

CAPÍTULO 5

INTERPRETACIONES Y CONCLUSIONES

En este capítulo se harán las interpretaciones de todos los cálculos realizados en el capítulo anterior sobre las diferentes Estructuras de Capital que se tomaron como posible opción para llevar a cabo el análisis de la empresa Industrias PARIA S.A. de C.V., y de esta manera concluir cual es la opción más recomendable para la misma.

5.1 Interpretaciones

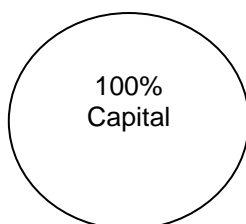
Después de realizar cada uno de los cálculos para las diferentes estructuras de capital y obtener nuestras correspondientes proyecciones; así como sus respectivas razones financieras; se llevará a cabo la interpretación de aquellas razones que son relevantes para la toma de decisiones sobre el grado de apalancamiento por el que optará la empresa Industrias PARIA; sin restar importancia a las razones no interpretadas.

Las variables a interpretar son: ROE, ROA y Ecuación Du Pont; y por otro lado se interpretarán el VPN, TIR y Costo de Capital.

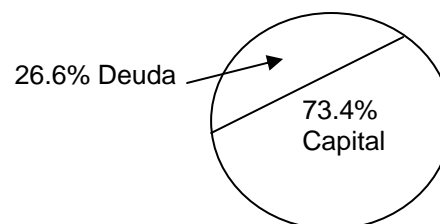
Cabe mencionar que solamente se realizarán las interpretaciones de las dos siguientes estructuras de capital:

Figura 5.1 Estructuras de Capital

1) Estructura de capital:



2) Estructura de capital:



Fuente: Elaboración Propia

Tabla 5.1: Cuadro Comparativo del ROA, ROE y Ecuación Du Pont para las diferentes Estructuras de Capital

Estructura de Capital sin Apalancamiento				
	2008	2009	2010	2011
ROA	0.467	0.355	0.309	0.258
ROE	0.498	0.382	0.316	0.262
ECUACIÓN DU PONT	0.498	0.382	0.316	0.262
Estructura de Capital 10% Deuda, 90% Capital				
	2008	2009	2010	2011
ROA	0.454	0.363	0.309	0.259
ROE	0.504	0.385	0.317	0.263
ECUACIÓN DU PONT	0.504	0.385	0.317	0.263
Estructura de Capital 17% Deuda, 83% Capital				
	2008	2009	2010	2011
ROA	0.447	0.361	0.31	0.258
ROE	0.512	0.388	0.318	0.263
ECUACIÓN DU PONT	0.512	0.388	0.318	0.263
Estructura de Capital 26.6% Deuda, 73.4% Capital				
	2008	2009	2010	2011
ROA	0.436	0.359	0.308	0.257
ROE	0.515	0.389	0.319	0.264
ECUACIÓN DU PONT	0.515	0.389	0.319	0.264

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 5.2 Cuadro comparativo del VPN, TIR y Costo de Capital para las diferentes Estructuras de Capital

Estructura de Capital sin Apalancamiento	
Costo de Capital	0.3
Valor Presente Neto	2,902,601.88
Tasa Interna de Rentabilidad	66%
Estructura de Capital 10% Deuda, 90% Capital	
Costo de Capital	0.2802
Valor Presente Neto	3,559,754.37
Tasa Interna de Rentabilidad	70%
Estructura de Capital 17% Deuda, 83% Capital	
Costo de Capital	0.2663
Valor Presente Neto	4,188,799.39
Tasa Interna de Rentabilidad	75%
Estructura de Capital 26.6% Deuda, 73.4% Capital	
Costo de Capital	0.2473
Valor Presente Neto	4,777,721.34
Tasa Interna de Rentabilidad	77%

Fuente: Elaboración Propia

5.1.1 Análisis de la Estructura de Capital sin apalancamiento

Debido a que la empresa se encuentra en la actualidad sin apalancamiento, es importante interpretar cómo se comportará la misma en un futuro, con la compra de la nueva maquinaria al invertir únicamente con su liquidez, es decir, qué efecto se tendrá en cada una de las proyecciones así como en las variables antes mencionadas.

Como se puede observar en la tabla 5.1, el ROA en el año 2008 para la primera estructura de capital a analizar es de 46.7%. Esto nos dice que por cada peso invertido en los activos totales, se obtiene una utilidad de 46 centavos. Esta razón mide el efectivo funcionamiento de los activos totales en la empresa.

El ROE para el año 2008 es de 49.8% lo cual nos dice que por cada peso que invierten los accionistas en el capital tienen un rendimiento del 49.8%; es decir, que están ganando 48 centavos aproximadamente por cada peso invertido.

En base a la ecuación Du Pont tenemos precisamente un 49.8%; como se ha mencionado esta medida analiza la eficiencia en las operaciones de la empresa, así como el uso efectivo de los activos y el apalancamiento financiero en su caso.

Esta estructura de capital, tal y como se ve en la tabla 5.2, cuenta con un Costo de Capital del 30%, un Valor Presente Neto de \$2, 902,601.88 y una Tasa Interna de Retorno de 66%. En base a estos datos, es factible llevar a cabo el proyecto de la compra de la nueva maquinaria.

5.1.2 Análisis de la Estructura de Capital más atractiva para la empresa

De acuerdo a la tabla 5.1, la segunda estructura a analizar con un 26.6% de Deuda y 73.4% de Capital, presenta un ROA del 43.6% y un ROE de 51.5%; se observa que hay un aumento en el ROE y una disminución en el ROA, esto precisamente debido al aumento que se realizó en la deuda, es decir la aplicación del apalancamiento financiero. La ecuación Du Pont, de igual

manera es de un 51.5%. Dado el aumento en la ecuación Du Pont para esta estructura de capital, ésta se vuelve más atractiva para los inversionistas.

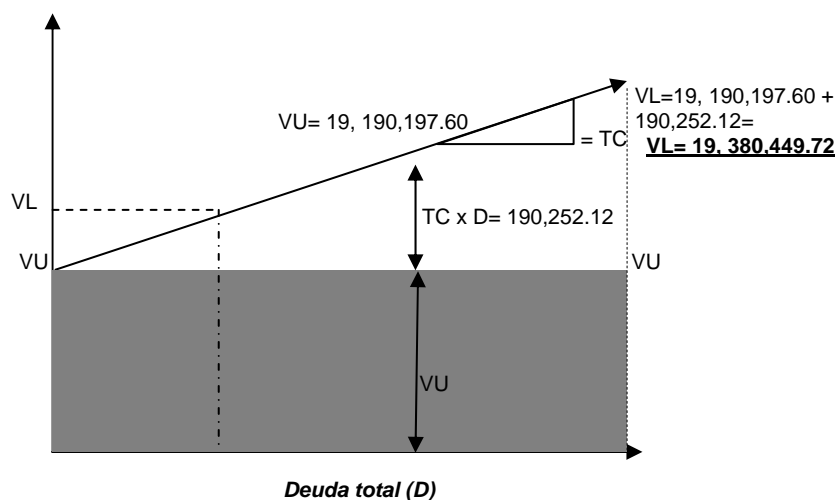
En la tabla 5.2 esta estructura nos muestra un Costo de Capital 24.73%, un Valor Presente Neto de \$4, 777,721.34 y una Tasa Interna de Retorno de 77%. Comparándolos con la estructura de capital sin apalancamiento, se tiene un incremento en el VPN así como en la TIR y una disminución en el costo de capital, lo cual es más rentable para la empresa.

Se puede confirmar que esta estructura financiera, con base a los resultados expuestos anteriormente, es la mejor opción para la empresa Industrias PARIA, ya que con esta estructura la empresa hace mejor uso de sus recursos; además de presentar el menor Costo de Capital; es decir, es el grado de apalancamiento óptimo para la empresa.

Se puede observar que conforme pasa el tiempo (2009, 2010 y2011) tanto el ROA como el ROE y la ecuación Du Pont van disminuyendo, esto es debido a que se va reduciendo el monto de la deuda; por lo que se llega a la conclusión de que es bueno para toda empresa tener un cierto grado de apalancamiento, ya que esto hace que aumente el ROE, es decir el Valor Neto de la Empresa; tal y como se puede observar en la siguiente gráfica.

Gráfica 5.2 Gráfica de Miller y Modigliani para la empresa Industrias PARIA S.A. de C.V. con un porcentaje de apalancamiento 26.6%

Fuente: Elaboración Propia



5.2 Conclusiones

En conclusión, al realizar este caso se confirma que existe una estrategia de inversión que ayude a una PYME, como lo es la empresa Industrias PARIA S.A. de C.V., a enfrentar un incremento en su demanda interna con éxito, escogiendo el grado de apalancamiento financiero que le permita tener una estructura de capital que la haga crecer tanto contable como financieramente.