



Capítulo Dos

Marco Teórico

El siguiente capítulo muestra los temas de forma teórica que más afectan nuestro estudio, sirviendo de apoyo para que lo expuesto tenga bases sólidas para su aceptación o rechazo. Los temas que se exponen a continuación son todos aquellos relacionados con el Modelo Dupont, que van desde la misma definición del modelo hasta cada una de las cuentas que lo integran, pasando por las razones financieras que lo conforman y dan como resultado al indicador del Rendimiento sobre el Capital. También se hace mención, de forma adicional y no menos importante, conceptos básicos de contabilidad como lo son, entre otros, los dos Estados Financieros, que nos proporciona el Simulador (Balance General y Estado de Resultados).

A continuación se dará paso a definir los temas antes mencionados en un mayor grado de detalle.

2.1. Rendimiento sobre Capital

El Rendimiento sobre Capital o Patrimonio, mejor conocido como ROE, representa el rendimiento obtenido por parte de la gerencia sobre la inversión de los accionistas. En otras palabras, el rendimiento generado sobre el patrimonio de los propietarios. Este rendimiento para los accionistas es la utilidad neta, la cual representa el rendimiento proveniente de todas las fuentes operativas y no operativas. Por lo tanto, el rendimiento sobre el capital se calcula de la siguiente manera:



$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable}}$$

2.2. Modelo Dupont

Como se mencionó en el apartado anterior, el Rendimiento sobre Capital se puede calcular de una forma fácil y rápida a través de la razón financiera antes citada. Sin embargo, el análisis de ROE, propósito principal de este trabajo, debe ser más profundo; para ello, se debe de estudiar el Modelo Dupont que es una herramienta financiera que permite observar, de forma descompuesta y detallada, los distintos indicadores que afectan el indicador financiero ROE.

El Modelo Dupont está compuesto por tres indicadores o razones financieras que son: Margen de Utilidad, Rotación de Activos y Multiplicador de Capital. La siguiente es una forma gráfica de observar lo antes mencionado.

Margen de utilidad	X	Rotación de Activos	X	Multiplicador de Deuda	=	ROE
$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$		$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Total de Activos}}$		$\frac{\text{Total de Activos}}{\text{Capital Contable}}$		

2.3. Razones y Cuentas del Modelo Dupont

A continuación se detallará de lo que tratan cada uno de los indicadores, así como la descripción de las cuentas involucradas, para un mayor entendimiento del Modelo.

2.3.1. Margen de Utilidad

El aumento en las ventas netas no es suficiente para asegurar el aumento en la rentabilidad. Para ello es necesario que la gerencia de cada compañía realice un análisis más concreto para medir la rentabilidad de las ventas. El margen de utilidad



representa el porcentaje de la utilidad neta de la empresa sobre el ingreso de ventas netas. En otras palabras, representa la ganancia neta que obtuvo la empresa sobre el total de sus ingresos. El margen de utilidad puede calcularse para el negocio como un todo, para departamentos de ventas específicos y para productos individuales aunque, en este caso, se utilizará el margen para el negocio como un todo; éste indicador se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Margen de Utilidad} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

2.3.1.1. Utilidad Neta

La utilidad neta es un aumento en el capital o patrimonio del propietario resultante de la operación rentable del negocio. La utilidad neta no consta de efectivo o de otros activos específicos, sino que es un cálculo de los efectos globales de muchas transacciones de negocios sobre el capital del propietario.

Las Normas de Información Financiera (NIF), en su Norma A-5, definen a la Utilidad Neta como “el valor residual de los ingresos de una entidad lucrativa, después de haber disminuido sus costos y gastos relativos reconocidos en el estado de resultados siempre que estos sean menores a dichos ingresos durante un periodo contable”

2.3.1.2. Ventas Netas

Las ventas (también llamadas ingreso), según las Normas de Información Financiera, “representan el incremento de los activos o el decremento de los pasivos de una entidad (...) con un impacto favorable en la utilidad o pérdida neta”.

Así mismo, dependiendo de su naturaleza estos ingresos pueden ser de dos tipos:



a) Los ingresos ordinarios: aquellos ingresos que son propios del giro de la empresa, es decir, ingresos que se generan efecto de a lo que se dedica la entidad.

b) Los ingresos no ordinarios: aquellos que son lo contrario a los anteriores, es decir, que son ingresos que no se generan como efecto del giro de la empresa como puede ser una ganancia por posición monetaria o una ganancia por contratos de futuros, forward, etc.

En base a lo anterior, podemos definir a las ventas netas como el total de ingresos que una empresa genera, sean ordinarios o no ordinarios, y que repercuten en los resultados de una empresa favorable o desfavorablemente (generando utilidades o pérdidas respectivamente).

2.3.2. Rotación de Activos

La Rotación de Activos Totales mide la rotación de los activos de la compañía y expresa cuanto se obtiene de las ventas totales por cada unidad invertida en los activos de la empresa; en otras palabras, cuantas ventas generan los activos de la empresa. La fórmula para calcular esta razón es:

$$\text{Rotación de Activos} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Totales}}$$

2.3.2.1. Activos Totales

De acuerdo a la NIF A-5, activo “es un recurso controlado por una entidad, identificado, cuantificado en términos monetarios, del que se esperan beneficios económicos futuros, derivado de operaciones ocurridas en el pasado, que han afectado económicamente a dicha entidad”. En ese sentido, se podría decir que los



Activos Totales son el conjunto o la suma de todos estos recursos mencionados anteriormente.

2.3.3. Multiplicador de Capital (Multiplicador de Deuda)

El también llamado Multiplicador de Deuda o Apalancamiento Financiero, tercera razón que conforma al modelo, consiste en explicar la posibilidad que tiene la compañía para poder financiar sus activos sin contar el capital propio; en otras palabras, expresa cuánto representan tus activos de tu capital. El Multiplicador de Deuda se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Multiplicador de Capital} = \frac{\text{Activos Totales}}{\text{Capital Contable}}$$

2.3.3.1. Capital Contable

La Norma de Información Financiera A-5, define al Capital Contable como “el valor residual de los activos de la entidad, una vez deducidos todos sus pasivos”, siendo ésta definición un *despeje matemático* de la ecuación básica de contabilidad (Activo = Pasivo + Capital a Capital = Activo - Pasivo) por lo que algunos autores también le llaman Activos Netos.

La misma norma, profundiza la definición asegurando que el Capital Contable, también llamado Patrimonio Contable “representa el valor que contablemente, tienen para la entidad, sus activos y pasivos sujetos de reconocimiento en los estados financieros”.

2.4. Integración de las cuentas del Modelo Dupont

Para analizar más a detalle el Modelo Dupont, se expone a continuación un gráfico que nos muestra la sensibilidad de éste Modelo a través de las cuentas que maneja la empresa.



Fuente: Recurso proporcionado por el MFC Rafael Galindo Ernst, 2008

2.5. Conceptos Adicionales para la realización de Escenarios Óptimos

Este apartado muestra conceptos adicionales que llegan a complementar el entendimiento de lo realizado en el apartado de los Escenarios Óptimos del Capítulo IV.

2.5.1. Razón de Cobertura de Intereses

Esta razón se analizará en nuestro estudio con la finalidad de poder saber si es factible o no, en el apartado de Escenarios Óptimos del Capítulo IV, aplicar cierta estructura de Deuda a Capital a dichos escenarios para así poder mantener un ROE elevado.

Las razones de cobertura están diseñadas para relacionar los cargos financieros de una compañía con su capacidad para darles servicio. Una de las razones de cobertura más tradicionales es la razón de cobertura de intereses, que es



simplemente la razón de utilidades antes de impuestos (EBITDA) para un periodo específico sobre la cantidad de cargos por intereses del periodo.

El cálculo de la razón de cobertura de intereses es como sigue:

$$\text{Cobertura de Intereses} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Gastos por Intereses}}$$

2.5.2. Factoraje Financiero

El Factoraje Financiero, que ayuda a complementar el análisis de los Escenarios Óptimos del Capítulo IV, consiste en un contrato que realiza una empresa con una empresa de factoraje, en el cuál cede sus derechos sobre créditos (cuentas por cobrar) a cambio de que la empresa de factoraje se los abone anticipadamente, pero deduciendo de este importe una comisión.

2.6. Estados Financieros

En esta sección se definirán de manera teórica, los dos estados financieros básicos que el simulador de negocios nos proporciona (Balance General y Estado de Resultados) haciendo la aclaración que, como se mencionó en las limitantes, ninguno de los dos sigue la normatividad establecida por las Normas de Información Financiera (NIF), United States Generally Accepted Accounting Principles (USGAAP) o bien, los International Financial Reporting Standards (IFRS), Sin embargo, para poder definirlos, se tomaron en cuenta ciertos fragmentos contenidos en la NIF.

Uno de los objetivos de los Estados Financieros es permitir que la empresa ayude a sus inversionistas, acreedores y otros a evaluar las cantidades, tiempos e incertidumbre de los posibles ingresos de efectivo neto de la compañía.



A continuación se definirán dichos estados financieros.

2.6.1. Balance General

Un objetivo específico de los Estados Financieros que presenta una compañía es dar a conocer sobre sus recursos económicos, obligaciones y capital contable, lo cual se reporta en el Balance General. Éste resume la posición financiera de una empresa en una fecha específica, por ello es que también recibe el nombre de Estado de Posición Financiera.

Dicha posición incluye los recursos económicos de una compañía (activos), sus obligaciones económicas (pasivos) y su capital contable, así como las relaciones entre estos grandes rubros en un momento determinado (“es como una fotografía instantánea de la organización en una fecha determinada”). Por tanto, un balance corporativo revela los activos, pasivos, capital contable y cualquier otra relacionada con la corporación en una fecha dada.

El estado reporta la estructura de recursos de la empresa es decir, las clases principales y cantidades de activos, y su estructura financiera, esto es, las más importantes cantidades de pasivos y su capital. Su nombre evolucionó porque el balance es un resumen detallado de la ecuación contable básica antes mencionada (Activo = Pasivo + Capital, la cual siempre debe estar en equilibrio)

2.6.2. Estado de Resultados

El estado de resultados es una representación separada de las transacciones de ingresos y gastos de la compañía durante el año. Es particularmente importante para los propietarios, acreedores y otras partes interesadas de la compañía, a fin de entender el estado de resultados. En último término, la compañía tendrá éxito o fracasará dependiendo de su capacidad para obtener ingresos por encima de sus gastos.



Una vez que se adquieren los activos de la compañía y se inicia el negocio, los ingresos y los gastos son fuentes importantes de los flujos de efectivo para la empresa. Los ingresos son aumentos en los activos de la compañía provenientes de las actividades orientadas hacia las utilidades y que origina flujos de efectivo positivos. En forma similar, los gastos son disminuciones en los activos de la compañía provenientes de sus actividades dirigidas hacia la obtención de utilidades y dan como resultado flujos de efectivo negativos. La utilidad neta es la diferencia entre los dos. De encontrarse la compañía en una situación indeseable en la cual los gastos son superiores a los ingresos, la diferencia se llama una pérdida neta.

2.7. Factores Macroeconómicos para la toma de decisiones.

En este apartado, mencionaremos algunos factores Macroeconómicos que el simulador tomaba en cuenta afectando así, nuestra toma de decisiones. Para ello, es importante definir lo que es la Macroeconomía; Macroeconomía es el estudio de la economía de un país en términos de Producción Interna Bruta (PIB), ingresos totales, el nivel de empleo, de recursos productivos, y el comportamiento general de los precios. La macroeconomía puede ser utilizada para ver cómo se comporta la economía de un país, mostrando principalmente la estabilidad de precios, trabajo y la obtención de una sustentable balanza de pagos.

Una vez definido lo que es Macroeconomía, se pasará a definir, en los siguientes apartados, los factores macroeconómicos más importantes que afectaron nuestras decisiones en el simulador que fueron la Inflación y Deflación, la Tasa de Interés y el Tasa de Cambio.



2.7.1. Inflación y Deflación

Inflación es un término utilizado para describir la situación en la cual el valor de la unidad monetaria disminuye, lo que significa que ésta comprará menos de lo que compraba anteriormente.

Deflación, por otra parte, es la situación opuesta en la cual el valor de la unidad monetaria aumenta, lo que significa que comprará más de lo que compraba anteriormente. Comúnmente la mayoría de los países experimentan inflación en lugar de deflación. Cuando la inflación es severa, los montos del costo histórico de los activos pierden su relevancia como base para tomar decisiones de negocios.

Al adherirse a la base contable de costos, el simulador asume que el dólar es una unidad de medición estable.

2.7.2. Tasa de Interés

La tasa de interés es un porcentaje al que está invertido un monto determinado de dinero, el cual representa un equilibrio entre el riesgo y la posible ganancia en una situación y tiempo determinado.

La tasa de interés es una política macroeconómica creada por el Banco Central de cada país, con el fin de promover el desarrollo económico y la estabilidad financiera del mismo.

Otro factor que toma en cuenta el simulador es la Tasa de Interés Activa, la cual representa el porcentaje que los bancos, en base a condiciones de mercado y las disposiciones del Banco Central, cobran por los servicios de préstamo a sus clientes.



2.7.3. Tasa de Cambio

Una tasa de cambio de moneda es la cantidad que cuesta comprar una unidad de moneda con otra. Por lo tanto, la tasa de cambio se puede considerar como el “precio” de comprar una unidad de moneda extranjera expresada en términos de la moneda doméstica (que para el caso del simulador, es el dólar americano). Las tasas de cambio fluctúan diariamente, con base en la oferta y la demanda mundial de monedas específicas. La tasa de cambio actual entre el dólar y la mayoría de las monedas principales se publica diariamente en la prensa financiera.

Aunque comúnmente al mencionar tasa de cambio se discute lo que son las ganancias y pérdidas en las que incurren compañías que tienen cuentas por cobrar o por pagar expresadas en términos de una moneda extranjera. Sin embargo, las fluctuaciones en las tasas de cambio modifican los precios relativos de los bienes producidos en países diferentes. Las fluctuaciones en la tasa de cambio hacen que los precios de los productos de un país sean más o menos competitivos internamente y para los clientes en todo el mundo. Incluso un pequeño almacén que no tiene cuentas por cobrar o por pagar en el extranjero puede ver sus operaciones afectadas por las fluctuaciones en las tasas de cambio extranjero.