

Tema 7. Análisis de la información financiera.

1

Análisis Financiero

- ▶ El análisis de los estados financieros es un estudio de las relaciones que existen entre los diversos elementos de un negocio, manifestados por un conjunto de estados contables pertenecientes a un mismo ejercicio y de la tendencia de esos elementos, mostradas en una serie de estados financieros correspondientes a varios ejercicios sucesivos.
- ▶ Un análisis detallado permite determinar cuales son los factores claves de un negocio, requisito indispensable para una proyección razonable de la situación económica y financiera futura de la empresa.
- ▶ Entre de las herramientas más utilizadas para llevar a cabo los análisis están:
 - **Análisis Comparativo de los Estados Financieros.**
 - **Ratios financieros.**

Herramientas del análisis financiero

▶ **Análisis Comparativo de los Estados Financieros.**

- Análisis horizontal: Variación absoluta o relativa de los elementos del balance de situación o de la cuenta de resultados en un periodo respecto de otro.
- Análisis vertical: Peso proporcional (en porcentaje) que tiene cada elemento dentro del estado financiero analizado. Esto permite determinar la composición y estructura de los estados financieros.

▶ **Ratios financieros.**

- Cálculo de relaciones clave entre elementos de los estados financieros.

Etapas del análisis financiero

- *Paso 1.* Depurar los Balances y Cuentas de Resultados.
- *Paso 2.* Análisis horizontal y vertical.
- *Paso 3.* Cálculo y valoración de los ratios (liquidez, endeudamiento, actividad y rentabilidad)
- *Paso 4.* Comparación (benchmarking) de los ratios de la empresa con los de la industria o sector y los principales competidores.

Análisis horizontal

INDITEX

Establecer la evolución en el tiempo de las diferentes masas patrimoniales del Balance y la Cuenta de Resultados, estableciendo comparaciones contra un año determinado (por ejemplo, la cuenta de Deudores ha aumentado en 2012 respecto a 2011 en 316,56 millones €, un 59,61 %)

(Cifras en miles de euros)	Notas	31-01-13	31-01-12
ACTIVO			
ACTIVOS CORRIENTES		6.692.150	5.437.289
Efectivo y equivalentes	(18)	3.842.918	3.466.752
Inversiones Financieras Temporales	(18)	260.632	0
Deudores	(9)	847.608	531.048
Existencias	(10)	1.581.297	1.277.009
Otros activos financieros	(25)	7.831	50.684
Activos por Impuestos sobre Beneficios corriente	(22)	58.936	17.235
Otros activos corrientes		92.928	94.561
ACTIVOS NO CORRIENTES		6.198.166	5.521.889
Inmovilizado material	(11)	4.662.407	4.063.066
Propiedades de inversión	(12)	82.567	19.807
Derechos sobre locales arrendados	(13)	487.474	499.960
Otros activos intangibles	(13)	125.326	114.148
Fondo de comercio	(14)	207.089	218.094
Inversiones financieras	(15)	3.992	9.501
Activos por impuestos diferidos	(22)	382.554	356.372
Otros activos no corrientes	(16)	246.757	240.941
TOTAL ACTIVO		12.890.316	10.959.178

Análisis vertical

INDITEX

Determinar la participación relativa de cada masa patrimonial sobre la categoría común que las agrupa (por ejemplo, el porcentaje de Deudores sobre total de Activo en 2012 es del 6,57 %)

(Cifras en miles de euros)	Notas	31-01-13	31-01-12
ACTIVO			
ACTIVOS CORRIENTES		6.692.150	5.437.289
Efectivo y equivalentes	(18)	3.842.918	3.466.752
Inversiones Financieras Temporales	(18)	260.632	0
Deudores	(9)	847.608	531.048
Existencias	(10)	1.581.297	1.277.009
Otros activos financieros	(25)	7.831	50.684
Activos por Impuestos sobre Beneficios corriente	(22)	58.936	17.235
Otros activos corrientes		92.928	94.561
ACTIVOS NO CORRIENTES		6.198.166	5.521.889
Inmovilizado material	(11)	4.662.407	4.063.066
Propiedades de inversión	(12)	82.567	19.807
Derechos sobre locales arrendados	(13)	487.474	499.960
Otros activos intangibles	(13)	125.326	114.148
Fondo de comercio	(14)	207.089	218.094
Inversiones financieras	(15)	3.992	9.501
Activos por impuestos diferidos	(22)	382.554	356.372
Otros activos no corrientes	(16)	246.757	240.941
TOTAL ACTIVO		12.890.316	10.959.178

Bloques del análisis de ratios

- Liquidez: capacidad de la empresa para atender sus obligaciones financieras a C.P.
- Apalancamiento: miden el grado en que la empresa depende de la financiación ajena.
- Actividad: nos muestra la eficiencia de la empresa en términos de gestión del capital de trabajo (fondo de maniobra) y rapidez en la operación, en relación con la eficiencia en compras, agilidad en la venta y cobranza efectiva.
- Rentabilidad: capacidad para ofrecer recompensas financieras suficientes para atraer y retener recursos.

Análisis de la liquidez

➡ Ratios de liquidez:

- Liquidez o circulante.
- Prueba ácida
- Maniobra.

Ratio de liquidez o circulante

- Mide la solvencia financiera de la empresa para hacer frente a sus deudas a C.P. (pasivo corriente) a partir de sus activos corrientes
- La lógica del ratio es la siguiente: si el próximo ciclo de explotación es neutral, es decir, si el mismo no genera excesos o déficits de tesorería, el activo corriente es el fondo con el que cuenta la empresa para hacer frente al pasivo corriente

$$RL = AC/PC$$

Valor razonable entre 1'5 y 2

Ratio de liquidez o circulante

	31-01-13		
<u>ACTIVO</u>		6.692.150	= 1,92
		3.485.064	
<u>ACTIVOS CORRIENTES</u>	6.692.150		
Efectivo y equivalentes	3.842.918		
Inversiones Financieras Temporales	260.632		
Deudores	847.608		
Existencias	1.581.297		
Otros activos financieros	7.831		
Activos por Impuestos sobre Beneficios corriente	58.936		
Otros activos corrientes	92.928		
<u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u>	6.198.166		
Inmovilizado material	4.662.407		
Propiedades de inversión	82.567		
Derechos sobre locales arrendados	487.474		
Otros activos intangibles	125.326		
Fondo de comercio	207.089		
Inversiones financieras	3.992		
Activos por impuestos diferidos	382.554		
Otros activos no corrientes	246.757		
TOTAL ACTIVO	12.890.316		
		<u>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</u>	
		PASIVOS CORRIENTES	3.485.064
		Acreeedores	3.243.281
		Deuda financiera	2.437
		Otros pasivos financieros	73.918
		Pasivos por Impuestos sobre Beneficios corriente	165.428
		PASIVOS NO CORRIENTES	923.391
		Deuda financiera	4.306
		Pasivos por impuestos diferidos	191.654
		Provisiones	144.331
		Otros pasivos a largo plazo	583.100
		PATRIMONIO NETO	8.481.861
		Patrimonio neto atribuido a la dominante	8.445.936
		Patrimonio neto atribuido a los minoritarios	35.925
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	12.890.316

Ratio de tesorería o prueba ácida

$$PA = (AC - Existencias)/PC$$

Valor razonable aproximado a 1

ACTIVO

ACTIVOS CORRIENTES

	31-01-13
Efectivo y equivalentes	6.692.150
Inversiones Financieras Temporales	3.842.918
Deudores	260.632
Existencias	847.608
Otros activos financieros	1.581.297
Activos por Impuestos sobre Beneficios corriente	7.831
Otros activos corrientes	58.936
	92.928

ACTIVOS NO CORRIENTES

	6.198.166
Inmovilizado material	4.662.407
Propiedades de inversión	82.567
Derechos sobre locales arrendados	487.474
Otros activos intangibles	125.326
Fondo de comercio	207.089
Inversiones financieras	3.992
Activos por impuestos diferidos	382.554
Otros activos no corrientes	246.757

TOTAL ACTIVO

12.890.316

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

PASIVOS CORRIENTES

	3.485.064
Acreedores	3.243.281
Deuda financiera	2.437
Otros pasivos financieros	73.918
Pasivos por Impuestos sobre Beneficios corriente	165.428

PASIVOS NO CORRIENTES

	923.391
Deuda financiera	4.306
Pasivos por impuestos diferidos	191.654
Provisiones	144.331
Otros pasivos a largo plazo	583.100

PATRIMONIO NETO

	8.481.861
Patrimonio neto atribuido a la dominante	8.445.936
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios	35.925

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO

12.890.316

$$\frac{6.692.150 - 1.581.297}{3.485.064} = 1,4665$$

Fondo de maniobra (capital de trabajo)

$$FM = AC - PC = FP + PNC - ANC$$

Activo No Corriente	Fondos Propios + Pasivo No Corriente
Fondo de maniobra	
Activo Corriente	Pasivo Corriente

Fondo de maniobra

$$FM = AC - PC = FP + PNC - ANC$$

$$5.110.853 = 6.692.150 - 1.581.297$$

$$\text{Ratio de Maniobra (M)} = \text{Fondo de Maniobra (FM)} / \text{Ventas (V)}$$

$$0,32 = 5.110.853 / 15.946.143$$

Análisis de la solvencia

➤ Ratios de solvencia:

- Apalancamiento o endeudamiento.
- Solvencia Total o Garantía.

Solvencia: el apalancamiento financiero

Un primer ratio es el que compara las dos grandes masas de la estructura financiera:

$$\text{Apalancamiento} = \text{Deuda total} / \text{Fondos propios}$$

- Este ratio indica la estructura de capital de la empresa (apalancamiento) y constituye también una medida del riesgo financiero asociado al capital propio
- Generalmente, cuanto mayor sea el grado de apalancamiento, mayor será el riesgo financiero asociado al capital social, puesto que mayor será la volatilidad de los beneficios netos. Por tanto, este ratio no sólo indica el riesgo para los acreedores, sino también para los accionistas de la misma
- Valor razonable entre 0,7 y 1,5. Adecuado en torno a 1.

Apalancamiento o endeudamiento

<u>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</u>			
PASIVOS CORRIENTES			
Acreedores	3.485.064		
Deuda financiera	3.243.281		
Otros pasivos financieros	2.437		
Pasivos por Impuestos sobre Beneficios corriente	73.918		
	165.428		
PASIVOS NO CORRIENTES			
Deuda financiera	923.391		
Pasivos por impuestos diferidos	4.306		
Provisiones	191.654		
Otros pasivos a largo plazo	144.331		
	583.100		
PATRIMONIO NETO			
Patrimonio neto atribuido a la dominante	8.481.861		
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios	8.445.936		
	35.925		
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	12.890.316		

4.408.455

8.481.861

= 0,5197

DEUDAS

FONDOS P.

= APL.

Solvencia total o garantía

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

PASIVOS CORRIENTES

Acreeedores	3.485.064
Deuda financiera	3.243.281
Otros pasivos financieros	2.437
Pasivos por Impuestos sobre Beneficios corriente	73.918
	165.428

PASIVOS NO CORRIENTES

Deuda financiera	923.391
Pasivos por impuestos diferidos	4.306
Provisiones	191.654
Otros pasivos a largo plazo	144.331
	583.100

PATRIMONIO NETO

Patrimonio neto atribuido a la dominante	8.481.861
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios	8.445.936
	35.925

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO

12.890.316

$$\frac{12.890.316}{4.408.455} = 2,924$$

$$\frac{\text{ACTIVO REAL}}{\text{DEUDAS}} = \text{S.T.}$$

Cuanto mayor sea su valor mejor

Situación normal de solvencia

Activo No corriente	Fondos Propios + Pasivo No Corriente
Activo Corriente	Pasivo Corriente

- Activo corriente > Pasivo corriente
- Activo real > Pasivo exigible (PC+PNC)

Situación de insolvencia: concurso de acreedores

Activo No corriente	Fondos Propios + Pasivo No Corriente
Activo Corriente	Pasivo Corriente

- Activo corriente < Pasivo corriente
- Activo real > Pasivo exigible (PC+PNC)

Situación de insolvencia: quiebra

Activo No corriente	Pasivo No Corriente
Activo Corriente	Pasivo Corriente
Activo Ficticio (pérdidas acumuladas)	

- Activo corriente < Pasivo corriente
- Activo real < Pasivo exigible (PC+PNC)

Análisis de la actividad (eficiencia)

► Ratios de actividad:

- Rotación de Activos.
- Rotación de Existencias y periodo medio de almacenamiento
- Rotación de Clientes y periodo medio de cobro .
- Rotación de Proveedores y periodo medio de pago.
- Ciclo financiero.

Ratios de actividad

$$\text{Rotación de Activos (RA)} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

Cuántas vueltas le doy a mis activos con las ventas.

$$1,237 = 15.946.143 / 12.890.316$$

$$\text{Rotación de Existencias (RE)} = \frac{\text{Coste de ventas}}{\text{Existencias medias}}$$

$$\text{Periodo medio de almacenamiento} = \frac{360}{\text{RE}}$$

Promedio de días que tardamos en vender las mercancías que tenemos almacenada.

$$88,71 \text{ días} = (1.581.297 \times 360) / 6.416.825$$

Ratios de actividad

$$\text{Rotación de Clientes (RC)} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Deudores}}$$

$$\text{Periodo medio de cobro} = \frac{360}{\text{RC}}$$

Cuántos días tarda la empresa en cobrar sus facturas a los clientes.

$$19,13 \text{ días} = (847.608 \times 360) / 15.946.143$$

$$\text{Rotación de Proveedores (RP)} = \frac{\text{Compras}}{\text{Proveedores}}$$

$$\text{Periodo medio de pago} = \frac{360}{\text{RP}}$$

Promedio de días que tardamos en pagar las facturas de los proveedores.

$$181,95 \text{ días} = (3.243.281 \times 360) / 6.416.825$$

Estimación del ciclo financiero

$$\text{Ciclo Financiero} = \text{PMA} + \text{PMC} - \text{PMP}$$

$$- 74,11 = 88,71 + 19,13 - 181,95$$

El Ciclo Financiero indica el tiempo de recuperación para la empresa de las inversiones que debe realizar para mantener su actividad normal. Un resultado negativo, como el del ejemplo, quiere decir que, en realidad, no es la propia empresa la que está financiando su ciclo de actividad, sino sus clientes (que pagan muy rápido), sus proveedores (que tardan en cobrar) y la habilidad de la empresa para dar salida rápida a sus existencias comerciales.

Análisis de la rentabilidad

► Ratios de rentabilidad:

- Rentabilidad económica (ROA).
- Rentabilidad financiera (ROE).
- Análisis del Margen de Beneficio.

Rentabilidad económica o **Return on Assets (ROA)**

- Mide la rentabilidad media ofrecida por los activos de la empresa
- Se utiliza el beneficio antes de intereses e impuestos para evaluar el beneficio generado por el activo con independencia de la manera de financiarlo

$$\Rightarrow \text{ROA} = \text{BAIT} / \text{ACTIVO}$$

$$\frac{\text{BAIT}}{\text{Activo}} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Ventas Netas}} \times \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total}}$$

$$\text{ROA} = \text{Margen Explotación} \times \text{Rotación de Activos}$$

ROA: ejemplo de cálculo

31-01-13		2012	
<u>ACTIVO</u>			
ACTIVOS CORRIENTES	6.692.150	Ventas	15.946.143
Efectivo y equivalentes	3.842.918	Coste de la mercancía	(6.416.825)
Inversiones Financieras Temporales	260.632	MARGEN BRUTO	9.529.318
Deudores	847.608		59,8%
Existencias	1.581.297	Gastos de explotación	(5.604.783)
Otros activos financieros	7.831	Otras pérdidas y ganancias netas	(11.578)
Activos por Impuestos sobre Beneficios corriente	58.936	RESULTADO OPERATIVO (EBITDA)	3.912.957
Otros activos corrientes	92.928		
ACTIVOS NO CORRIENTES	6.198.166	Amortizaciones y depreciaciones	(796.117)
Inmovilizado material	4.662.407	RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	3.116.840
Propiedades de inversión	82.567		
Derechos sobre locales arrendados	487.474	Resultados financieros	14.129
Otros activos intangibles	125.326	RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	3.130.969
Fondo de comercio	207.089		
Inversiones financieras	3.992	Impuestos sobre beneficios	(763.956)
Activos por impuestos diferidos	382.554	RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	2.367.013
Otros activos no corrientes	246.757		
TOTAL ACTIVO	12.890.316		

3.116.840

12.890.316

=

0,2417

Rentabilidad financiera o **Return on Equity (ROE)**

- ¿Cuál es la rentabilidad para el accionista?
- *Mide el beneficio neto generado por la inversión de los propietarios de la empresa*

$$\text{ROE} = \text{BN} / \text{FP}$$

ROE: ejemplo de cálculo

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

PASIVOS CORRIENTES	3.485.064
Acreeedores	3.243.281
Deuda financiera	2.437
Otros pasivos financieros	73.918
Pasivos por Impuestos sobre Beneficios corriente	165.428
PASIVOS NO CORRIENTES	923.391
Deuda financiera	4.306
Pasivos por impuestos diferidos	191.654
Provisiones	144.331
Otros pasivos a largo plazo	583.100
PATRIMONIO NETO	8.481.861
Patrimonio neto atribuido a la dominante	8.445.936
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios	35.925
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	12.890.316

	2012
Ventas	15.946.143
Coste de la mercancía	(6.416.825)
MARGEN BRUTO	9.529.318
	59,8%
Gastos de explotación	(5.604.783)
Otras pérdidas y ganancias netas	(11.578)
RESULTADO OPERATIVO (EBITDA)	3.912.957
Amortizaciones y depreciaciones	(796.117)
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	3.116.840
Resultados financieros	14.129
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	3.130.969
Impuestos sobre beneficios	(763.956)
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	2.367.013

$$\frac{2.367.013}{8.481.861} = 0,279$$

Comparativa ROA y ROE

- $ROA = 0,2417$
- $ROE = 0,279$
- ¿Por qué es superior la rentabilidad financiera a la económica?
 - Si no existe deuda, coinciden
- La deuda contribuye a incrementar la rentabilidad del accionista, ya que existen 'otros' financiando sus inversiones
- ¿Siempre? NO, depende de la relación entre rentabilidad económica y tasa de interés

ROA y ROE

EFECTO DE APALANCAMIENTO POSITIVO

Año 1

A= 1000	FP= 250
	D= 750

$i = 10\%$

GASTOS
FINANCIEROS

$$BAI = 200$$

$$BN = 200 - 75 = 125$$

$$ROA = 200 / 1000 = 20\%$$

$$ROE = 125 / 250 = 50\%$$

A= 1000	FP= 1000
------------	-------------

$$BAI = 200$$

$$BN = 200$$

$$ROA = 200 / 1000 = 20\%$$

$$ROE = 200 / 1000 = 20\%$$

ROA y ROE

- Puede comprobarse que:

- $$ROE = ROA + D/FP [ROA - \underbrace{GF/D}_i]$$

- En tiempos 'normales' el $ROA > i$, pero cuando se entra en períodos de crisis, con la tasa de interés puede pasar cualquier cosa, pero el ROA siempre cae => MAYOR RIESGO

ROA y ROE

**MAYOR VOLATILIDAD DEL BENEFICIO =>
POSICIÓN MÁS ARRIESGADA**

**Año 2: Crisis
económica=> ROA
cae un 5%**

A= 1000	FP= 250	$i = 10\%$
	D= 750	

$$BAI=150 \quad BN=150-75=75$$

$$ROA=150/1000=15\%$$

$$ROE=75/250=30\%$$

$$\delta ROE_{\text{año 1-año 2}} = 20\%$$

A= 1000	FP= 1000

$$BAI=150 \quad BN=150$$

$$ROA=150/1000=15\%$$

$$ROE=150/1000=15\%$$

$$\delta ROE_{\text{año 1-año 2}} = 5\%$$

Márgenes

- Los ratios anteriores nos hablan de niveles, pero sabemos poco de la 'calidad' del beneficio
- El beneficio se entiende que tiene 'calidad' cuando, además de tener un buen nivel, es susceptible de mantenerse en el tiempo: es decir, basado fundamentalmente en operaciones de explotación
- Los márgenes pueden ayudarnos a dictaminar la calidad del beneficio.
- $MO = \text{Resultado de operaciones} / \text{Importe neto de la cifra de negocios}$
- $ME = \text{Resultado de explotación} / \text{Importe neto de la cifra de negocios}$
- $MN = \text{Resultado neto} / \text{Importe neto de la cifra de negocios}$

Márgenes: Margen Operativo

	2012	
Ventas	15.946.143	
Coste de la mercancía	(6.416.825)	
MARGEN BRUTO	9.529.318	
	59,8%	
Gastos de explotación	(5.604.783)	
Otras pérdidas y ganancias netas	(11.578)	
RESULTADO OPERATIVO (EBITDA)	3.912.957	
Amortizaciones y depreciaciones	(796.117)	
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	3.116.840	
Resultados financieros	14.129	
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	3.130.969	
Impuestos sobre beneficios	(763.956)	
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	2.367.013	

$$\frac{3.912.957}{15.946.143} = 0,2454$$

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{VENTAS}} = \text{M.O.}$$

Márgenes: Margen de Explotación

	2012	
Ventas	15.946.143	
Coste de la mercancía	(6.416.825)	
MARGEN BRUTO	9.529.318	
	59,8%	
Gastos de explotación	(5.604.783)	
Otras pérdidas y ganancias netas	(11.578)	
RESULTADO OPERATIVO (EBITDA)	3.912.957	
Amortizaciones y depreciaciones	(796.117)	
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	3.116.840	
Resultados financieros	14.129	
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	3.130.969	
Impuestos sobre beneficios	(763.956)	
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	2.367.013	

$$\frac{3.116.840}{15.946.143} = 0,1954$$

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{VENTAS}} = \text{M.E.}$$

Márgenes: Margen Neto

	2012	
Ventas	15.946.143	
Coste de la mercancía	(6.416.825)	
MARGEN BRUTO	9.529.318	$\frac{2.367.013}{15.946.143} = 0,1484$
	59,8%	
Gastos de explotación	(5.604.783)	
Otras pérdidas y ganancias netas	(11.578)	
RESULTADO OPERATIVO (EBITDA)	3.912.957	
Amortizaciones y depreciaciones	(796.117)	
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	3.116.840	
Resultados financieros	14.129	
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	3.130.969	
Impuestos sobre beneficios	(763.956)	
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	2.367.013	$\frac{\text{BN}}{\text{VENTAS}} = \text{M.N.}$

Márgenes

MO	= 0,2454
ME	= 0,1954
MN	= 0,1484

- las operaciones de explotación proporcionan la base de la rentabilidad.
- existe una disminución cuando se añaden las amortizaciones.
- el margen neto suele disminuir por efecto de los gastos financieros y el impuesto de sociedades

Márgenes

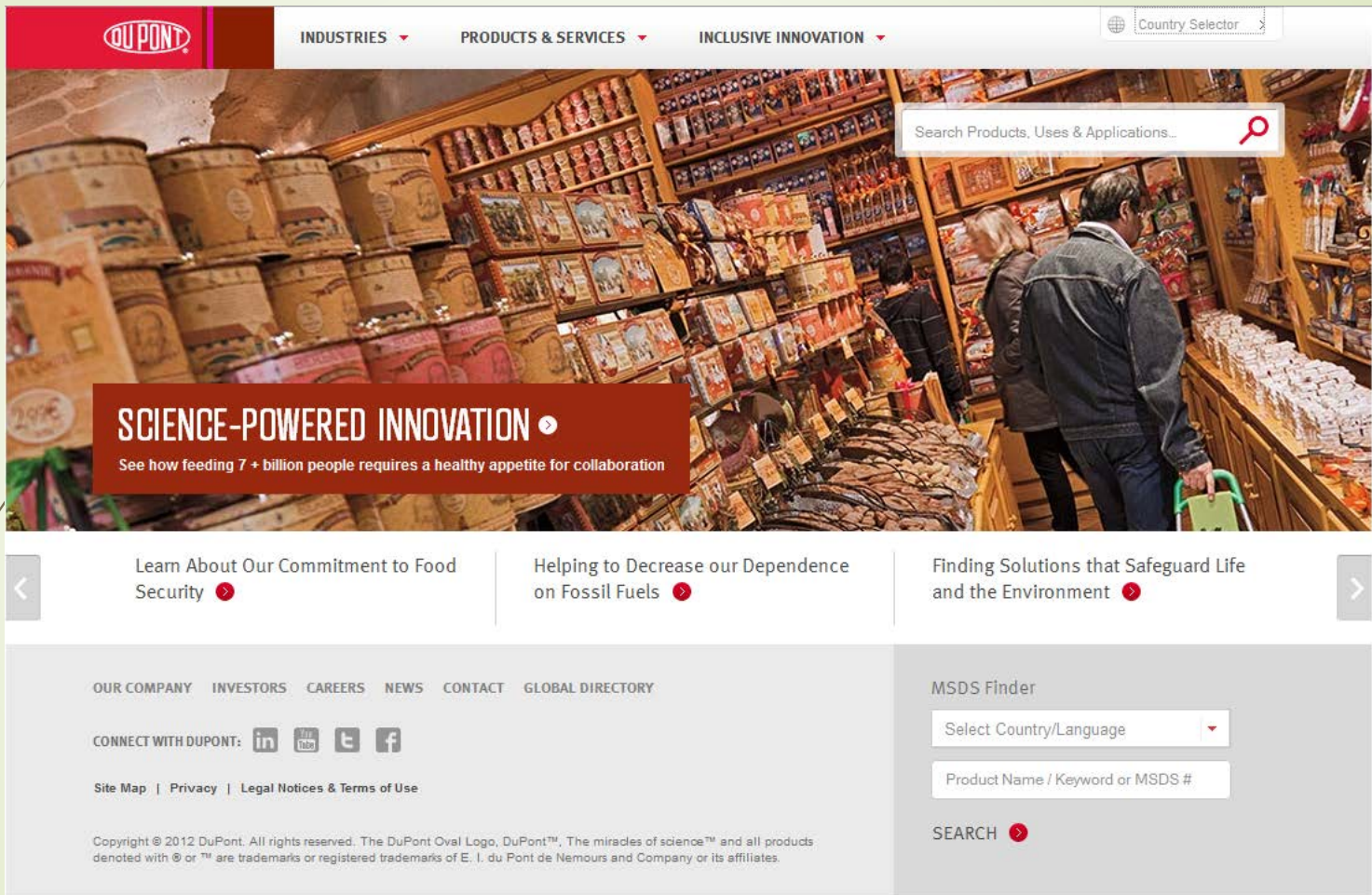
Veamos otra situación:

$$MO = - 0,01$$

$$ME = - 0,02$$

$$MN = 0,14$$

- el margen neto es igual que el caso anterior, sin embargo:
- las operaciones ordinarias no aportan rentabilidad alguna, son las operaciones extraordinarias las que salvan la situación de la empresa, pero eso implica liquidación de patrimonio y por tanto, malas expectativas de futuro.



DU PONT

INDUSTRIES ▾ PRODUCTS & SERVICES ▾ INCLUSIVE INNOVATION ▾

Country Selector

Search Products, Uses & Applications...

SCIENCE-POWERED INNOVATION

See how feeding 7 + billion people requires a healthy appetite for collaboration

Learn About Our Commitment to Food Security

Helping to Decrease our Dependence on Fossil Fuels

Finding Solutions that Safeguard Life and the Environment

OUR COMPANY INVESTORS CAREERS NEWS CONTACT GLOBAL DIRECTORY

CONNECT WITH DUPONT: [in](#) [YouTube](#) [t](#) [f](#)

Site Map | Privacy | Legal Notices & Terms of Use

Copyright © 2012 DuPont. All rights reserved. The DuPont Oval Logo, DuPont™, The miracles of science™ and all products denoted with ® or ™ are trademarks or registered trademarks of E. I. du Pont de Nemours and Company or its affiliates.

MSDS Finder

Select Country/Language

Product Name / Keyword or MSDS #

SEARCH

1945: LOS DISTURBIOS DEL NYLON

41



La fórmula Dupont



ROE = Margen Neto x Rotación de Activos x Apalancamiento

ROE = Eficiencia Operativa X Eficiencia Económica X Apalancamiento Financiero

$$\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Fondos Propios}} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Ventas Netas}} \times \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total}} \times \frac{\text{Activo Total}}{\text{Fondos Propios}}$$

$$27,9 \% = 14,84 \% \times 1,237 \times 1,52$$