

## Capítulo V.

---

En este capítulo se expondrá por medio de la ecuación Du Pont el comportamiento de Seasons y la Competencia 1. Así como Gráficas comparativas que muestren el comportamiento del apalancamiento y su relación con el ROE y con el margen de utilidad neto. Con la finalidad de poder observar si hay un efecto positivo o negativo en presencia de un apalancamiento. La siguiente sección mostrará a ambas empresas durante el mismo año. Con la intención de hacer un contraste sobre sus particulares comportamientos; y posteriormente se presentaran las gráficas comparativas mencionadas anteriormente.

### 5.1 Análisis Du Pont de Seasons y la Competencia 1.

Como se mencionó en el Capítulo II la Ecuación Du Pont está integrada por razones financieras tales como: la rotación de activos totales, el rendimiento sobre la inversión y el rendimiento sobre el capital contable. El hecho de que ésta ecuación reúna más de dos variables, logra brindar un panorama más completo y por lo tanto resulta de ayuda para la toma de decisiones. A continuación se presenta la ecuación Du Pont del 2006, 2007 y 2008 de Seasons y la Competencia.

#### 5.1.1 Análisis del 2006 de Seasons.

Se presenta a continuación la Figura 5.1 donde se puede observar un diagrama que expresa visualmente la ecuación Du Pont. Esta ecuación tiene la finalidad de dar a detalle las variables que intervienen en el rendimiento sobre el capital o ROE.

Se observa entonces que Seasons presentó en su primer año un alto nivel en referencia a sus gastos totales. Esto se aprecia gracias a las ventas, ya que a pesar de que el nivel de ventas fue considerable. El efecto se vio disminuido por los altos gastos. La utilidad neta se definió como \$12,345,795 mdd. En referencia a los activos totales se puede observar cómo se conformó. Esto quiere decir el valor de la planta y equipo neto y los activos circulantes. Se indica que el total de los activos circulantes es de \$55,181,348.17 mdd lo cual representa la mayoría de los activos totales.

## Capítulo V.

---

Los activos totales tuvieron un valor equivalente a \$65,619,851.17. Una vez que se tienen los activos totales y la utilidad neta es posible obtener el margen de utilidad neto y la rotación de los activos totales.

El resultado del margen de utilidad neto fue del 11% lo cual indica que la capacidad de la empresa para producir ganancias es satisfactoria. Pero también refleja que los altos niveles de gastos no la favorecen. Por lo tanto se puede decir que el resultado del margen de utilidad neto indicó que se debía hacer algo respecto a los gastos.

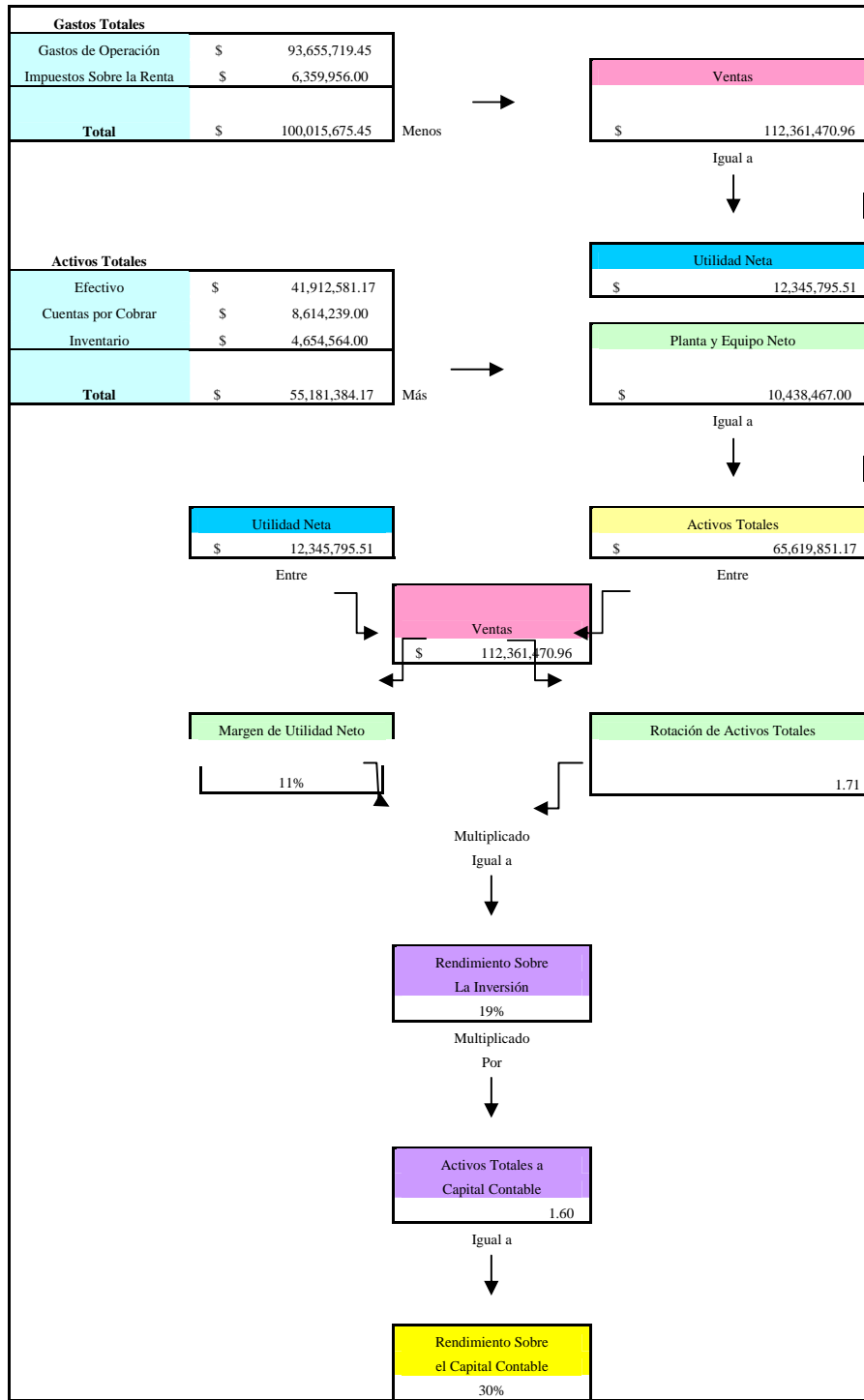
La rotación de activos totales obtuvo un resultado que se interpreta de la siguiente manera. Seasons por cada dólar que ganaba lo aprovechaba .71 veces, eso quiere decir que no estaba ni siquiera utilizando eficientemente sus activos para incrementar las ventas. Tanto el margen de utilidad neto y la rotación de activos, se multiplican para poder obtener el rendimiento sobre la inversión de los activos o ROA. El rendimiento sobre los activos fue igual al 19%. Lo cual indica que Seasons no estaba explotando los recursos con los que contaba.

Los activos totales sobre el capital contable se representan con el 1.60 veces. Esto significa que por cada dólar de los activos totales, se encontraba financiado por los tenedores de interés el 40%. Para finalizar, el ROE se reflejó como el 20%; esto quiere decir que por cada dólar que los inversionistas habían aportado ganaban el 20% .

En este año Seasons no aumentó el financiamiento. Así que su estructura de capital se definió como 62.69% a 37.31%. Lo cual indica que la participación de los accionistas era el 62.69% y la deuda representaba el 37.31% .Se muestra la Figura 5.1

## Capítulo V.

Figura 5.1 . Ecuación Dupont de Seasons del 2006.



Utilidad neta *	Ventas *	Activo total =	ROE
\$ 12,345,795.51	\$ 112,361,470.96	\$ 65,619,851.17	30%
\$ 112,361,470.96	\$ 65,619,851.17	\$ 41,256,448.43	\$ 304,189,694,025,207,000,000,000
Ventas *	Activo Total *	Capital =	

### 5.1.2 Análisis del 2006 de la Competencia 1.

En el caso de la competencia se puede ver que al igual que Seasons los gastos totales eran elevados. Esto se puede apreciar por medio de la utilidad neta. Ya que las ventas menos los gastos totales forman la utilidad. En relación a los activos circulantes y fijos, la Competencia 1 obtuvo \$71,217,200.17 mdd de activos totales. Lo cual significa que la Competencia 1 poseía suficientes recursos para poder obtener ganancias.

Se observa que el margen de utilidad neto es de 10%. Lo cual indica que la empresa puede resolver sus compromisos de largo y corto plazo. Y que la empresa podría haber obtenido ganancias mejores si hubiera considerado sus gastos.

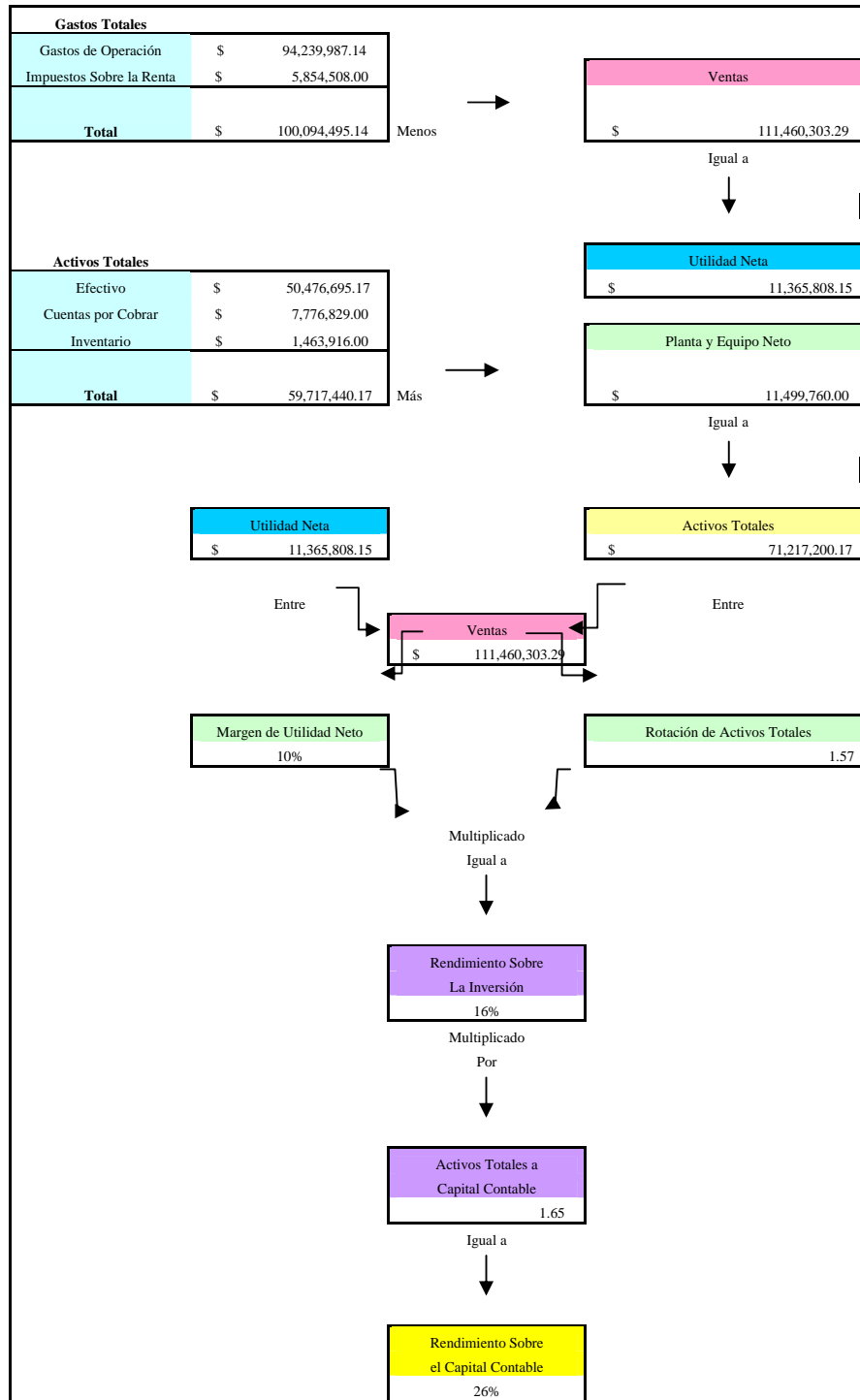
La rotación de activos totales equivalió a las 1.51 veces. El rendimiento sobre la inversión de activos totales significó el 16%. Esto indica que los activos están siendo utilizados para generar pero no de la manera más adecuada. Los activos totales a capital contable significaron el 1.65 veces. Lo cual indica que por cada dólar de activo el .65 está siendo aportado por los inversionistas.

El ROE reflejó el 26%. Esto quiere decir que el rendimiento que estaban obteniendo los accionistas era 2.6 veces más de lo que habían invertido. Para este primer año la estructura que manejó la Competencia 1 fue de 60.69% - 39.31% asemejándose a la de Seasons. En estos términos se puede decir que con una diferencia a favor de la Competencia 1 del 2%, respecto a su deuda Seasons era 4% más rentable que la Competencia 1.

Se presenta a continuación la Figura 5.2 donde se muestra la ecuación Du Pont

## Capítulo V.

Figura 5.2 Ecuación Dupont de la Competencia 1 del 2006.



Utilidad neta *	Ventas *	Activo Total =	ROE
\$ 11,365,808.15	\$ 111,460,303.29	\$ 71,217,200.17	\$ 90,220,543,155,980,800,000,000
\$ 111,460,303.29	\$ 71,217,200.17	\$ 43,223,157.47	\$ 343,100,701,011,922,000,000,000
Ventas *	Activo Total *	Capital =	

## Capítulo V.

---

Tomando en cuenta que ya se presentó a Seasons y a la Competencia 1 en el 2006, se puede concluir lo siguiente. Respecto a los gastos, ambas empresas presentaron niveles elevados. Donde se puede observar una diferencia importante, es en la cantidad de activos totales. Sus diferencias se basaron en las cantidades de efectivo y de inventario. Se puede observar cómo la diferencia en los activos fue la que marcó el contraste para la rotación de activos. La utilidad se comportó de manera semejante para ambas empresas.

En el caso de Seasons su rendimiento eran mucho más atractivos que los de la Competencia 1. Es importante ver que para este año ambas empresas habían comenzado con sus nuevas administraciones y con estructuras de capital semejantes definidas como: 62.69% - 37.31% para Seasons y 60.69% - 39.31% para la Competencia 1. Seasons era mucho más rentable que la Competencia 1 teniendo 2% más de apalancamiento. Se presenta a continuación el análisis del año 2007.

### 5.1.3 Análisis del 2007 de Seasons.

Para el año 2007 Seasons continuó con su misma estructura de Capital. En el 2006 había quedado demostrado que con una razón de apalancamiento 2% mayor Seasons era mucho más rentable que la Competencia 1 con casi los mismo volúmenes en ventas y activos. Se puede ver entonces que en el 2007 Seasons obtuvo otros resultados.

Con una utilidad disminuida a la mitad y con un volumen de ventas un millón mayor al del año pasado Seasons no pudo igualar los rendimientos que había tenido el año pasado. Respecto a la rotación de activos, el índice permaneció igual al del 2006. Ya que se conservo la misma estructura de los activos fijos. Una variable que indudablemente afectó a la utilidad fue el incremento en casi siete mdd en los gastos.

## Capítulo V.

---

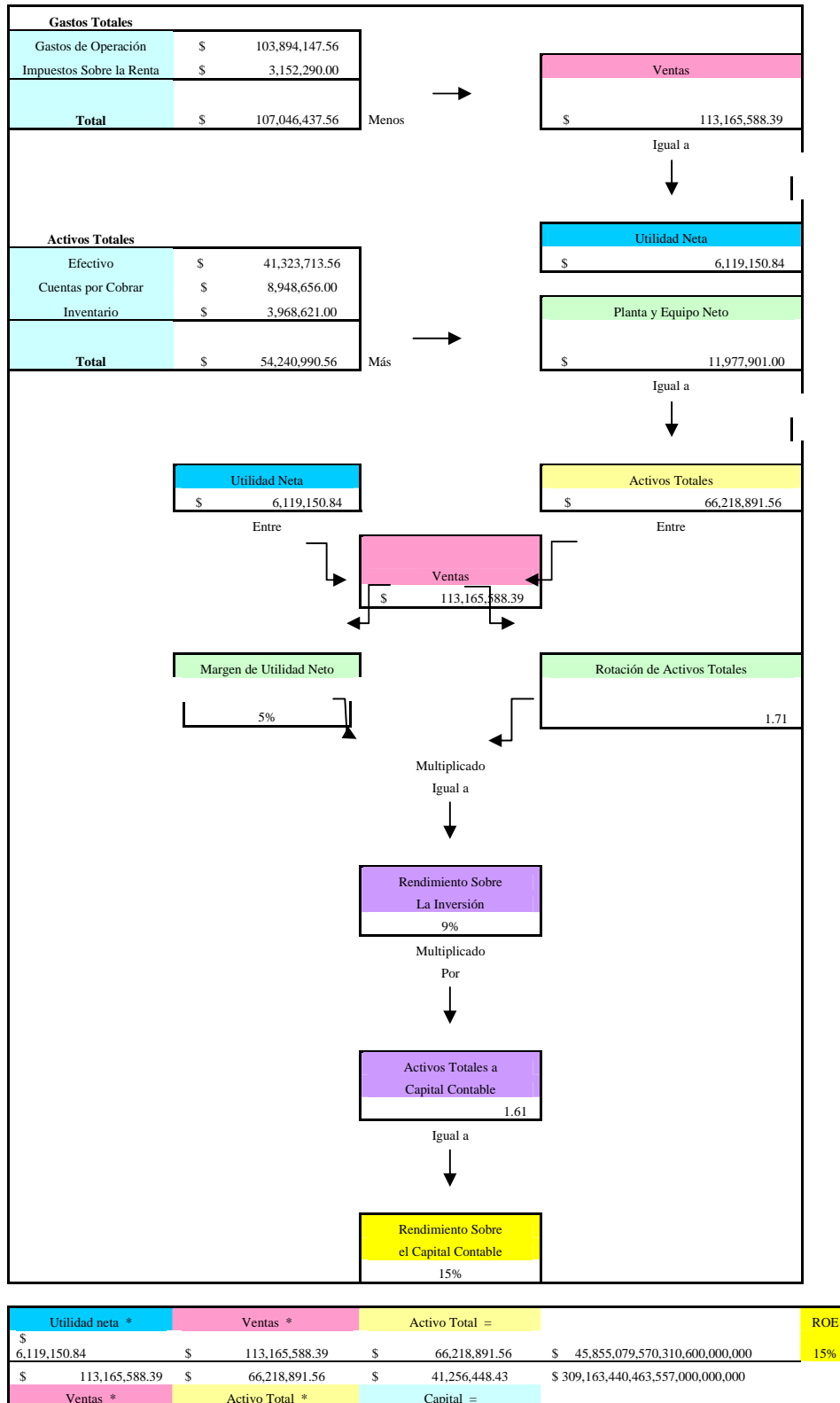
Se puede ver entonces como la utilidad, a consecuencia de una elevación en los gastos, es la que afectó a los rendimientos y por lo tanto al margen de utilidad neto. Ya que a pesar de que la empresa conservó su estructura de activos, éstos podrían haber estado mal aprovechados.

Por lo tanto el rendimiento sobre la inversión de activos disminuyó 10%, significando el 9% para Seasons. Los activos totales a capital contable se mantuvieron con 1.61 veces. Por lo tanto los accionistas reciben como beneficio lo mismo que el año pasado.

Respecto al ROE Seasons lo disminuyó hasta la mitad, lo cual significa 15% este porcentaje muestra que por cada dólar que los inversionistas aportaron están recibiendo de ganancia un 15%. A pesar de que esta cifra del 15% no es totalmente insatisfactoria, si representaba una amenaza para la empresa. Ya que la Competencia 1 brindaba mayores rendimientos. Es importante mencionar que en el 2007 Seasons continuó con una estructura de capital semejante a la del 2006 definida como 62.30% - 37.70%. Con la diferencia de que la deuda se aumentó en 39%. Esto quiere decir que todos los ingresos que obtenía para brindar un rendimiento atractivo se basa en la disminución de costos y el aumento de ventas; como se comentó anteriormente. Seasons no fue capaz de controlar sus gastos, pero sí de generar más ventas. Lo cual apoyó a que la caída del ROE no fuera tan drástica. A continuación se muestra la Figura 5.3 que muestra la ecuación Du Pont de Seasons correspondiente al año 2007.

## Capítulo V.

Figura 5.3 Ecuación Dupont de Seasons del 2007.





## Capítulo V.

---

Ya que se presentó Seasons, se presenta ahora la ecuación Du Pont del 2007 que generó la Competencia 1. Para poder observar su comportamiento.

### 5.1.4 Análisis del 2007 de la Competencia 1.

Cabe destacar que como ya se expuso en el Capítulo IV, La Competencia había optado por un apalancamiento continuo y gradual. Lo que representa que para el 2007 su relación de deuda creció hasta un 56.11%, lo que significa que del 2006 al 2007 la deuda aumentó en 16.80%. Para este año la Competencia 1 utiliza una palanca financiera dejando a los accionistas como participantes minoritarios de la empresa. Ya que su participación se redujo de 60.69% a 43.89%.

Se puede observar entonces lo que muestra la Figura 5.4 que se puede interpretar de la siguiente manera. Los gastos de la Competencia 1 se vieron disminuidos. Las ventas se disminuyeron casi cinco mdd, lo cual repercutió en la utilidad neta. Los activos totales disminuyeron casi 20 mdd. Esto se debe a que el efectivo disminuyó a más de la mitad de lo que se mostró en el 2006. Pero a la vez aumentó el inventario y las cuentas por cobrar. Siendo así, los activos totales se registraron con \$48,216,514.66 mdd. La rotación de los activos totales mejoró su cifra ya que de 1.57 aumentó a 2.21 veces. Lo cual indica que la disminución de activos no afectó a la empresa, sino que esos activos estaban siendo utilizados adecuadamente. Esto se comprueba por el resultado en la rotación de activos que fue de 2.21.

El margen de utilidad neto, habla sobre los resultados que la empresa está obteniendo al utilizar una palanca financiera. El índice que arrojó la ecuación Du Pont en relación a el margen de utilidad neto fue menor a la del 2006. El margen de utilidad neto del 2007 fue equivalente al 7%. Aun así el rendimiento sobre la inversión de activos totales se mantuvo; lo cual indica que a pesar de una disminución en los activos el rendimiento que obtuvieron los accionistas fue el mismo.

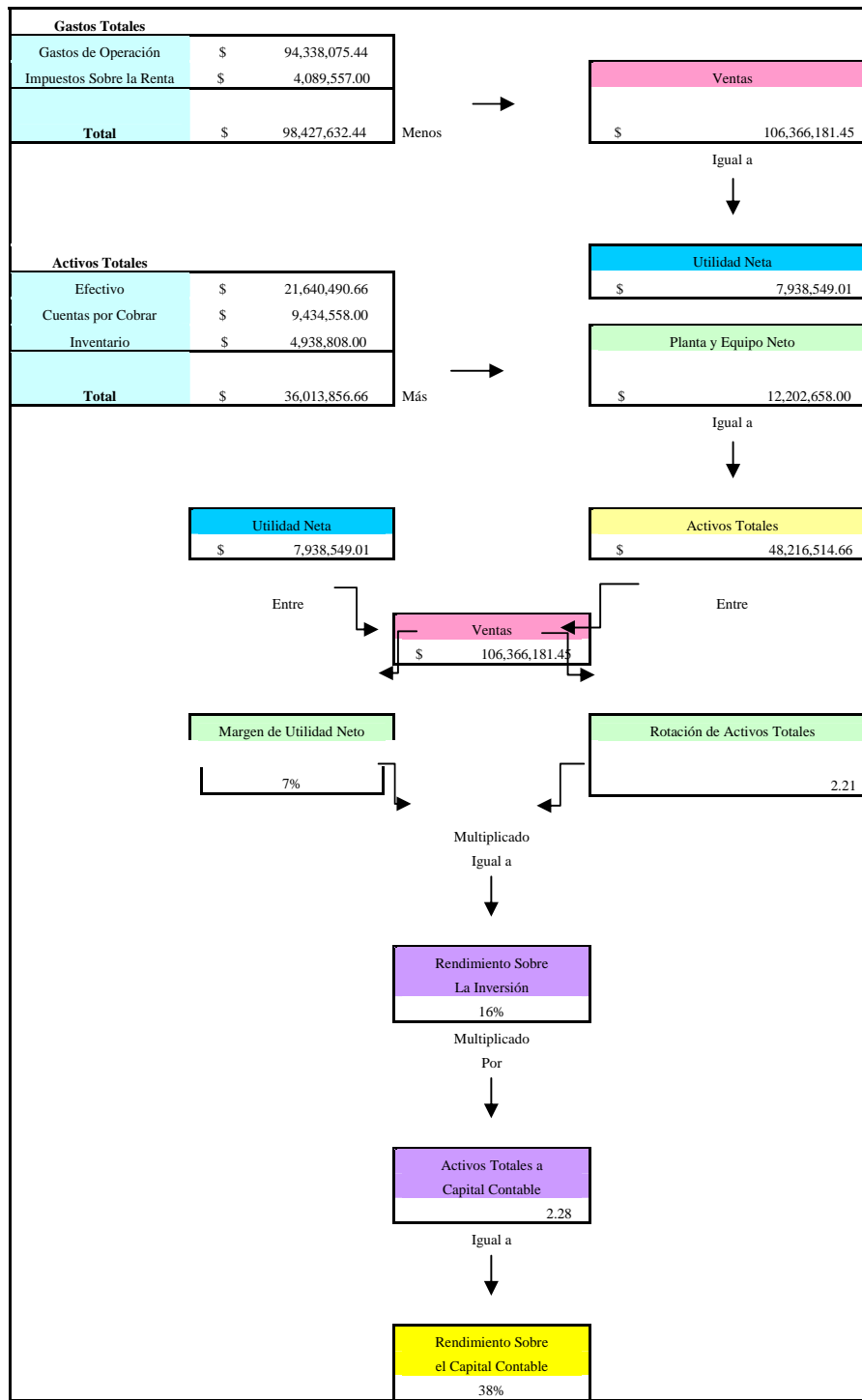
## Capítulo V.

---

Se puede observar como la Competencia 1 a pesar de disminuir sus gastos, no elevó sus ventas y estas representan la fuente de ingresos más importante para la empresa. La aplicación de una palanca financiera aportó un crecimiento en el ROE. Lo que significa que ante los accionistas la Competencia 1 fuera más atractiva que Seasons. Pero el hecho de tener un ROE alto puede hablar de un gran financiamiento que lo altera. Por esta razón es importante ver que el apalancamiento tiene un impacto sobre el rendimiento como lo muestra la Figura 5.4. Las ventas no fueron como las del 2006 y sin embargo su ROE se vio aumentado por la presencia de un apalancamiento financiero que se comprueba con la disminución del capital a comparación del 2006. Se muestra la Figura 5.4

## Capítulo V.

Figura 5.4 Ecuación Dupont de la Competencia 1 del 2007.



Utilidad neta *	Ventas *	Activo Total =		
\$ 7,938,549.01	\$ 106,366,181.45	\$ 48,216,514.66	\$ 40,713,694,429,900,000,000	ROE
\$ 106,366,181.45	\$ 48,216,514.66	\$ 21,161,706.48	\$ 108,530,066,432,528,000,000,000	38%
Ventas *	Activo Total *	Capital =		

## Capítulo V.

---

Ya que se han expuesto ambas ecuaciones se pueden hacer las debidas comparaciones para ver cual de las estructuras de capital fue más redituable al final del año 2007

Como primer término se puede evaluar que ambas empresas se comportaron de manera diferente obteniendo resultados distintos en cada variable. La primera acción fueron los gastos; seasons los aumentó mientras que la Competencia 1 los disminuyó. Lo cual se relaciona íntimamente con la utilidad neta. Seasons obtuvo un nivel de ventas mayor al del 2006, mientras que la Competencia 1 los disminuyó; la utilidad de la Competencia se vio más beneficiada debido a que disminuyó sus gastos.

El segundo termino es que los activos totales de Seasons mantuvieron la misma estructura, mientras que la Competencia 1 los disminuyó. Esta disminución pudo haber significado un mal desempeño en la rotación de activos, pero por el contrario la Competencia 1 logró eficientar sus activos disminuyéndolos. Seasons obtuvo la misma cifra para la rotación de los activos. A pesar de que Seasons mantuvo la misma estructura dentro de los activos totales, el ROA se vio disminuido notablemente ya que de 19% que tenía en el 2006 para el 2007 fue de 9%.

Los activos totales a capital contable también tuvieron diferencias. Para Seasons el aumento que existió del 2006 al 2007 fue de sólo un punto porcentual; mientras que la Competencia 1 aumentó casi en 5%.

Referente al ROE de Seasons, este disminuyó a la mitad de lo que se obtuvo en el 2006. Seasons sólo pudo alcanzar un ROE en el 2007 de 15%. Mientras que la competencia de 26% lo elevó al 38%. Se puede decir entonces que a pesar de que Seasons obtuvo mejores ventas la estructura de capital de la Competencia 1 le trajo más beneficios. La estructura de capital de la Competencia 1 para el 2007 fue de 43.89% - 56.11%, eso quiere decir que el 56.11% de los pasivos era un financiamiento .

## Capítulo V.

---

En el año 2007 se puede ver claramente cómo el apalancamiento tiene un impacto sobre el rendimiento. Ya que a pesar de que las ventas de la Competencia 1 no fueron favorables obtuvo mejores rendimientos que los de Seasons. La estructura de Seasons se asemejó en el 2006 y 2007 siendo que sus estructuras oscilaron entre 62.69% y 62.30% respectivamente. Esto indica que los tenedores de interés tenía una participación mayor a la de la deuda. Este resultado también se vio influenciado por la disminución de gastos y la eficiencia en la disminución de los activos.

Ya que se expuso el 2007, es momento que se exponga el último año de operaciones del MG. Es importante mencionar que este último año fue cuando Seasons optó por aumentar el apalancamiento financiero. Se presenta entonces la ecuación Du Pont para ambas empresas.

### 5.1.5 Análisis del 2008 de Seasons.

Se presenta la Figura 5.5 donde se pueden ver las distintas variables que se integraron para dar como resultado el rendimiento sobre el capital contable.

Se puede observar entonces que las ventas aumentaron, pero que de igual manera lo hicieron los gastos. Sin embargo en el 2008 la utilidad neta fue por 500 mil dólares más elevada que la del año pasado. Por su parte la planta y el equipo junto con los circulantes formaron una estructura de activos totales muy similar a la del año 2006, pero integrada de maneras diferentes. Se puede ver que el efectivo disminuyó a poco menos de la mitad y que el inventario y las cuentas por cobrar aumentaron.

El margen de utilidad neto se mantuvo al del año pasado, esto quiere decir el 5%. La rotación de activos aumentó casi el .30%; Significando un mejor aprovechamiento de los activos con los que Seasons contaba.

## Capítulo V.

---

El rendimiento sobre la inversión de activos fijos disminuyó un por ciento, en comparación al año pasado. Los activos a capital contable se vieron beneficiados de igual manera que el ROE.

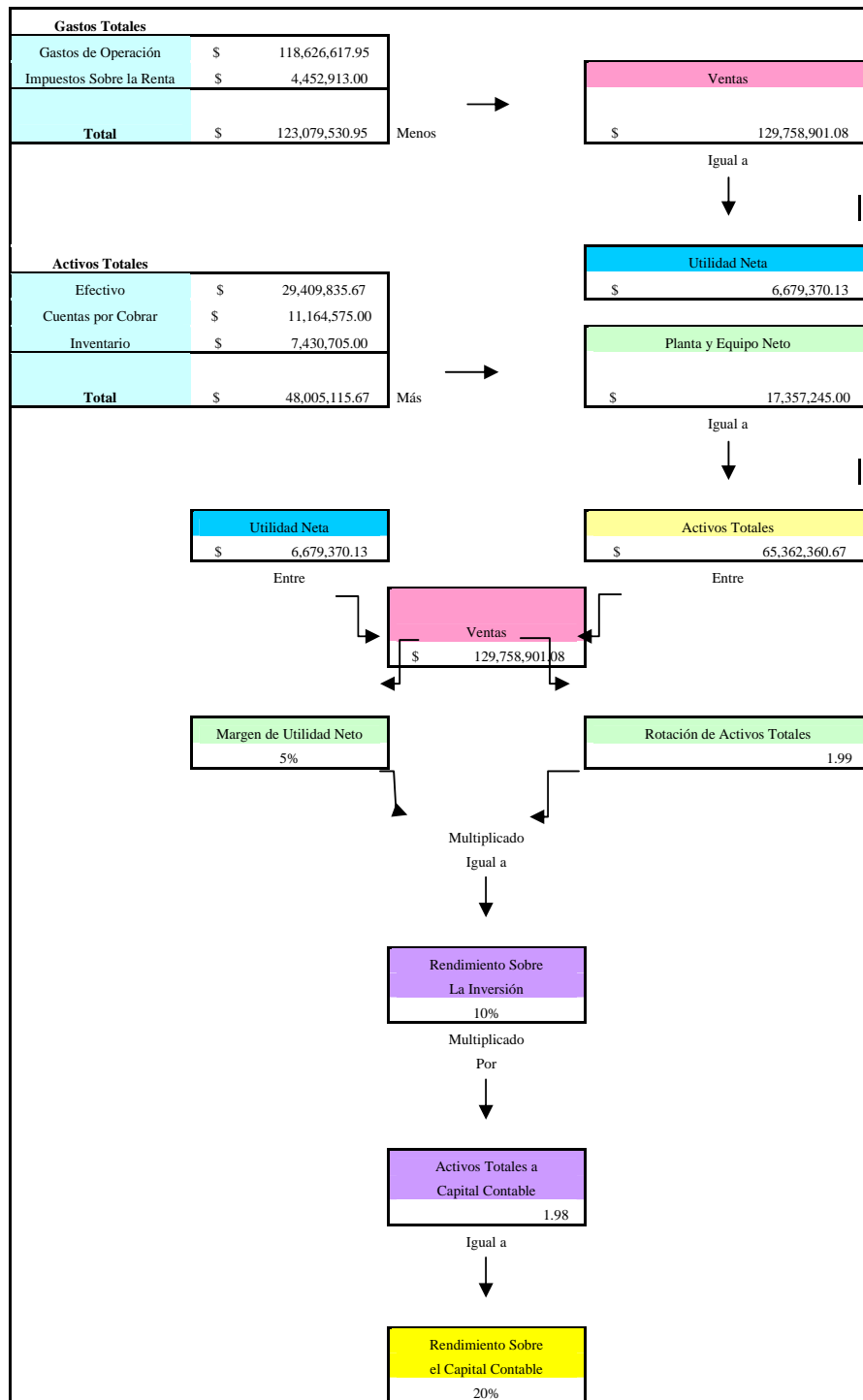
Los activos a capital aumentaron de 1.61 a 1.98 veces; lo cual indica que los activos se pueden cubrir hasta dos veces con la aportación de los accionistas. El ROE por su parte tuvo un crecimiento importante, a pesar de que los gastos estaban altos y los márgenes de utilidad neto no se vieron favorecedores.

Esta mejora en el rendimiento se dio gracias a la aplicación del apalancamiento; ya que es en este año cuando Seasons decidió optar por una palanca financiera. Como se mencionó, Seasons mantuvo una estructura semejante durante los años 2006 y 2007. Dicha estructura correspondía a una relación en capital de 62.69% y 62.30% respectivamente. Pero en el 2008 Seasons cambia su estructura a 50.39% de capital y 49.61% de deuda, esto quiere decir que el 49.61 de los pasivos era un financiamiento. Como se puede ver la estructura sólo aumentó en deuda 11.91% y logró un impacto positivo en el ROE. Se puede ver claramente que el apalancamiento tiene, en este caso, un impacto positivo sobre el rendimiento a capital contable o ROE

Es momento entonces de presentar la Figura 5.5.

## Capítulo V.

Figura 5.5 Ecuación Dupont de Seasons del 2008.



Utilidad neta *	Ventas *	Activo Total =	ROE
\$ 6,679,370.13	\$ 129,758,901.08	\$ 65,362,360.67	20%
\$ 129,758,901.08	\$ 65,362,360.67	\$ 32,935,818.56	\$ 279,340,141,913,793,000,000,000
Ventas *	Activo Total *	Capital =	

## Capítulo V.

---

Ya que se presentó el último año de Seasons, es momento de presentar los resultados de la Competencia 1.

### 5.1.6 Análisis del 2008 de la Competencia 1.

Como se ha visto la competencia durante los tres años se enfocó a disminuir los gastos. Pero eso no les ayudó a cuidar la paulatina y constante disminución en las ventas que presentaron. Se observa entonces que la utilidad del 2007 al 2008 disminuyó nuevamente. De igual manera lo hicieron los activos totales. Pero reiteradamente se puede apreciar que a pesar de la disminución la rotación de activos totales vuelve a aumentarse, presentando una cifra de 2.92 veces. El margen de utilidad neto también disminuyó en un por ciento. El rendimiento sobre la inversión de activos tuvo un comportamiento continuo. Ya que durante los tres años de simulación el porcentaje para la Competencia 1 fue de 16%. Los activos totales a capital contable se aumentaron en un punto, tres por ciento.

Y por su parte el ROE sólo disminuyó en un por ciento. Significando el 37%. Para el año 2008 la competencia volvió a apalancarse definiendo su estructura de capital como 43.36% de capital y 56.64% de deuda. Lo cual indica que el 2008 la deuda se aumentó en un .53%. El motivo por lo que en este último año, el nuevo apalancamiento de Competencia 1 no tuviera un efecto positivo fue que no generó ventas. Las ventas son un factor que influyen sobre el ROE, pero cuando hay un apalancamiento tan agresivo y no hay un efecto positivo se debe a que o los gastos o las ventas no están siendo controlados de manera adecuada.

Esta situación habla de que el apalancamiento debe tener una razón y un objetivo dentro de la empresa. En el caso de Seasons, el apalancamiento en el 2008 fue una acción positiva porque se aumentaron las ventas y se consiguió un rendimiento mayor para los accionistas.



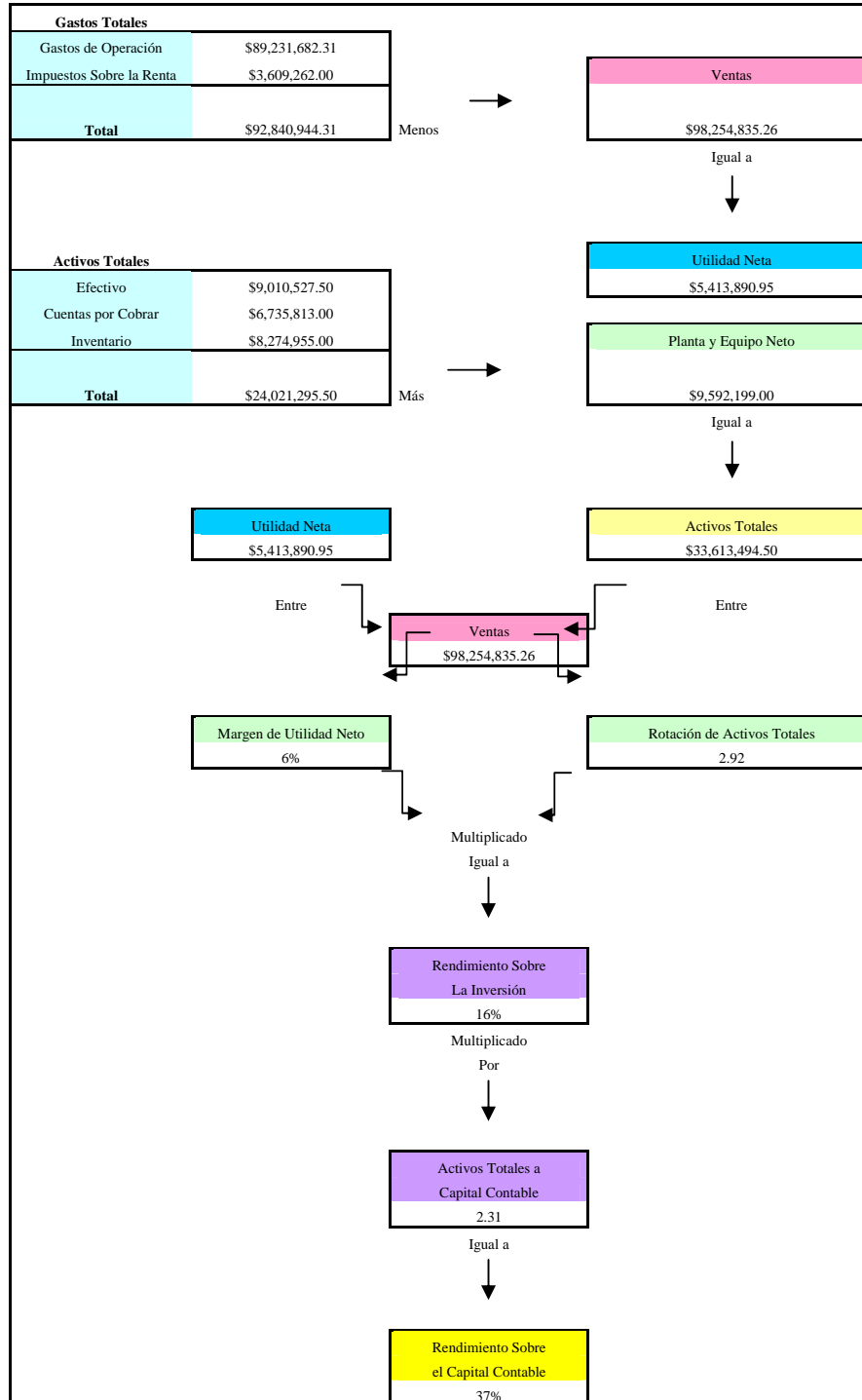
## Capítulo V.

---

En el caso de la Competencia 1 se vuelve a tener una disminución en el capital, sin embargo ésta disminución aunado a la poca producción de ventas tuvo un efecto negativo, aunque muy pequeño, sobre el ROE. Lo cual indica que la Competencia 1, a pesar de tener un ROE elevado, no podía generar utilidades atractivas con el financiamiento que obtenía año con año. Para poder apreciar lo anterior se presenta la Figura 5.6.

## Capítulo V.

Figura 5.6 Ecuación Dupont de la Competencia 1 del 2008.



Utilidad neta *	Ventas *	Activo Total =	ROE
\$ 5,413,890.95	\$ 98,254,835.26	\$ 33,613,494.50	\$ 17,880,394,647,834,600,000,000
\$ 98,254,835.26	\$ 33,613,494.50	\$ 14,575,597.43	\$ 48,138,656,053,311,200,000,000
			37%

Ventas \*      Activo Total \*      Capital =

**Capítulo V.**

---

La ecuación Du Pont fue un instrumento para asociar razones financieras. Ya que se han expuesto, es momento de presentar el impacto que el apalancamiento tuvo sobre el ROE de ambas empresas y posteriormente compararlas para apreciar éste efecto.

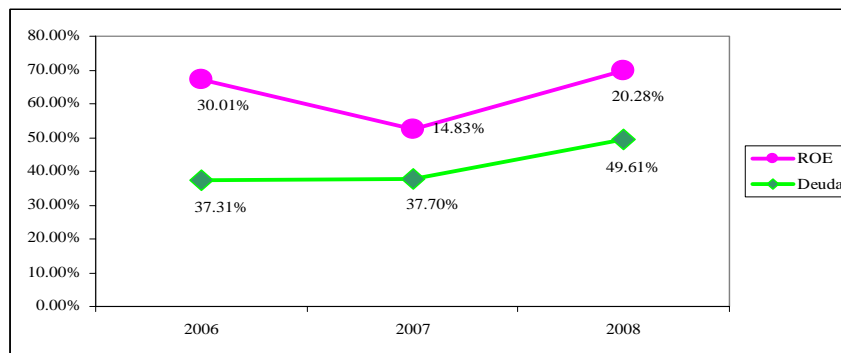
## 5.2 Impacto de la Deuda sobre el ROE de Seasons y la Competencia 1

Después de que ambas empresas fueron analizadas por medio de la ecuación Du Pont y se llegaron a conclusiones individuales, la siguiente sección se enfoca a ver cómo la deuda tiene un impacto sobre el ROE de Seasons y de la Competencia 1, con la finalidad de observar cómo es que estas dos variables se influyen entre sí.

### 5.2.2 El Impacto de la Deuda sobre el ROE de Seasons.

La Gráfica 5.1 que se muestra a continuación relaciona al ROE y a la deuda.

Gráfica 5.1 Relación entre el ROE y la Deuda de Seasons.



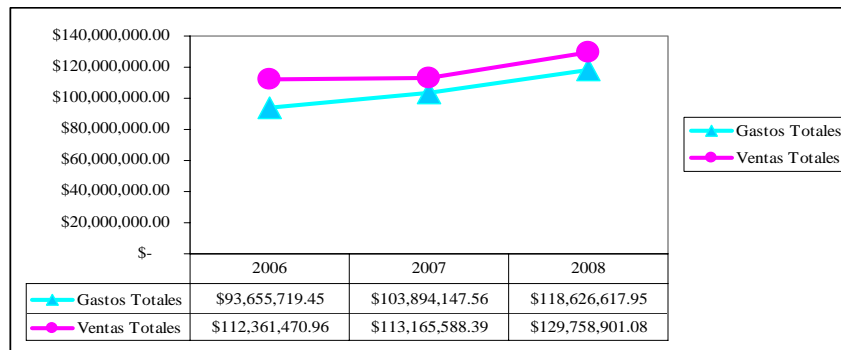
Como se muestra en esta gráfica, la deuda en el año 2006 y 2007 tienen un porcentaje de 37.31% y 37.70% respectivamente; el comportamiento del ROE tiende a ir disminuyendo en estos dos años, ya que en el 2006 el porcentaje era de 30.01% y en el 2007 disminuyó a 14.83%.

Se hace énfasis en el año 2008, dónde se puede ver una relación de que en el momento en que la deuda tiene un aumento del 11.91% sobre la deuda del año pasado, el ROE aumenta de 14.83% a 20.28%; lo que significa que hubo un incremento del 5.45%. Dejando en claro que el ROE se incremento por un crecimiento en el apalancamiento financiero.

En este caso se puede concluir que en Seasons el apalancamiento financiero sí tuvo una influencia de tipo positivo sobre el rendimiento de los accionistas ya que su ROE aumentó. Esta conclusión se basa en el siguiente fundamento.

En la Gráfica 5.2 se muestra el comportamiento de las ventas y gastos de Seasons; donde se puede apreciar que ambas variables tenía un comportamiento que iba en aumento. Estas no tuvieron un impacto significativo sobre el ROE, ya que cómo se mencionó anteriormente el control de gastos y un volumen de ventas razonable es lo que puede influir de manera positiva sobre el rendimiento. Para efectos de comprobar que el resultado positivo que obtuvo Seasons en el 2008, no está siendo influenciado por estas variables, se presenta la Gráfica 5.2 que permite observar que así como existió un aumento en las ventas también existió un aumento en los gastos; permitiendo que el apalancamiento fuera notable.

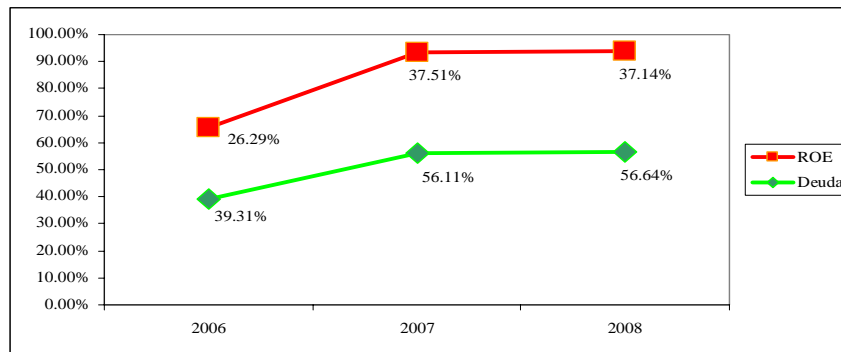
Gráfica 5.2. Relación de las ventas y los gastos totales de Seasons durante los tres años de simulación.



### 5.2.3 El Impacto de la Deuda sobre el ROE de la Competencia 1.

Ya habiéndose determinado que para Seasons el apalancamiento financiero sí tuvo una influencia positiva sobre el ROE; es momento de determinar si existió una relación semejante para la competencia. Por ello se muestra a continuación la Gráfica 5.3.

Gráfica 5.3 Relación entre el ROE y la Deuda de la Competencia 1



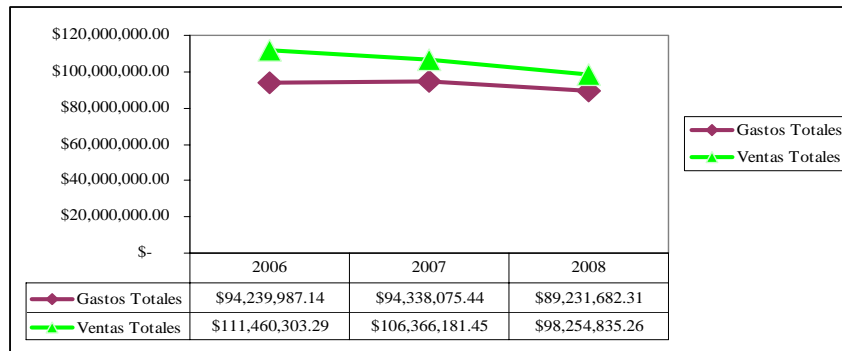
Al presentar ésta gráfica se puede ver que en el año 2006 aún cuando la Competencia 1 estaba apalancada 2% más que Seasons, sólo pudo brindar un ROE de 26.29%. Lo cual indica que es apalancamiento de 2% no tuvo un impacto sobre el rendimiento. Las razones por las cuales el apalancamiento pudo no haber impactado al ROE son diversas, y se explicaran con detenimiento más adelante.

En el 2007 se puede ver que de una deuda de 39.31%, se aumenta a 56.11%, lo que significa que la deuda se incrementó en 16.80%. Dando como resultado un ROE de 37.51%. En este año se puede ver que la palanca financiera provocó un incremento positivo sobre el rendimiento. Lo cual permite concluir en este año, que si existe un impacto en el ROE a consecuencia del aumento de la deuda.

En el 2008 se puede ver cómo la Competencia 1, realiza su último aumento en el financiamiento con un porcentaje de 0.53%, elevando su deuda de 56.11% a 56.64%. El ROE se ve impactado por ésta última decisión ya que en lugar de obtener un crecimiento, éste se disminuyó en un por ciento. En este caso el impacto para la Competencia 1 en el 2008 fue negativa ya que, su rendimiento disminuyó .37%.Esta explicación se fundamenta a continuación.

Como se mencionó en el capítulo IV, la Competencia 1, tendía a bajar sus gastos, pero al mismo tiempo disminuía sus ventas. En la Gráfica 5.4 se puede observar cómo se presentan los gastos y las ventas sobre el mismo plano; con la intención de fundamentar que en el año 2007 cuando para la Competencia 1 el apalancamiento tuvo un impacto positivo sobre el rendimiento, éste no se vio influenciado por otras variables.

Gráfica 5.4 Relación de las ventas y los gastos totales de la Competencia 1 durante los tres años de simulación.



Como se muestra en la Gráfica 5.4 así como los gastos tuvieron disminuciones año con año; las ventas también tuvieron un comportamiento a la baja lo cual demuestra que específicamente en el 2007, el apalancamiento financiero si tuvo un efecto positivo sobre el ROE, ya que como se puede ver, los elementos al permanecer a la baja permitieron el crecimiento del ROE.

## Capítulo V.

---

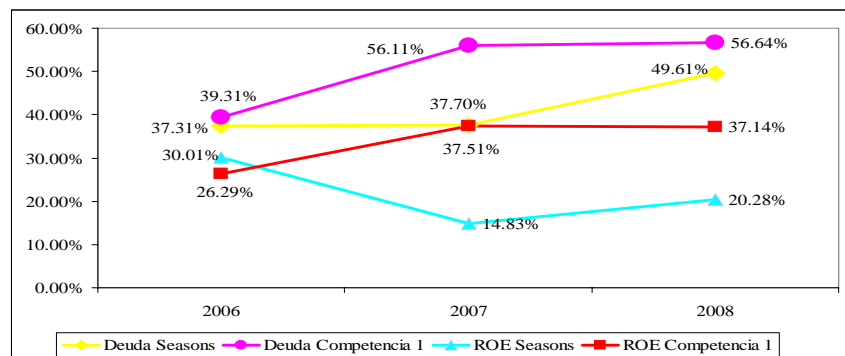
En el caso del 2008, se puede comprobar que el apalancamiento financiero puede tener un resultado negativo, ya que a pesar de que la Competencia 1 volvió a apalancarse el resultado fue negativo; esto tomando en cuenta que los gastos y las ventas impactan al rendimiento.

A continuación se presenta una comparación de los efectos del apalancamiento para ambas empresas.

#### 5.2.4 Comparación del impacto de la Deuda sobre el ROE de Seasons y la Competencia.

En la Gráfica 5.5 se muestra de una manera comparativa a Seasons y a la Competencia 1. Con el objetivo de ver cómo cuando ambas empresas amplían su financiamiento hay un efecto directamente en el ROE.

Gráfica 5.5. Comparación del Impacto del apalancamiento sobre ROE de Seasons y la Competencia 1.





Se observa que la Deuda de Seasons tiene un comportamiento semejante en los años 2006 y 2007; y su ROE se ve en disminución. Cuando la deuda en el 2008 aumenta, se puede ver como el rendimiento tiene un crecimiento de 5.45%. En la misma Gráfica se observa el comportamiento de la Competencia 1, donde se puede apreciar que el ROE tuvo un efecto positivo cuando el apalancamiento fue de 56.11% ya que cuando éste equivalió al 56.64% el efecto se revirtió en punto 56 por ciento. Esto se define como que en el año 2006 cuando el apalancamiento de la Competencia 1 fue mayor al de Seasons su rendimiento estuvo por debajo de el, lo cual pudo haber sido resultado de otras variables, como las que se mencionaron anteriormente.

Y que en el 2008 la presencia de un apalancamiento agresivo definido como 56.64% la Competencia 1 sólo obtuvo 37.14%, interpretado como una disminución a la del año anterior. Con esto se puede decir que en el año 2006 y 2008 para la Competencia 1 el impacto del apalancamiento financiero sobre el ROE fue negativo, ya que no significó un cambio positivo para el ROE

La razón por la que la Competencia tuvo estos resultados en los dos años puede deberse a que no tuvo control en sus gastos, un volumen de ventas representativo o los costos de su producción se vieron aumentados. Lo cual advierte que es primordial comprender los efectos de una razón de deuda capital donde la deuda, es mayor que la participación accionaria, ya que se debe pronosticar que éste financiamiento permitirá a la empresa brindar mejores rendimientos, un volumen de ventas considerable y un control de gastos exitoso.