

DOCUMENTO DE PROFUNDIZACIÓN

Análisis y Diagnóstico Financiero

El método pares



El método pares

Una variante del análisis Dupont es el *método pares*, que descompone la rentabilidad sobre el patrimonio en cinco elementos: la rotación, la rentabilidad, el endeudamiento, el efecto del gasto financiero y el efecto fiscal, como se indica a continuación:

$$ROE = \frac{\text{ventas}}{\text{activo}} \times \frac{UAI}{\text{ventas}} \times \frac{\text{activo}}{\text{patrimonio}} \times \frac{UAI}{UAI} \times \frac{\text{utilidad neta}}{UAI}$$

El tipo de análisis que se realiza es muy similar al del índice Dupont, pero se incluye el efecto del gasto financiero y el efecto fiscal, que mide la repercusión que tienen los impuestos sobre la rentabilidad financiera de la empresa.

El apalancamiento financiero es la combinación de dos de los elementos de este método: el de endeudamiento y el efecto del gasto financiero. Para que la proporción entre el endeudamiento y los gastos financieros sea favorable, su producto debe ser mayor a 1. Si el apalancamiento es mayor que uno, al multiplicarlo por el resultado de los otros tres índices la rentabilidad aumentará.

Por tanto, lo adecuado es que el apalancamiento sea mayor que 1, como se indica a continuación. Si el producto es inferior a 1, quiere decir que la estructura de la deuda actual no conviene a la empresa, porque está disminuyendo la rentabilidad.

$$\frac{\text{activo}}{\text{patrimonio}} \times \frac{UAI}{UAI} > 1$$

A continuación, se aplica el método pares a la empresa Radical S.A., del que se tiene:

$$ROE \text{ año 1} = \frac{225.000}{281.250} \times \frac{77.625}{225.000} \times \frac{281.250}{112.500} \times \frac{65.250}{77.625} \times \frac{43.260}{65.250}$$

$$ROE \text{ año 1} = 0,80 \times 0,345 \times 2,5 \times 0,841 \times 0,663 = 38,45\%$$

$$ROE \text{ año 2} = \frac{157.500}{284.400} \times \frac{49.500}{157.500} \times \frac{284.400}{121.500} \times \frac{33.750}{49.500} \times \frac{22.376}{33.750}$$

$$ROE \text{ año 2} = 0,55 \times 0,314 \times 2,34 \times 0,681 \times 0,663 = 18,41\%$$

Al analizar el método de pares se puede observar que el efecto de la participación a trabajadores y el impuesto a la renta es el mismo en los dos períodos analizados, en vista de que los porcentajes no han variado. El efecto del gasto financiero sí experimenta una caída, debido a que el monto de intereses se ha incrementado por un aumento en la deuda con costo tanto de corto como de largo plazo. El resto de los elementos de la fórmula tiene un comportamiento similar al del índice Dupont por las causas ya explicadas.

Cualquier opinión que se emita sobre una de las rentabilidades que se han calculado en este capítulo, deberá considerar el riesgo, ya que ambos son conceptos que no pueden separarse el uno del otro. Mientras mayor sea el riesgo mayor será la rentabilidad esperada y viceversa. Por lo tanto, cuando se quiere comparar la rentabilidad de un negocio con otras actividades, se deberá siempre tener en cuenta el riesgo propio de cada actividad.

También se debe mencionar que en el corto plazo puede llegar a ser más importante obtener liquidez que rentabilidad, por lo que se debería sacrificar una rentabilidad con la finalidad de garantizar la supervivencia de la empresa. Cuando se habla de largo plazo, al tener como objetivo lograr rentabilidad automáticamente se está garantizando una liquidez en el futuro. Por tanto, las empresas deben siempre tratar de aumentar su rentabilidad y su flujo de caja.