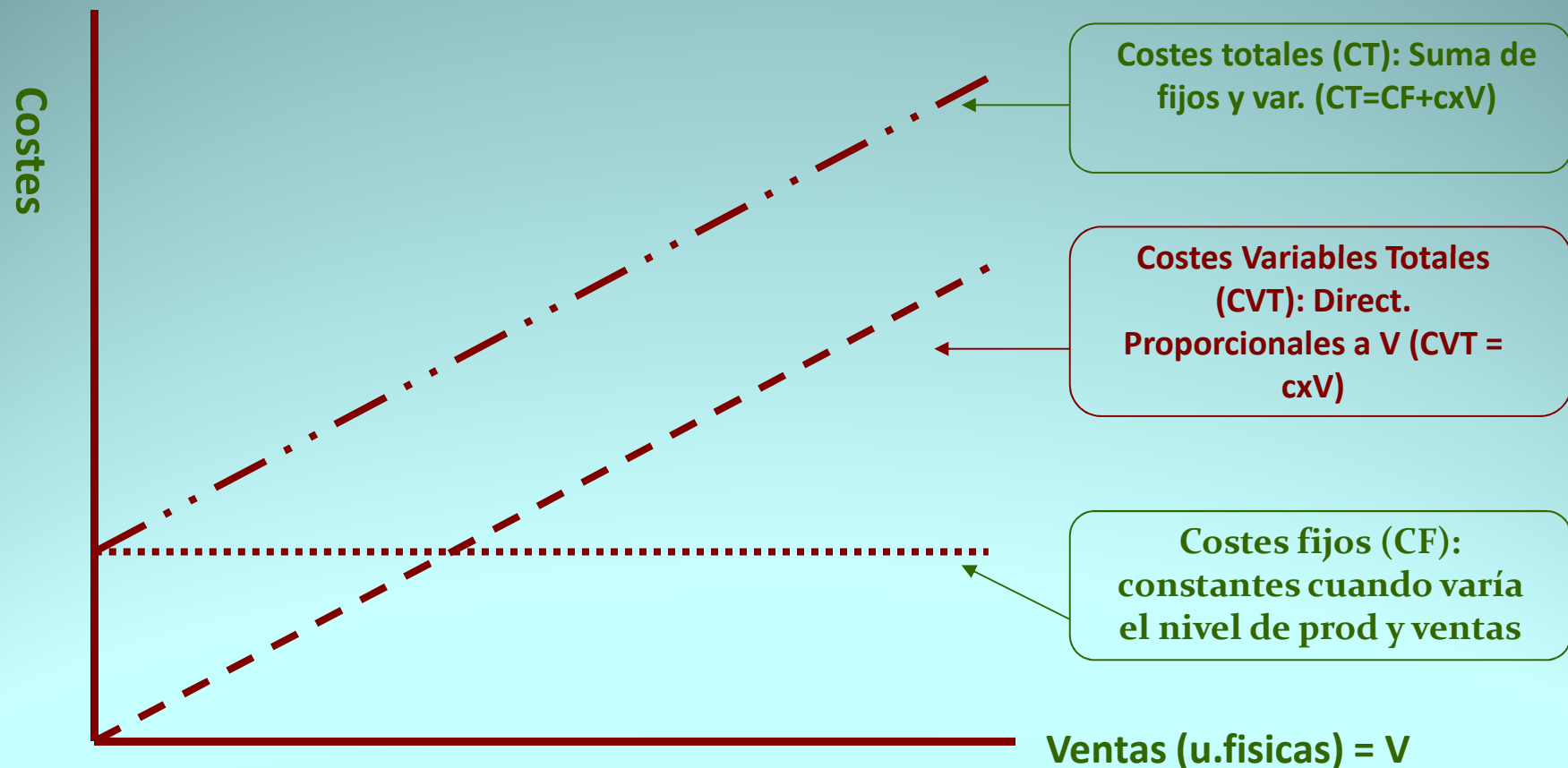
A su vez $V_1 \times (m_1 - m_0)$ se puede expresar como $V_1 \times (p_1 - p_0) + V_1 \times (c_0 - c_1)$, donde se pueden identificar otras dos grandes causas de variación:

- **Desviación en precio ($p_1 - p_0$)**
- **Desviación en coste ($c_1 - c_0$)**

5.3. ANÁLISIS DE COSTES

5.3.1. Comportamiento de los costes

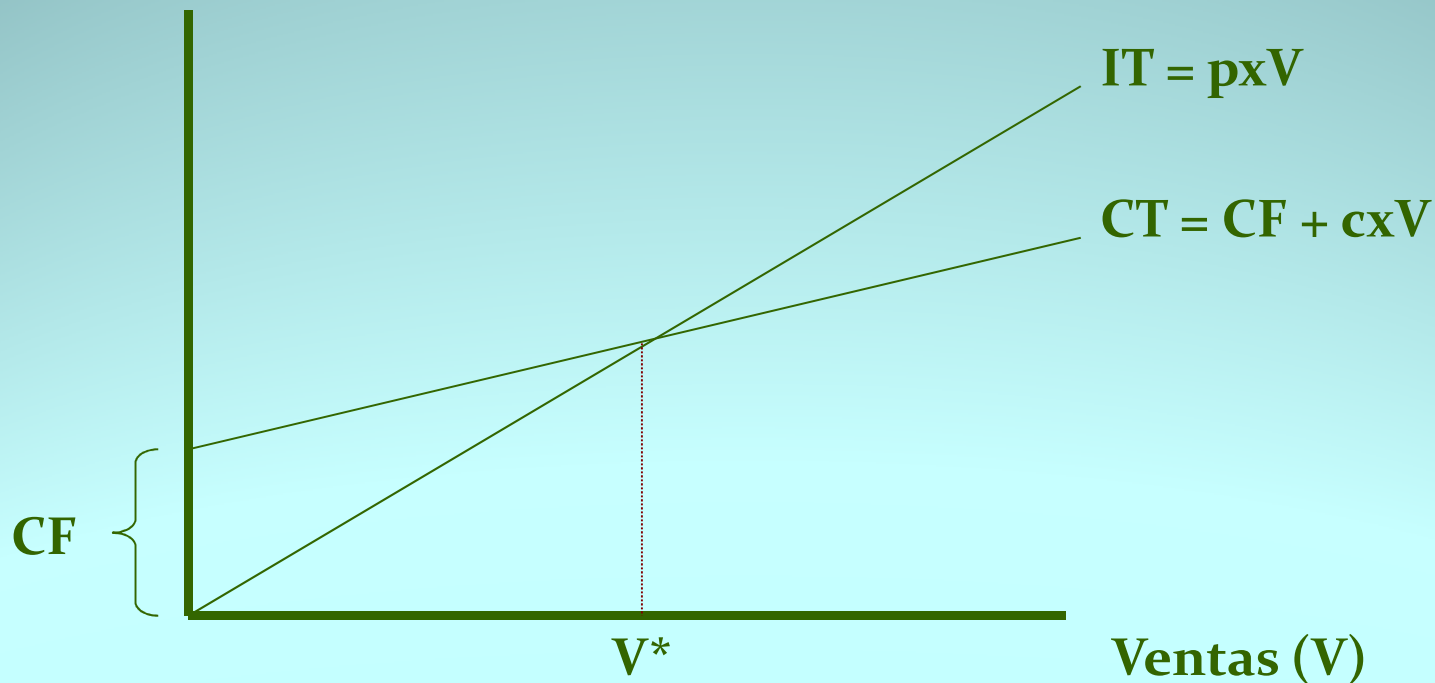
HIPÓTESIS (Simplificación): El nivel de producción y el de ventas son iguales (no hay variación de existencias)



5.3.2. Umbral de rentabilidad o punto muerto

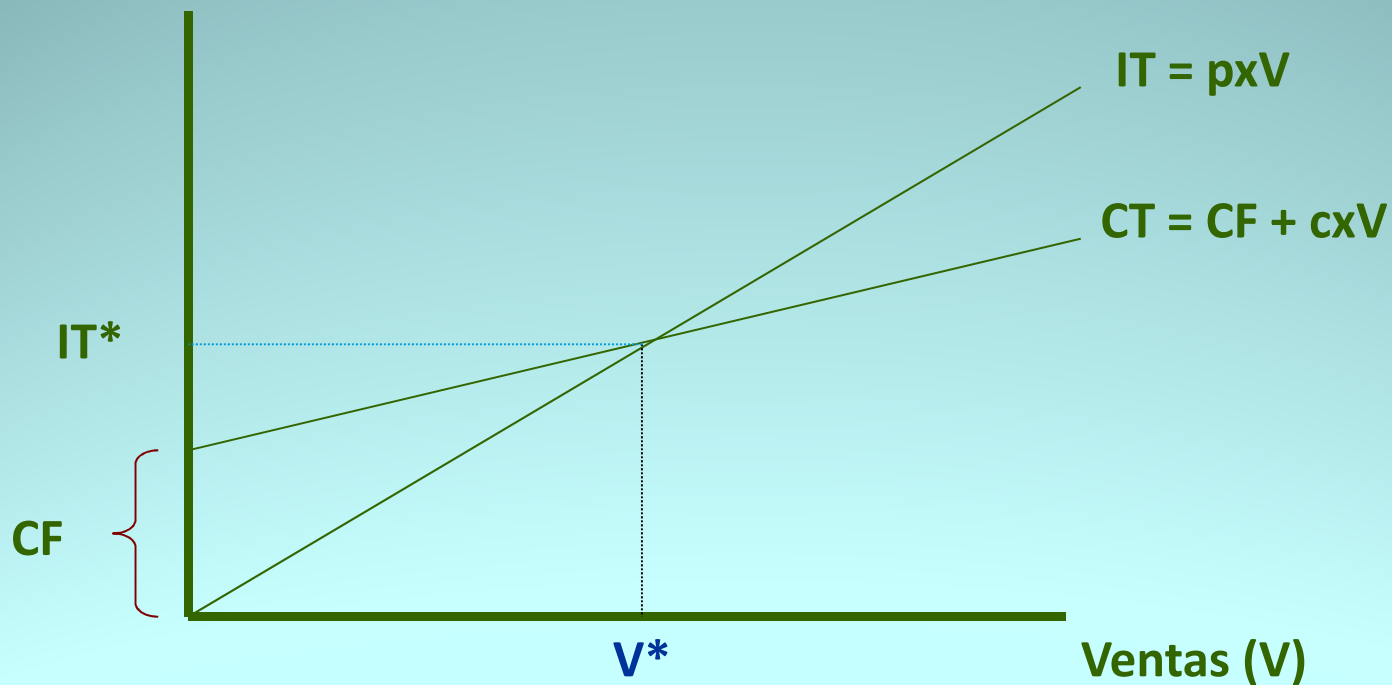
Es el volumen de ventas a partir del cual se cubren todos los costes:

$$IT = CT \Rightarrow p \times V^* = CF + c \times V^* \Rightarrow V^* = \frac{CF}{p - c}$$



Punto muerto en unidades monetarias:

$$V^* = \frac{CF}{p-c} \Rightarrow p \times V^* = p \times \frac{CF}{p-c} \Rightarrow IT^* = \frac{CF}{\frac{(p-c)}{p}}$$



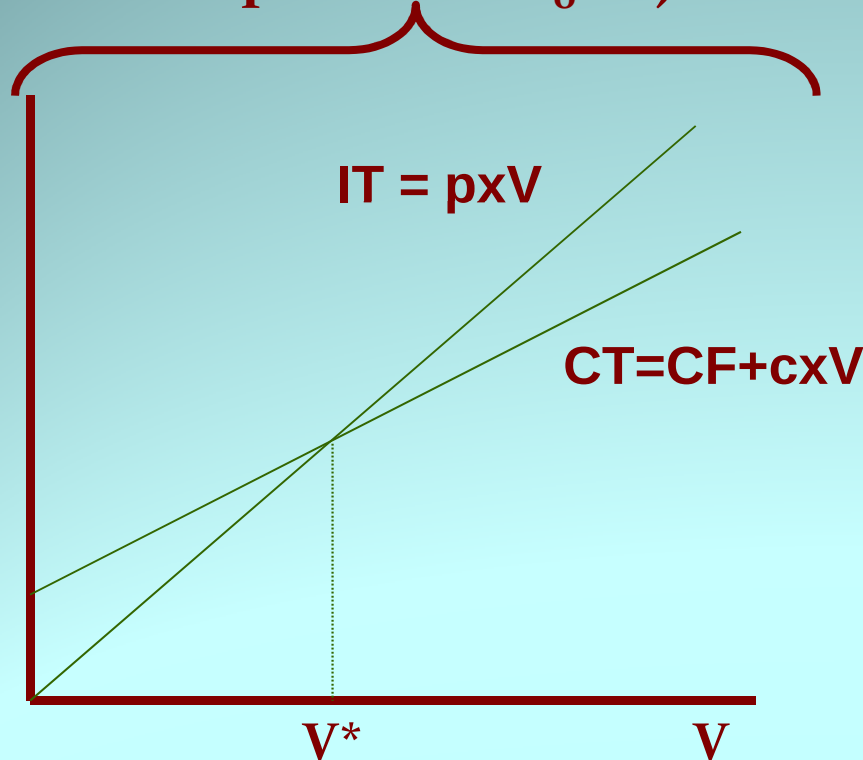
5.3.3. El apalancamiento operativo

Indica la variación porcentual en el beneficio cuando las ventas experimentan una variación de un punto porcentual:

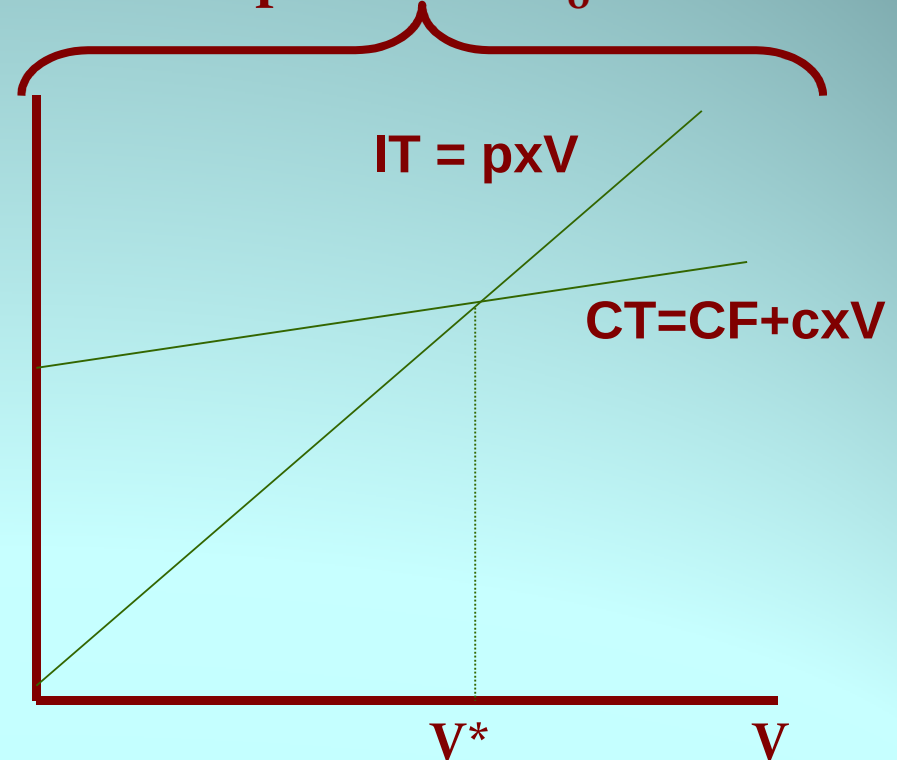
$$A_o = \frac{(\Delta B / B)}{(\Delta Ventas / Ventas)}$$

- Los costes fijos operan de tal modo que una vez alcanzado el punto muerto, todo incremento en ventas causa un crecimiento más que proporcional en el beneficio.
- El apalancamiento operativo es un indicador del riesgo económico de la empresa.

Empresa con A_o bajo



Empresa con A_o alto



5.4. ANÁLISIS DE LAS DIFERENTES RENTABILIDADES

Rentabilidad Económica (R_e): Es la tasa con que la empresa remunera sus inversiones, representadas por el activo total neto:

$$R_e = \frac{BR + G_f \times (1 - t)}{ATN}$$

Rentabilidad Financiera (R_f): Es la tasa con que la empresa remunera las inversiones de los propietarios (fondos propios o neto patrimonial):

$$R_f = \frac{BR}{FP}$$

La rentabilidad económica se puede descomponer en sus componentes multiplicativos:

$$R_e = \frac{BR + G_f \times (1-t)}{ATN} = \frac{BR + G_f \times (1-t)}{ATN} \times \frac{Ventas}{Ventas} =$$
$$= \frac{BR + G_f \times (1-t)}{Ventas} \times \frac{Ventas}{ATN}$$

MARGEN X ROTACIÓN

Indicadores de rentabilidad para el accionista: Se trata de ratios que toman en consideración los analistas e inversores:

1. Pay-Out ratio: Expresa la parte del beneficio repartible (BR) que se destina a dividendo:

$$\text{Pay Out} = \frac{\text{Dividendo}}{BR}$$

2. PER (Price-Earnings Ratio – Ratio Precio-Beneficio): Relación entre la cotización de la acción y el beneficio por acción:

$$PER = \frac{\text{Cotización}}{BR / N.Acciones}$$