

El Ebitda

El Ebitda es un indicador financiero representado mediante un acrónimo que significa en inglés *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization* (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones).

El beneficio contable, que es una medida que habitualmente se ha tenido en cuenta, es en realidad una *ficción* y puede esconder, en su cálculo, distintas asunciones que distorsionan su utilidad ya que ni refleja el rendimiento operativo (al incluir el coste financiero, que depende de la estructura de financiación de la empresa, o las amortizaciones que dependen del plan de amortización que cada empresa decida o del tipo de equipamientos que requiera), ni es una estimación del *cash-flow* (ya

que las amortizaciones y depreciaciones son un gasto que no supone desembolso).

El Ebitda tiene la ventaja, por lo tanto, de eliminar el sesgo de la estructura financiera, del entorno fiscal (a través de los impuestos) y de los gastos “ficticios” (amortizaciones). De esta forma, permite obtener una idea clara del rendimiento operativo de las empresas, y comparar de una forma más adecuada lo bien o mal que lo hacen distintas empresas o sectores en el ámbito puramente operativo.

Se calcula a partir del resultado final de explotación de una empresa, sin incorporar los gastos por intereses o impuestos, ni las disminuciones de valor por depreciaciones o amortizaciones,

El Ebitda nos dice: Hasta aquí el proyecto es rentable y, en adelante, dependerá de su gestión que el proyecto sea viable o no



El Ebitda se suele tener muy en cuenta cuando se quiere analizar la generación operativa de negocios de una empresa que requieren de una importante inversión, puesto que aquellos que más amortizaciones deben registrar

para mostrar así lo que es el resultado puro de la empresa. Por lo tanto, los elementos financieros (intereses), tributarios (impuestos), externos (depreciaciones) y de recuperación de la inversión (amortizaciones), deben quedar fuera de este indicador. El propósito del Ebitda es obtener una imagen fiel de lo que la empresa está ganando o perdiendo en el núcleo de su negocio.

Es un resultado bruto, tal y como lo refleja la descripción.

En definitiva, la presencia de partidas ajenas a la esencia del negocio como pueden ser los ingresos por la venta de un edificio, siendo un negocio no dedicado a los bienes raíces, deberían ser también restadas del Ebitda haciendo mención de ello, ya que el objetivo del Ebitda es, por comparación, con otra empresa o entre periodos de una misma empresa, analizar la marcha del negocio base de la empresa.

En términos generales, lo que el Ebitda hace, es determinar las ganancias o la utilidad obtenida por una empresa o proyecto, sin tener en cuenta los gastos financieros, los impuestos y demás gastos contables que no implican salida de dinero en efectivo, como las depreciaciones y las amortizaciones. En otras palabras, el Ebitda nos dice: Hasta aquí el proyecto es rentable y, en adelante, dependerá de su gestión que el proyecto sea viable o no.

La principal utilidad que nos presenta el Ebitda, es que nos muestra los resultados de un proyecto sin considerar sus aspectos financieros ni los tributarios, algo que no deja de tener su importancia puesto que estos dos aspectos, se pueden analizar por separado, y que si se pueden manejar o administrar, no deben afectar para nada el desarrollo del proyecto y su resultado final.

Se utiliza especialmente para analizar el desempeño operativo de una compañía, puesto que indica la dimensión de la cantidad que genera el negocio en sí mismo de la empresa (es decir, su resultado operativo o de sus operaciones normales), todo ello, medido mediante una proxy de la generación de caja.

El Ebitda se aproxima al concepto de un flujo de caja operativo porque se agregan las depreciaciones y amortizaciones. Gracias a ello, este indicador permite poder hacer una comparación mejor entre diferentes compañías, al depurar el efecto de distintos sistemas impositivos y de depreciación y amortización contable y países, así como del apalancamiento financiero entre empresas, pues se trata de mirar bien los beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

Si el Ebitda de un proyecto es positivo, quiere decir que el proyecto en sí mismo es positivo, y dependerá su éxito final exclusivamente del tratamiento o la gestión que se haga de los gastos financieros y del aspecto tributario, además de las políticas de depreciación y amortización aplicadas por los responsables del proyecto.

El Ebitda, por ejemplo, es una medida que nos delatará la insuficiencia que potencialmente existe latente cuando se trata de proyectos que por estar altamente financiados por recursos externos, presenta finalmente unos altos costes financieros, de modo que el éxito del proyecto, estará en buscar una solución a dichos costes financieros, puesto que el Ebitda es positivo, pero los altos costes de financiación podrían afectar seriamente los resultados finales del proyecto. Del mismo modo nos avisa respecto a la parte impositiva, la depreciación y la amortización.

Veamos un sencillo ejemplo: Supongamos dos proyectos iguales pero uno es financiado con recursos externos en un 60% y el otro prescinde de financiamiento externo.

Proyecto A

Capital invertido 100.000

Ingresos 50.000

Costes y gastos 30.000

Ebitda = 20.000

Gastos financieros por endeudamiento 6.000

Depreciaciones y amortizaciones 4.000

Utilidad antes de impuestos = 10.000

Impuestos = 3.500

Utilidad a distribuir = 6.500

Proyecto B

Capital invertido 100.000

Ingresos 50.000
 Costes y gastos 30.000
 Ebitda = 20.000
 Gastos financieros por endeudamiento 0
 Depreciaciones y amortizaciones 4.000
 Utilidad antes de impuestos = 16.000
 Impuestos = 5.600
 Utilidad a distribuir = 10.400

Aquí vemos que en los dos proyectos el Ebitda es de 20.000; sin embargo, el proyecto B que tiene un alto coste financiero por estar financiado en un 60%, es más rentable que el A. Fijémonos que solo hemos tenido en cuenta los gastos financieros, mas no hemos tenido en cuenta –por simplificar– la parte impositiva ni las depreciaciones ni amortizaciones; por tanto, según sea la política empresarial adoptada respecto a estos aspectos, el resultado final será diferente ya sea desde un resultado positivo o negativo.

El Ebitda nos dice si un proyecto en principio puede ser o no rentable, y una vez el Ebitda sea positivo, el que el proyecto sea rentable o no depende de la gestión que cada uno realice respecto a las políticas de financiamiento, de tributación, de amortización y depreciación.

Un proyecto que nos dé un Ebitda negativo, evidentemente que el resultado final será negativo, por tanto, esto sería suficiente para descartar un proyecto.

El Ebitda se suele tener muy en cuenta cuando se quiere analizar la generación operativa de negocios de una empresa que requieren de una importante inversión, puesto que son aquellos que más amortizaciones deben registrar.

En lo que respecta al margen Ebitda, este se obtiene mediante la división del Ebitda entre la cifra de facturación.

Son las empresas que necesitan grandes inversiones y, por tanto, registran un importante volumen de amortizaciones –las compañías de telecomunicaciones y todas las industrias que requieren mucho capital de

Ventas/ingresos (facturación)

- Costo de mercadería vendida
 - Depreciaciones y amortizaciones
 = Resultado bruto
 - Gastos administrativos
 - Gastos de comercialización
 = Resultado operativo (o ganancias antes de intereses e impuestos, BAIT o EBIT)
 + Amortizaciones y depreciaciones
 = Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA)

entrada– las que tendrían que ser analizadas mediante el Ebitda y no a través del EBIT o BAIT; en cambio, no tiene razón de ser el Ebitda en las entidades financieras, porque el concepto de Ebitda es un concepto o cálculo antes de intereses, y los intereses son precisamente la fuente de ingresos por excelencia de los bancos y de otras entidades de ese sector.

El Ebitda, como todos los indicadores financieros, por sí solos no son una medida suficiente para determinar si un proyecto es o no rentable, sino que se debe evaluar junto con otros indicadores que evalúen el resto de aspectos sensibles de un proyecto.

Como aspectos negativos del Ebitda, tenemos el que este no considera completamente el flujo real efectivo, puesto que está considerando la totalidad de los ingresos sin tener en cuenta si estos han sido cobrados efectivamente o están como cuentas por cobrar, así como tampoco contempla la variación del capital de trabajo por inversiones en activos fijos. Por tanto no caigamos en considerar el Ebitda como una medida del *cash-flow* de la compañía. Vincular Ebitda y *cash-flow* también supondría asumir que todas las ventas se cobran, todas las deudas se pagan, y todo lo que se compra se vende. Lo cual, evidentemente, no es así.

Así las cosas, el Ebitda no es suficiente para determinar la liquidez de un proyecto, ni para medir con exactitud la capacidad que puede tener un proyecto para generar efectivo, elemento de mucha importancia para el éxito de cualquier empresa.