

Tema 4

Estados Financieros: La cuenta de Resultados

Bernardo Hernández, CFA

Marisa Mazo, CFA

ICADE E-2

Curso 2005

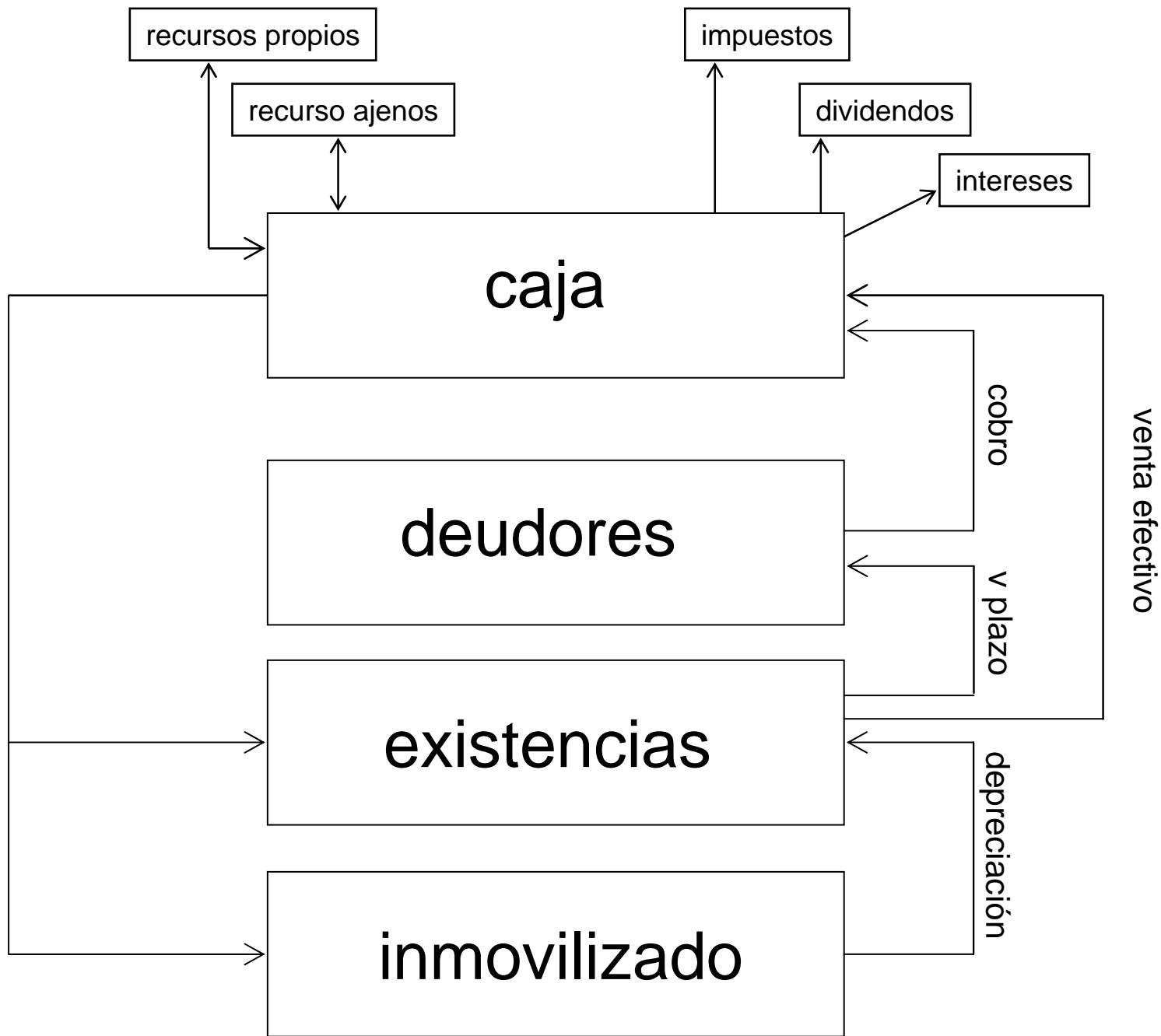
Tema 4. La Cuenta de Perdida y Ganancias

1. Estudio de la Cuenta de Pérdida y Ganancias
 - Definición
 - Estructura

2. Estados financieros estandarizados
 - Análisis “Common-Size”
 - Análisis de tendencia

3. Detalle por partidas





1. Estudio de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

✓ **Definición:**

- Estado financiero que resume e informa sobre el rendimiento obtenido por una compañía en un determinado periodo de tiempo, así como la forma en que se contribuido a obtener dicho resultado.
- Estado financiero dinámico vs. Balance que es un estado financiero estático.

✓ El Plan General de Contabilidad recoge dos tipos de cuenta de Pérdidas y Ganancias :

- **Modelo oficial:** Cuenta de Libro Mayor.
 - Modelo Normal
 - Modelo Abreviado
- **Analítica:** permite ordenar la cuenta de resultados para su mejor análisis.



1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias (I)

Debe

A. Gastos

- I. Reducción de existencias
- II. Aprovisionamientos
- III. Gastos de personal
- IV. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado
- V. Variaciones de las provisiones de tráfico
- VI. Otros gastos de explotación
 - 1. Servicios exteriores
 - 2. Tributos
 - 3. Otros gastos de gestión corriente

Beneficios de explotación (EBIT)

- VII. Gastos financieros y asimilados
- VIII. Variaciones de las provisiones de IFP
- IX. Diferencias de cambio negativas

Resultados financieros positivos

Haber

B. Ingresos

- I. Importe neto de la cifra de negocios
- II. Aumento de existencias
- III. TREI
- IV. Otros ingresos de explotación

Pérdida de explotación (EBIT)

- V. Ingresos financieros
- VI. Variaciones de las provisiones de IFP
- VII. Diferencias de cambio positivas

Resultados financieros negativos

1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias (II)

Debe

- X. Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia
- XI. Amortización del fondo de comercio

Beneficios de las actividades ordinarias

- XII. Gastos extraordinarios

Resultados extraordinarios positivos

Beneficios consolidados antes de impuestos

- XIII. Impuesto sobre beneficios

Beneficio consolidado del ejercicio

- XIV. Beneficio atribuido a socios externos (Minoritarios)

Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante

Haber

- VIII. Participación en beneficios sociedades puestas en equivalencia

Pérdidas de las actividades ordinarias

- IX. Beneficios extraordinarios

Resultados extraordinarios negativos

Pérdidas consolidadas antes de impuestos

Pérdida consolidada del ejercicios

- X. Pérdida atribuida a socios externos (Minoritarios)

Pérdida del ejercicio atribuida a la sociedad dominante

1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias analítica

- + Ventas
- Coste de ventas
- = Margen comercial**
- Gastos de personal
- Gastos generales
- = Resultado bruto de explotación (EBITDA)**
- Amortizaciones y provisiones
- = Resultado neto de explotación (EBIT)**
- +/- Resultados financieros
- +/- Soc. Puesta en equivalencia
- Amz. Fondo de comercio de consolidación
- = Resultado ordinario**
- +/- Resultados extraordinarios
- = Beneficio antes de impuestos**
- / (+si hay pérdidas) Impuestos
- = Beneficio después de impuestos**
- / (+ si son pérdidas) Minoritarios
- = Resultado atribuido a la sociedad dominante**



2. Estados financieros estandarizados

Objetivo: comparar estados financieros de diferentes firmas

- ✓ **Estados financieros “Common-size”**
 - Estado financieros estandarizado que muestra todas las partidas porcentualmente
 - Balance “Common size”: 100% capital empleado o activos totales
 - P&L “Common size”: 100% ingresos totales

- ✓ **Estado financiero con un año base**
 - Estado financiero que presenta las partidas en relación a un cierto año base

- ✓ **Análisis de tendencia**
 - Muestra los incrementos anuales de las distintas partidas.
 - Se suele calcular también la tasa anual compuesta para un determinado periodo



2. Análisis “common-size”

	1991 % total		1992 % total		1993 % total		1994 % total	
Ventas	364,615	100.0	439,804	100.0	482,791	100.0	520,283	100.0
Coste de ventas	-310,047	-85.0	-373,252	-84.9	-409,555	-84.8	-435,922	-83.8
Margen bruto	54,568	15.0	66,552	15.1	73,236	15.2	84,361	16.2
G. Personal	-24,302	-6.7	-30,012	-6.8	-32,734	-6.8	-34,261	-6.6
Otros gastos	-12,808	-3.5	-15,527	-3.5	-16,993	-3.5	-19,114	-3.7
EBITDA	17,458	4.8	21,013	4.8	23,509	4.9	30,986	6.0
Amortización	-6,453	-1.8	-8,375	-1.9	-10,725	-2.2	-11,501	-2.2
EBIT	11,005	3.0	12,638	2.9	12,784	2.6	19,485	3.7
R. Financiero	3,284	0.9	5,744	1.3	8,661	1.8	6,956	1.3
Puesta en equivalencia	0	0.0	0	0.0	0	0.0	111	0.0
Bº ordinario	14,289	3.9	18,382	4.2	21,445	4.4	26,552	5.1
R. Extraordinario	6	0.0	-498	-0.1	-222	0.0	-215	0.0
BAI	14,295	3.9	17,884	4.1	21,223	4.4	26,337	5.1
Impuestos	-3,694	-1.0	-4,348	-1.0	-6,169	-1.3	-8,195	-1.6
<i>Tasa impositiva</i>	26	-	24	-	29	-	31	-
Bº neto	10,601	2.9	13,536	3.1	15,054	3.1	18,142	3.5
Minoritarios	109	0.0	87	0.0	6	0.0	0	0.0
Bº atribuible	10,710	2.9	13,623	3.1	15,060	3.1	18,142	3.5

2. Análisis de tendencia

	1991	1992	% inc.	1993	% inc.	1994	% inc.	CAGR (%)
Ventas	364,615	439,804	20.6	482,791	9.8	520,283	7.8	12.6
Coste de ventas	-310,047	-373,252	20.4	-409,555	9.7	-435,922	6.4	12.0
Margen bruto	54,568	66,552	22.0	73,236	10.0	84,361	15.2	15.6
G. Personal	-24,302	-30,012	23.5	-32,734	9.1	-34,261	4.7	12.1
Otros gastos	-12,808	-15,527	21.2	-16,993	9.4	-19,114	12.5	14.3
EBITDA	17,458	21,013	20.4	23,509	11.9	30,986	31.8	21.1
Amortización	-6,453	-8,375	29.8	-10,725	28.1	-11,501	7.2	21.2
EBIT	11,005	12,638	14.8	12,784	1.2	19,485	52.4	21.0
R. Financiero	3,284	5,744	74.9	8,661	50.8	6,956	-19.7	28.4
Puesta en equivalencia	0	0		0		111		
Bº ordinario	14,289	18,382	28.6	21,445	16.7	26,552	23.8	22.9
R. Extraordinario	6	-498	nm	-222	nm	-215	nm	nm
BAI	14,295	17,884	25.1	21,223	18.7	26,337	24.1	22.6
Impuestos	-3,694	-4,348		-6,169		-8,195		
Tasa impositiva	26	24	-5.9	29	19.6	31	7.0	6.4
Bº neto	10,601	13,536	27.7	15,054	11.2	18,142	20.5	19.6
Minoritarios	109	87	-20.2	6	-93.1	0	-	-
Bº atribuible	10,710	13,623	27.2	15,060	10.5	18,142	20.5	19.2

PERIOD ENDING	30-jun-04	31-Dec-04	31-Dec-04
Total Revenue	36,835,000	3,271,309	18,645,000
Cost of Revenue	6,716,000	614,415	14,013,000
Gross Profit	30,119,000	2,656,894	4,632,000
Operating Expenses			
Research Development	7,779,000	240,647	-
Selling General and Administrative	13,306,000	1,291,078	3,473,000
Non Recurring	-	-	11,000
Others	-	65,927	1,292,000
Total Operating Expenses	-	-	-
Operating Income or Loss	9,034,000	1,059,242	-144
Income from Continuing Operations			
Total Other Income/Expenses Net	3,162,000	77,867	174,000
Earnings Before Interest And Taxes	12,196,000	1,137,109	30,000
Interest Expense	-	8,879	791,000
Income Before Tax	12,196,000	1,128,230	-761
Income Tax Expense	4,028,000	343,885	-
Minority Interest	-	-6,122	-
Net Income From Continuing Ops	8,168,000	778,223	-761
Non-recurring Events			
Discontinued Operations	-	-	-
Extraordinary Items	-	-	-
Effect Of Accounting Changes	-	-	-
Other Items	-	-	-
Net Income	8,168,000	778,223	-761
Preferred Stock And Other Adjustments	-	-	-
Net Income Applicable To Common Shares	\$8,168,000	\$778,223	(\$761,000)

3. Detalle por partidas (I)

- ✓ Dependiendo del sector existen diferentes estructuras tipo de la cuenta de PyG. Ejemplos. No tiene sentido comparar solo resultados netos.

- ✓ Desde la línea de ventas hasta el resultado neto, iremos desde la actividad hasta la gestión específica de la empresa:
 - Las ventas nos hablan de la evolución de la actividad
 - El EBITDA nos habla además de la gestión de la producción
 - El EBIT nos habla además de la eficiencia de la capacidad instalada
 - El resultado de las actividades ordinarias nos habla además de la gestión del endeudamiento
 - El resultado antes de impuestos nos habla además de la actividad extraordinaria
 - El resultado neto incorpora además el pago de los impuestos completando la actividad total de la empresa



3. Detalle por partidas (II)

- ✓ En la elaboración de la cuenta de resultados existen muchas decisiones discrecionales del equipo gestor que afectan principalmente a:
 - La valoración del inventario
 - La política de provisiones
 - La política de amortizaciones



3. Detalle por partidas (III)

✓ **Análisis de la calidad del beneficio:**

- Utilización de principios contables conservadores.
- Beneficios poco volátiles.
- Beneficios no soportados en la generación de beneficios extraordinarios sino por la actividad ordinaria de la empresa.
- Beneficio que se corresponda con generación de caja.

✓ **NOPAT: Net operating profit after taxes**

- **NOPAT= EBIT (1-tasa impositiva)**
- Resultado operativo de la compañía después de impuestos eliminando el impacto de la estructura financiera.
- Se utilizará en la valoración de las compañías por el método de descuento de flujos de caja libres operativos.

3. Detalle por partidas (IV)

✓ Ventas

- Muestran la evolución de la actividad de la compañía.
- Precio, cantidad y mix de producto
- ¿Qué variables macroeconómicas determinan su evolución?
- ¿Cuáles son los determinantes sectoriales que inciden?
 - Ej. ¿guerra de precios por parte de la competencia?
- ¿Qué decisiones ha tomado el equipo gestor?
 - Ej. Ampliación de la planta de producción
- Relacionar las ventas y los clientes: días medios de cobro
 - Se utilizará tanto para el análisis de la gestión del circulante como para las estimaciones futuras.

✓ Coste de ventas

- En contabilidad española suele incorporar coste de materiales y trabajos externos: no incorpora ni gastos generales ni otros gastos directos.
- Su importancia en el análisis depende del sector:
 - Ej. Retail: muy importante; Informática: irrelevante
- Relacionarlo con la evolución del inventario y con los proveedores.



3. Detalle por partidas (V)

✓ **Gastos de personal**

- Analizar el gasto de personal por empleado
- Determinar para las estimaciones futuras:
 - Las políticas expansivas o contractivas de la empresa
 - La evolución del salario medio

✓ **Gastos generales**

- Cajón de sastre
- Normalmente relacionado con la actividad de la compañía

- ✓ Existen empresas que muestran las cuentas de resultados no por la naturaleza del gasto sino por el fin del mismo, lo que nos permite diferenciar mejor entre costes variables, fijos y semifijos y costes directos e indirectos.



3. Detalle por partidas (VI)

✓ **Amortizaciones:**

- Dependerán de la política de la empresa
- Optar por una amortización acelerada penalizará el beneficio pero favorecerá la generación de caja (por la fiscalidad) en los primeros años.
- Optar por una amortización más lenta implicará mayores beneficios pero menor cash flow generado
- Analizar si las inversiones en inmovilizado son superiores o inferiores a la amortización

✓ **EBITDA – Capex: “Cash flow operativo”**

✓ **Cash flow libre operativo =**

$$= \text{EBIT} (1-t) + \text{Amortizaciones} - \text{Capex} - \text{Incremento NOF}$$

3. Detalle por partidas (VII)

✓ **Resultado financiero**

- Dependerá de la estructura financiera de la compañía.
- Para proyecciones futuras habrá que tratar de determinar el endeudamiento medio del año.

✓ **Tasa impositiva**

- Depende de la política inversora de la compañía y de su diversificación geográfica.
- Distorsiones por el impacto de consolidación por puesta en equivalencia.

✓ **Beneficio atribuible: muy utilizado por los analistas**

- Servirá de base para el cálculo del beneficio por acción y del PER

