



## La descomposición de la rentabilidad

En el artículo sobre la rentabilidad decíamos que la rentabilidad o ROE es la expresión de la retribución a los fondos propios.

Matemáticamente calculábamos la rentabilidad financiera mediante la ratio:

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \text{ROE} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Fondos propios}}$$

Podemos analizar la rentabilidad financiera a partir del comportamiento de sus componentes: rendimiento económico, apalancamiento financiero y efecto fiscal.

Esta descomposición de la ratio de rentabilidad financiera nos permitirá estudiar la relación de cada componente con el valor de rentabilidad obtenido.

Para la descomposición multiplicamos la rentabilidad (ROE) por los factores:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Fondos propios}} \times \frac{\text{BAII}}{\text{BAII}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Activo}} \times \frac{\text{BAT}}{\text{BAT}}$$

Entonces:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} \times \frac{\text{BAII}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Fondos propios}} \times \frac{\text{BAT}}{\text{BAII}} \times \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{BAT}}$$

Los dos primeros factores son precisamente el rendimiento económico. Recordemos que descomponíamos rendimiento en rotación y margen.

$$\text{Rendimiento} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} \times \frac{\text{BAII}}{\text{Ventas}} = \text{Rotación} \times \text{margen}$$

Apalancamiento financiero, (del que hablaré en un próximo artículo)

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\text{Activo}}{\text{Fondos propios}} \times \frac{\text{BAT}}{\text{BAII}}$$



**Raimon Serrahima Formosa**

Consultoría y Formación

Dirección financiera de la empresa

[raimon.serrahima.com](http://raimon.serrahima.com)

[www.serrahima.com](http://www.serrahima.com)

Profesor en:

**BES** laSalle

Business  
Engineering  
School

Universitat Ramon Llull

**UOC**

Universitat Oberta  
de Catalunya

INSTITUTO INTERNACIONAL DE POSGRADO

Miembro de:

**aeca ACCID**

El efecto fiscal, que indica cuánto beneficio neto queda por unidad de beneficio bruto:

$$\text{Efecto fiscal} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{BAT}}$$

Esta descomposición de la rentabilidad financiera nos permite actuar sobre la rentabilidad a partir de decisiones encaminadas a modificar el comportamiento de sus componentes. Por ejemplo, un incremento de las rotaciones de stocks posibilitará un incremento de la rentabilidad ([ceteris paribus](#)).

Saludos

Raimon

Última revisión: 30 de marzo de 2011.

**Raimon Serrahima Formosa** Dirección financiera de la empresa [www.serrahima.com](http://www.serrahima.com)  
[raimon.serrahima.com](http://raimon.serrahima.com)



Licencia Creative Commons: Reconocimiento - NoComercial - CompartirIgual (by-nc-sa): Debe reconocerse la autoría. No se permite un uso comercial de la obra original ni de las posibles obras derivadas, la distribución de las cuales se debe hacer con una licencia igual a la que regula la obra original.