

ANALISIS DU PONT DEL SISTEMA FINANCIERO

Período: Diciembre 2014 – Diciembre 2015

*Elaborado por: Luis Olivares M.
Revisado por: Edmundo Ocaña M.
Aprobado por: David Vera A.*

RESUMEN EJECUTIVO

El Método Du Pont, es una técnica que permite determinar el origen de la rentabilidad del capital en base a la relación de partidas del Balance General y del Estado de Resultados, para lo cual combina 3 elementos fundamentales que son: el Margen Neto de Utilidad, la Rotación de Activos y el Efecto Multiplicador del Capital.

Entre diciembre 2014 y diciembre 2015, en base al citado Método, se determina que:

La Rentabilidad del Capital del sistema de Bancos Privados, disminuyó en 4,05 puntos porcentuales (para ubicarse en 11,40%), producto del decremento del Multiplicador del Capital y del Margen Neto de Utilidad.

La Rentabilidad del sistema de Sociedades Financieras, disminuyó en 1,40 puntos porcentuales (llegando a 19,34%), producto de la disminución del Multiplicador del Capital y del Margen Neto de Utilidad.

La Rentabilidad del sistema de Mutualistas, decreció en 0,05 puntos porcentuales (situándose en 4,77%), producto de la disminución del Margen Neto de Utilidad y del Multiplicador del Capital.

La Rentabilidad del sistema de Banca Pública, disminuyó en 1,40 puntos porcentuales (alcanzado el 14,98%), producto de la reducción del Margen Neto de Utilidad, del Multiplicador del Capital y de la Rotación de Activos.

1. ANTECEDENTES

El Método Du Pont, es una técnica que permite determinar el origen de la rentabilidad del capital en base a la relación de partidas del Balance General y del Estado de Resultados, para lo cual combina 3 elementos fundamentales que son: el Margen Neto de Utilidad, la Rotación de Activos y el Efecto Multiplicador del Capital.

El Margen Neto de Utilidad, proviene de la relación entre los resultados obtenidos (utilidad neta del ejercicio), frente a los Ingresos, en donde esta relación entre más alta, mejor. Es decir este es un indicador de Rentabilidad de los Ingresos por Ventas.

La Rotación de Activos, surge de la relación entre los Ingresos y los Activos Totales, en donde su crecimiento será mejor; por lo tanto, este indicador mide en veces la capacidad de los Activos para generar Ingresos.

El Multiplicador del Capital, es producto de la relación entre los Activos Totales y el Capital Pagado¹, cuya indicador mientras más alto, mejor. Este indicador mide la cantidad de Activos (en número de veces) que puede generar el Capital invertido.

2. RENTABILIDAD DEL CAPITAL DEL SISTEMA FINANCIERO

SISTEMA FINANCIERO RENTABILIDAD DEL CAPITAL (En unidades y porcentajes)

INDICADORES	SISTEMA FINANCIERO							
	BANCOS PRIVADOS		SOC. FINANCIERAS		MUTUALISTAS		BANCA PÚBLICA	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
MARGEN NETO DE UTILIDAD	9,97%	7,70%	11,66%	11,21%	3,60%	3,31%	30,86%	29,44%
ROTACIÓN DE ACTIVOS	0,100	0,114	0,195	0,200	0,123	0,141	0,086	0,085
MULTIPLICADOR DEL CAPITAL	15,52	12,98	9,14	8,62	10,90	10,19	6,18	5,96
RENTABILIDAD DEL CAPITAL	15,45%	11,40%	20,74%	19,34%	4,82%	4,77%	16,38%	14,98%

Fuente: SB, DNEI, SES

Elaboración: SB, DNEI, SE

De la observación del cuadro anterior, se determina que los bancos privados, las sociedades financieras, las mutualistas y la banca pública registraron una disminución en la Rentabilidad del Capital en diciembre 2015, respecto de diciembre 2014, destacándose que el sistema de bancos privados reflejó la mayor disminución de la Rentabilidad del Capital (4,05 puntos porcentuales); en tanto que la menor disminución la registró el sistema de mutualistas. Así mismo, se puede observar que el sistema más rentable corresponde al de sociedades financieras y el menos rentable, al de las mutualistas.

¹ En el caso de las Mutualistas, dadas las características de estructura patrimonial, para el cálculo de la Rentabilidad del Capital se toma en lugar del Capital Pagado a la cuenta Reservas, que es el principal componente del Patrimonio.

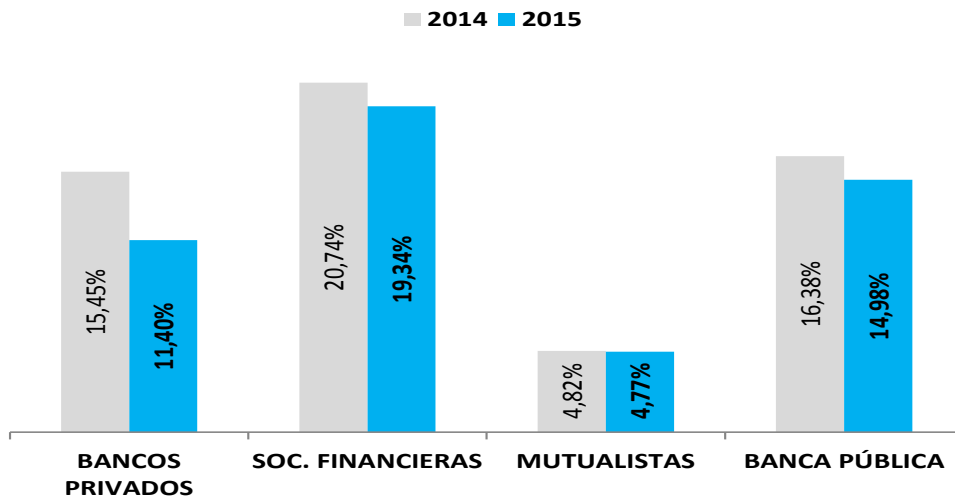
**SISTEMA FINANCIERO
COMPARATIVO DE LA RENTABILIDAD DEL CAPITAL**
(En porcentajes)

SISTEMA FINANCIERO								
SUBSISTEMA AÑO	BANCOS PRIVADOS		SOC. FINANCIERAS		MUTUALISTAS		BANCA PÚBLICA	
	Marzo 2015	Marzo 2016	Marzo 2015	Marzo 2016	Marzo 2015	Marzo 2016	Marzo 2015	Marzo 2016
RENTABILIDAD NOMINAL	15,45%	11,40%	20,74%	19,34%	4,82%	4,77%	16,38%	14,98%
VARIACIÓN ANUAL (p.p.)		(4,05)		(1,40)		(0,05)		(1,40)
RENTABILIDAD REAL	11,36%	7,76%	16,47%	15,44%	1,11%	1,34%	12,26%	11,22%
VARIACIÓN ANUAL (p.p.)		(3,61)		(1,03)		0,24		(1,04)

Fuente: SB, DNEI, SES
Elaboración: SB, DNEI, SE

El mismo comportamiento descrito en términos nominales, se observa al analizar la rentabilidad en términos reales (que incluye la tasa de inflación anual de 3,67% y 3,38% para diciembre 2014 y diciembre 2015, respectivamente). Es decir, el sistema más rentable fue el de sociedades financieras, el de mayor crecimiento fue el de mutualistas; a pesar de ello se reportó como el menos rentable.

**SISTEMA FINANCIERO
RENTABILIDAD DEL CAPITAL**
(En porcentajes)

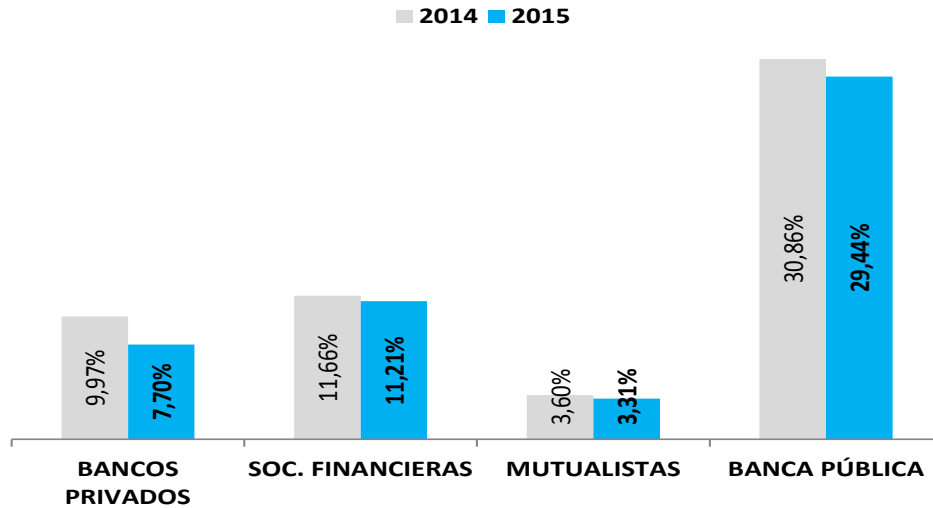


Fuente y Elaboración: SB, DNEI, SE

Margen Neto de Utilidad

El nivel más alto del Margen Neto de Utilidad le correspondió a la Banca Pública y registró un decrecimiento de este indicador de 1,42 puntos en las fechas analizadas. Este sistema presentó una rentabilidad sobre los ingresos del 29,44% a diciembre de 2015.

**SISTEMA FINANCIERO
MARGEN NETO DE UTILIDAD**
(En porcentajes)



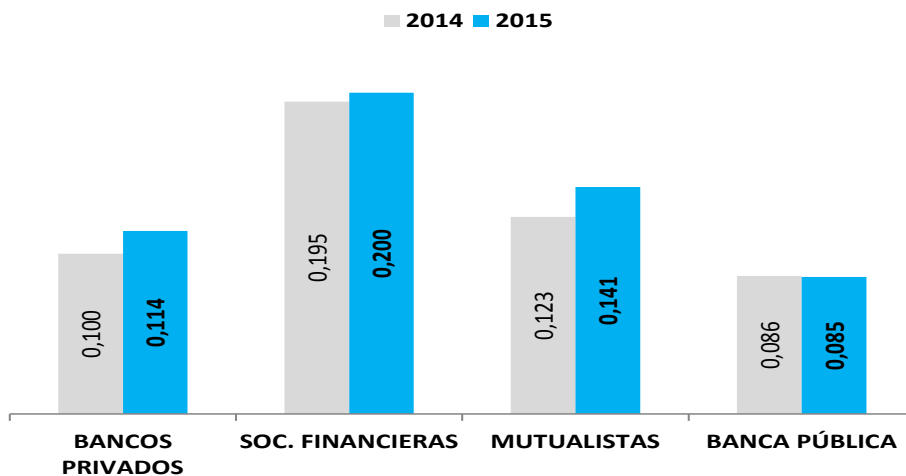
Fuente y Elaboración: SB, DNEI, SE

El sistema de mutualistas reflejó el menor decrecimiento en este indicador. Por el contrario, el sistema de bancos privados registró la mayor disminución, siendo esta de 2,27 puntos en este indicador.

Rotación de Activos

El nivel más alto de Rotación de Activos le correspondió al sistema de sociedades financieras, aunque su crecimiento fue de 0,005 puntos.

**SISTEMA FINANCIERO
ROTACIÓN DE ACTIVOS**
(En veces)

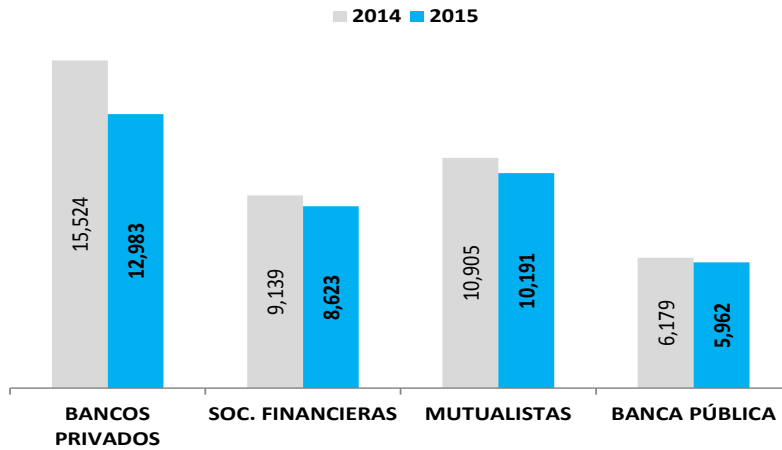


Fuente y Elaboración: SB, DNEI, SE

Multiplicador del Capital

En este indicador el sistema de bancos privados, no obstante su disminución (2,54 puntos), registró el más alto nivel, alcanzando la cifra de 12,98 veces a diciembre de 2015.

SISTEMA FINANCIERO MULTIPLICADOR DEL CAPITAL (En veces)



Fuente y Elaboración: SB, DNEI, SE

2.1 RENTABILIDAD DEL SISTEMA DE BANCOS PRIVADOS

SISTEMA DE BANCOS PRIVADOS RENTABILIDAD DEL CAPITAL (En millones de dólares y porcentajes)

BANCOS			
RUBROS	dic-14	dic-15	VARIACIÓN
Utilidad	335	271	-19,02%
Ingresos	3.358	3.520	4,82%
MARGEN NETO DE UTILIDAD	9,97%	7,70%	
Ingresos	3.358	3.520	4,82%
Activos	33.619	30.864	-8,19%
ROTACIÓN DE ACTIVOS	0,100	0,114	
Activos	33.619	30.864	-8,19%
Capital	2.166	2.377	9,77%
MULTIPLICADOR DEL CAPITAL	15,52	12,98	
RENTABILIDAD DEL CAPITAL	15,45%	11,40%	(4,05)

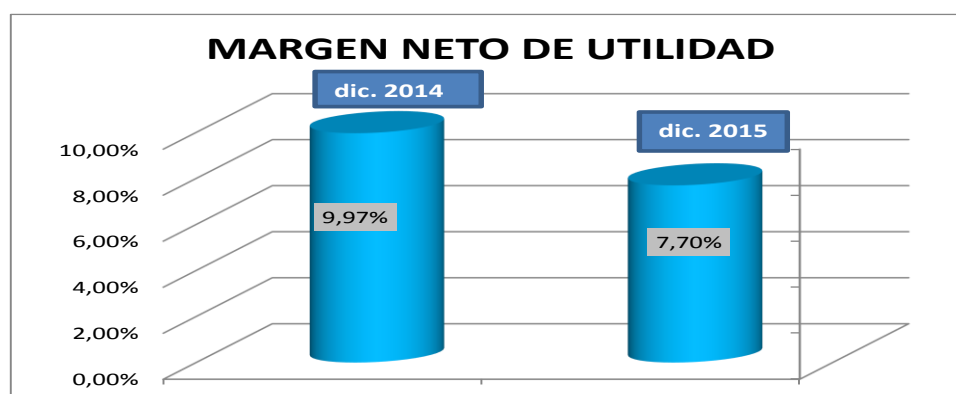
Fuente: SB, DNEI, SES

Elaboración: SB, DNEI, SE

En diciembre de 2015, en relación con diciembre de 2014 se observa que la rentabilidad del capital del sistema de Bancos Privados, disminuyó en 4,05 puntos porcentuales, producto del decremento del Multiplicador del Capital y el Margen Neto de Utilidad en 2,54 y 2,27 puntos porcentuales, respectivamente; mientras que la Rotación de Activos se elevó en 0,014 puntos porcentuales.

2.1.1 Margen Neto de Utilidad

El decremento del Margen Neto de Utilidad tuvo su origen en la disminución de la Utilidad en 19,02%, mientras que los Ingresos aumentaron en 4,82%. Por su parte el menor crecimiento de la Utilidad obedeció a que los Ingresos crecieron menos que proporcionalmente (4,82%) a los Gastos (7,46%).



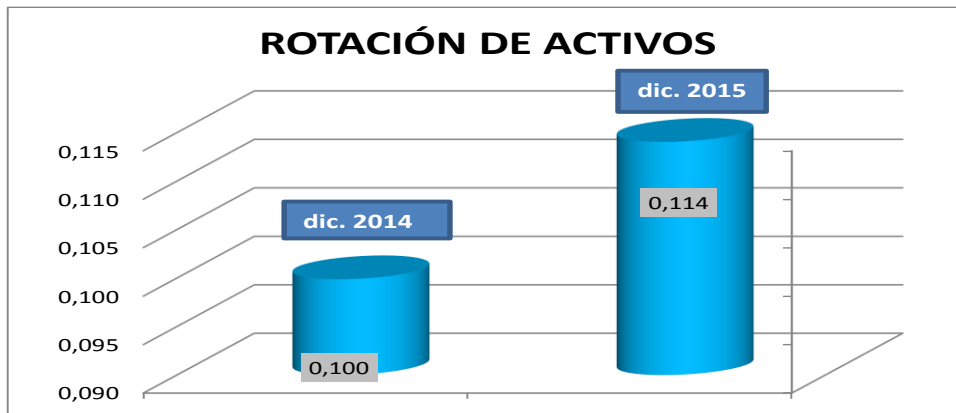
Fuente: SB, DNEI, SES

Elaboración: SB, DNEI, SE

2.1.2 Rotación de Activos

El leve aumento de este indicador fue producto del crecimiento de los Ingresos en 4,82% (162 millones), mientras que los Activos decrecieron en 8,19% (2.755 millones de dólares). Dentro del decremento de los Activos los rubros que incidieron en mayor

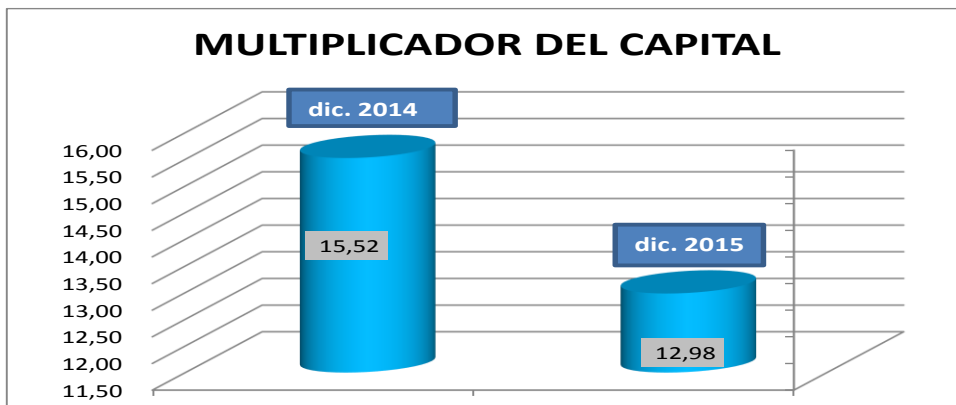
medida en dicho comportamiento fueron: Otros Activos (1.392 millones), la cartera neta de créditos (912 millones), las Inversiones (267 millones), las cuentas por Cobrar (116 millones) y los Fondos Disponibles (74 millones).



Fuente: SB, DNEI, SES
Elaboración: SB, DNEI, SE

2.1.3 Multiplicador del Capital

La disminución de este indicador está explicado por la caída de los Activos en 8,19%, mientras que el Capital aumentó en 9,77% (212 millones).



Fuente: SB, DNEI, SES
Elaboración: SB, DNEI, SE

2.1.4 Sensibilidad de la Rentabilidad del Capital

En este sistema, si en diciembre de 2015 hubiera alcanzado por lo menos el mismo Margen Neto de Utilidad de diciembre de 2014, conservando los índices de Rotación de Activos y Multiplicador de diciembre 2015, la Rentabilidad del Capital habría llegado a 14,76%, es decir 3,36 puntos más que lo realmente alcanzado.

Si por el contrario, hubiera alcanzado en el diciembre de 2015 el mismo nivel del Multiplicador del Capital de diciembre 2014, conservando los índices del Margen Neto de Utilidad y de Rotación de Activos de diciembre 2015, la Rentabilidad del Capital habría sido del 13,63%, es decir 2,23 puntos porcentuales más que lo realmente alcanzado.

2.2 RENTABILIDAD DEL SISTEMA DE SOCIEDADES FINANCIERAS

SISTEMA DE SOCIEDADES FINANCIERAS RENTABILIDAD DEL CAPITAL (En millones de dólares y porcentajes)

SOCIEDADES FINANCIERAS			
RUBROS	dic-14	dic-15	VARIACIÓN
Utilidad	41	40	-1,07%
Ingresos	348	358	2,88%
MARGEN NETO DE UTILIDAD	11,66%	11,21%	
Ingresos	348	358	2,88%
Activos	1.790	1.791	0,07%
ROTACIÓN DE ACTIVOS	0,19	0,20	
Activos	1.790	1.791	0,07%
Capital	196	208	6,06%
MULTIPLICADOR DEL CAPITAL	9,14	8,62	
RENTABILIDAD DEL CAPITAL	20,74%	19,34%	(1,39)

Fuente: SB, DNEI, SES

Elaboración: SB, DNEI, SE

En diciembre de 2015, en relación con diciembre de 2014 se observó que la Rentabilidad del Capital del sistema de Sociedades Financieras, disminuyó en 1,40 puntos porcentuales, producto de la rebaja del Multiplicador del Capital y Margen Neto de Utilidad. La Rotación de Activos mostró un leve incremento.

2.2.1 Margen Neto de Utilidad

La disminución del Margen Neto de Utilidad tuvo su origen en el decremento de la Utilidad en 1,07% y el crecimiento de los Ingresos (2,88%). A su vez la disminución de la Utilidad fue producto del mayor crecimiento de los gastos (3,41%), respecto del aumento de los ingresos (2,88%), en donde el incremento de los gastos se vio influenciado por el aumento de las Provisiones en 15,2 millones (36,10%).

2.2.2 Rotación de Activos

El leve incremento de este indicador fue producto del crecimiento de los Ingresos en 2,88% y de los Activos en 0,07%.

2.2.3 Multiplicador del Capital

La disminución de este indicador se debió al incremento del Activo en una proporción menor (0,07%) que el incremento reflejado en el Capital (6,06%).

2.2.4 Sensibilidad de la Rentabilidad del Capital

En este sistema, si en diciembre de 2015 hubiera alcanzado por lo menos el mismo Margen Neto de Utilidad de diciembre de 2014, conservando los índices de Rotación de Activos y Multiplicador de diciembre 2015, la Rentabilidad del Capital habría llegado a 20,10%, es decir 0,78 puntos más que lo realmente alcanzado. Si por el contrario, hubiera alcanzado en el diciembre de 2015 el mismo nivel del Multiplicador del Capital de diciembre 2014, conservando los índices del Margen Neto de Utilidad y de Rotación de Activos de diciembre 2015, la Rentabilidad del Capital habría sido del 20,49%, es decir 1,17 puntos porcentuales más que lo realmente alcanzado.

2.3 RENTABILIDAD DEL SISTEMA DE MUTUALISTAS

SISTEMA DE MUTUALISTAS RENTABILIDAD DEL CAPITAL (En millones de dólares y porcentajes)

MUTUALISTAS			
RUBROS	dic-14	dic-15	VARIACIÓN
Utilidad	3	3	3,69%
Ingresos	86	97	12,63%
MARGEN NETO DE UTILIDAD	3,60%	3,31%	
Ingresos	86	97	12,63%
Activos	702	687	-2,16%
ROTACIÓN DE ACTIVOS	0,12	0,14	
Activos	702	687	-2,16%
Capital	64	67	4,69%
MULTIPLICADOR DEL CAPITAL	10,90	10,19	
RENTABILIDAD DEL CAPITAL	4,82%	4,77%	(0,05)

Fuente: SB, DNEI, SES

Elaboración: SB, DNEI, SE

En diciembre de 2015, en relación con diciembre de 2014 se observa que la rentabilidad del capital (reservas) del sistema de Mutualistas, disminuyó en 0,05 puntos porcentuales, producto del decremento del Margen Neto de Utilidad y del Multiplicador del Capital. La rotación de activos registró un leve incremento.

2.3.1 Margen Neto de Utilidad

La disminución del Margen Neto de Utilidad tuvo su origen en el aumento de los Ingresos (12,63%) en mayor proporción respecto del aumento de la Utilidad (3,69%). Por su parte el aumento de los Ingresos obedeció principalmente al incremento de los Intereses Ganados en 15,3 millones (27,22%); en tanto que, la Utilidad se vio afectada por el incremento en el gasto de Provisiones en 6,9 millones, ubicándose esta última en 9,8 millones a diciembre de 2015.

2.3.2 Rotación de Activos

El incremento de este indicador fue producto del crecimiento de los Ingresos (12,63%) y la disminución del Activo (2,16%).

2.3.3 Multiplicador del Capital

El decremento de este indicador está explicado por la disminución del Activo (2,16%), y el incremento del Capital (4,69%).

2.3.4 Sensibilidad de la Rentabilidad del Capital

En este sistema, si en diciembre de 2015 hubiera alcanzado por lo menos el mismo Margen Neto de Utilidad de diciembre de 2014, conservando los índices de Rotación de Activos y Multiplicador de diciembre 2015, la Rentabilidad del Capital habría llegado a 5,17%, es decir 0,40 puntos más que lo realmente alcanzado. Si por el contrario, hubiera alcanzado en el diciembre de 2015 el mismo nivel del Multiplicador del Capital de diciembre 2014, conservando los índices del Margen Neto de Utilidad y de Rotación de Activos de diciembre 2015, la Rentabilidad del Capital habría sido del 5,09%, es decir 0,32 puntos porcentuales más que lo realmente alcanzado.

2.4 RENTABILIDAD DEL SISTEMA DE BANCA PÚBLICA

SISTEMA DE BANCA PÚBLICA RENTABILIDAD DEL CAPITAL (En millones de dólares y porcentajes)

BANCA PÚBLICA			
RUBROS	dic-14	dic-15	VARIACIÓN
Utilidad	194	178	-8,03%
Ingresos	627	605	-3,60%
MARGEN NETO DE UTILIDAD	30,86%	29,44%	
Ingresos	627	605	-3,60%
Activos	7.305	7.088	-2,97%
ROTACIÓN DE ACTIVOS	0,09	0,09	
Activos	7.305	7.088	-2,97%
Capital	1.182	1.189	0,55%
MULTIPLICADOR DEL CAPITAL	6,18	5,96	
RENTABILIDAD DEL CAPITAL	16,38%	14,98%	(1,40)

Fuente: SB, DNEI, SES

Elaboración: SB, DNEI, SE

En diciembre de 2015, en relación con diciembre de 2014 se observa que la rentabilidad del capital del sistema de Banca Pública, disminuyó en 1,40 puntos porcentuales, producto principalmente del decremento de los indicadores del Margen Neto de Utilidad y Multiplicador del Capital y un decremento de la Rotación de Activos.

2.4.1 Margen Neto de Utilidad

La disminución del Margen Neto de Utilidad tuvo su origen en el decremento más que proporcional de la Utilidad (8,03%), respecto de los Ingresos (3,60%). Por su parte la disminución de la Utilidad obedeció a que los Ingresos decrecieron (3,60%), mientras que los Gastos decrecieron (1,63%); en donde la disminución de los Ingresos estuvo incida por el rubro Comisiones Ganadas (2,4 millones) y Otros Ingresos (43,2 millones).

2.4.2 Rotación de Activos

La disminución de este indicador fue producto de la reducción en mayor proporción de los Ingresos (3,60%), respecto del decrecimiento del Activo (2,97%).

2.4.3 Multiplicador del Capital

El decremento de este indicador está explicado por la disminución del Activo (2,97%), y el incremento del Capital (0,55%).

2.4.4 Sensibilidad de la Rentabilidad del Capital

En este sistema, si en diciembre de 2015 hubiera alcanzado por lo menos el mismo Margen Neto de Utilidad de diciembre de 2014, conservando los índices de Rotación de Activos y Multiplicador de diciembre 2015, la Rentabilidad del Capital habría llegado a 15,63%, es decir 0,65 puntos más que lo realmente alcanzado. Si por el contrario, hubiera alcanzado en el diciembre de 2015 el mismo nivel del Multiplicador del Capital de diciembre 2014, conservando los índices del Margen Neto de Utilidad y de Rotación de Activos de diciembre 2015, la Rentabilidad del Capital habría sido del 15,46%, es decir 0,48 puntos porcentuales más que lo realmente alcanzado.

3. CONCLUSIONES

Entre diciembre 2014 y diciembre 2015, en base al Método Du Pont, se determina que: i) la Rentabilidad del Capital del sistema de Bancos Privados, disminuyó en 4,05 puntos porcentuales (para ubicarse en 11,40%), producto del decremento del Multiplicador del Capital y del Margen Neto de Utilidad; ii) la Rentabilidad del sistema de Sociedades Financieras, disminuyó en 1,40 puntos porcentuales (llegando a 19,34%), producto de la disminución del Multiplicador del Capital y del Margen Neto de Utilidad; iii) la Rentabilidad del sistema de Mutualistas, decreció en 0,05 puntos porcentuales (situándose en 4,77%), producto de la disminución del Margen Neto de Utilidad y del Multiplicador del Capital; y, iv) la Rentabilidad del sistema de Banca Pública, disminuyó en 1,40 puntos porcentuales (alcanzado el 14,98%), producto de la reducción de los tres indicadores: Margen Neto de Utilidad, Rotación de Activos y Multiplicador del Capital.