

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**



**"ANÁLISIS FINANCIERO DE PEQUEÑAS EMPRESAS DE BISUTERÍA
EN GUATEMALA PARA OBTENCIÓN DE FINANCIAMIENTO
BANCARIO"**

LICDA. KARIN ELOÍSA AQUINO GONZÁLEZ

GUATEMALA, ABRIL DE 2018.

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**



**"ANÁLISIS FINANCIERO DE PEQUEÑAS EMPRESAS DE BISUTERÍA
EN GUATEMALA PARA OBTENCIÓN DE FINANCIAMIENTO
BANCARIO"**

Informe final de tesis para la obtención del Grado de Maestro en Ciencias, con base en el Normativo de Tesis, aprobado por la Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas, en el punto séptimo inciso 7.2 del acta 5-2005 de la sesión celebrada el veintidós de febrero de 2005, actualizado y aprobado por Junta Directiva en el numeral 6.1 punto SEXTO del acta 15-2009 de la sesión celebrada 14 de julio de 2009.

Asesor

MSc. LIC. JUAN CARLOS GONZÁLEZ MENESES

Autor:

LICDA. KARIN ELOÍSA AQUINO GONZÁLEZ

GUATEMALA, ABRIL DE 2018.

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
HONORABLE JUNTA DIRECTIVA

Decano: Lic. Luis Antonio Suárez Roldán
Secretario: Lic. Carlos Roberto Cabrera Morales
Vocal I: Lic. Carlos Alberto Hernández Gálvez
Vocal II: MSc. Byron Giovanni Mejía Victorio
Vocal III: Vacante
Vocal IV: P.C. Marlon Geovani Aquino Abdalla
Vocal V: P.C. Carlos Roberto Turcios Pérez

JURADO EXAMINADOR QUE PRACTICÓ
EL EXAMEN GENERAL DE TESIS SEGÚN
EL ACTA CORRESPONDIENTE

Presidente: MSc. José Rubén Ramírez Molina
Secretario: MSc. Jorge Alexander Pérez Monroy
Vocal I: Dr. Edgar Laureano Juárez Sepúlveda

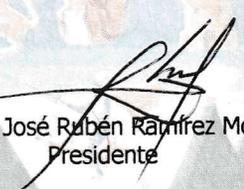


ACTA No. 76-2017

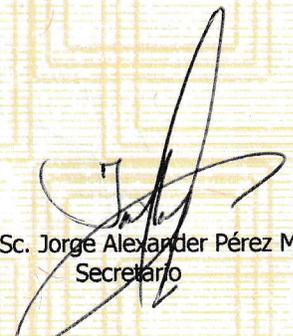
En el Salón No. **3** del Edificio S-11 de la Escuela de Estudios de Postgrado, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de San Carlos de Guatemala, nos reunimos los infrascritos miembros del Jurado Examinador, el **10 de octubre** de 2017, a las **18:00** horas para practicar el **EXAMEN GENERAL DE TESIS** de la Licenciada **Karin Eloísa Aquino González**, carné No. **100018761**, estudiante de la Maestría en Administración Financiera de la Escuela de Estudios de Postgrado, como requisito para optar al grado de Maestro en Administración Financiera. El examen se realizó de acuerdo con el normativo de Tesis, aprobado por la Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas en el numeral 6.1, Punto SEXTO del Acta 15-2009 de la sesión celebrada el 14 de julio de 2009.-----

Cada examinador evaluó de manera oral los elementos técnico-formales y de contenido científico profesional del informe final presentado por el sustentante, denominado "**ANÁLISIS FINANCIERO DE PEQUEÑAS EMPRESAS DE BISUTERÍA EN GUATEMALA PARA OBTENCIÓN DE FINANCIAMIENTO BANCARIO**", dejando constancia de lo actuado en las hojas de factores de evaluación proporcionadas por la Escuela. El examen fue **APROBADO** con una nota promedio de **70** puntos, obtenida de las calificaciones asignadas por cada integrante del jurado examinador. El Tribunal hace las siguientes recomendaciones: Que el sustentante incorpore las enmiendas señaladas dentro de los 45 días hábiles siguientes.

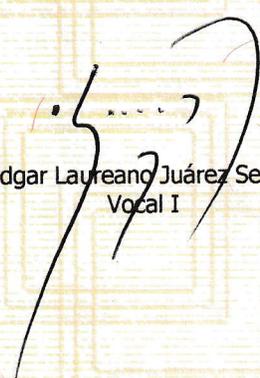
En fe de lo cual firmamos la presente acta en la Ciudad de Guatemala, a los diez días del mes de octubre del año dos mil diecisiete.



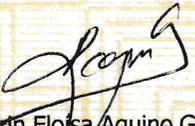
MSc. José Rubén Ramírez Molina
Presidente



MSc. Jorge Alexander Pérez Monroy
Secretario



Dr. Edgar Laureano Juárez Sepúlveda
Vocal I



Licda. Karin Eloísa Aquino González
Postulante



UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

ADENDUM

El infrascrito Presidente del Jurado Examinador CERTIFICA que la estudiante Karin Eloísa Aquino González, incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro examinador del Jurado.

Guatemala, 14 de noviembre de 2017.

(f) _____

MSc. José Rubén Ramírez Molina
Presidente





FACULTAD DE CIENCIAS
ECONOMICAS

Edificio "S-8"

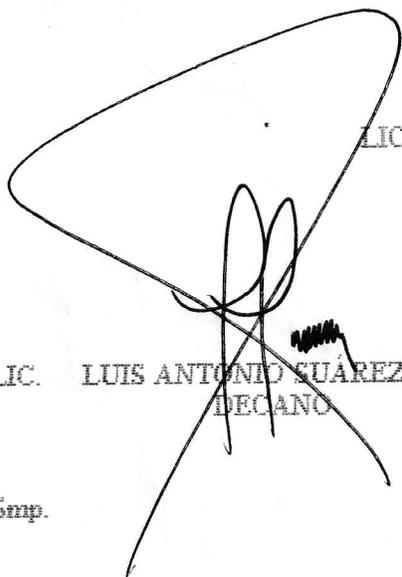
Ciudad Universitaria, Zona 12
GUATEMALA, CENTROAMERICA

DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS.
GUATEMALA, VEINTE DE FEBRERO DE DOS MIL DIECIOCHO.

Con base en el Punto QUINTO, inciso 5.1, subinciso 5.1.2 del Acta 02-2018 de la sesión celebrada por la Junta Directiva de la Facultad el 9 de febrero de 2018, se conoció el Acta Escuela de Estudios de Postgrado No. 76-2017 de aprobación del Examen Privado de Tesis, de fecha 10 de octubre de 2017 y el trabajo de Tesis de Maestría en Administración Financiera, denominado: "ANÁLISIS FINANCIERO DE PEQUEÑAS EMPRESAS DE BISUTERÍA EN GUATEMALA PARA OBTENCIÓN DE FINANCIAMIENTO BANCARIO", que para su graduación profesional presentó la Licenciada KARIN ELOÍSA AQUINO GONZÁLEZ, autorizándose su impresión.

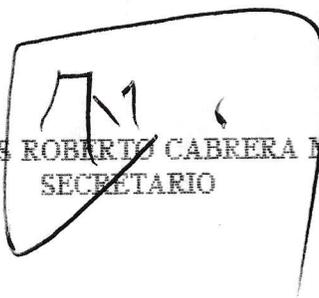
Atentamente,

"ID Y ENSEÑAD A TODOS"



LIC. LUIS ANTONIO SUÁREZ ROLDÁN
DECANO

Smp.



LIC. CARLOS ROBERTO CABRERA MORALES
SECRETARIO



ACTO QUE DEDICO

- A Dios** Por todas sus bendiciones y haberme permitido culminar con este objetivo en mi vida.
- A mi esposo** **Luis Eduardo Illescas Palomo.**
Por ser el apoyo incondicional en todas las áreas de mi vida, por su paciencia, comprensión y su amor que siempre me brinda dicha y felicidad. Gracias por iluminar mi vida.
- A mis padres** **Ismael Aquino (QEPD) y Delia González.**
Por sus sabios consejos y ser inspiración de lucha constante en la vida.
- A mis amigos en general** Que siempre estuvieron apoyándome.

CONTENIDO

RESUMEN	i
INTRODUCCIÓN	iii
1. ANTECEDENTES	1
1.1 Empresas de bisutería en Guatemala	1
1.2 Pequeñas y medianas empresas (PYME's)	5
1.3 Financiamiento para PYME's	6
1.4 Obstáculos financieros para PYME's.....	8
2. MARCO TEÓRICO	13
2.1 Definición de PYME's	13
2.2 Importancia del análisis financiero	16
2.3 Concepto de financiamiento.....	17
2.3.1 Fuentes de financiamiento.....	18
2.3.1.1 Fuentes internas de financiamiento	19
2.3.1.2 Fuentes externas de financiamiento	21
2.3.1.2.1 Financiamiento a través de clientes y proveedores	22
2.3.1.2.2 Créditos	22
2.4 Del análisis financiero	26

2.4.1 Razones financieras	27
2.4.1.1 Razones de liquidez.....	27
2.4.1.1.1 Razón corriente.....	28
2.1.1.1.2 Razón rápida	28
2.4.1.2 Razones de actividad.....	28
2.4.1.2.1 Rotación de inventario	29
2.4.1.2.2 Rotación de activos totales	29
2.4.1.3 Razones de deuda.....	29
2.4.1.3.1 Razón de endeudamiento	30
2.4.1.3.2 Razón de capacidad de pago.....	30
2.4.1.4 Razones de rentabilidad	30
2.4.1.4.1 Margen bruto de utilidad sobre ventas	30
2.4.1.4.2 Margen de utilidades operacionales	31
2.4.1.4.3 Margen neto de utilidades	31
2.4.1.4.4 Rendimiento sobre activos (ROA).....	31
2.4.1.4.5 Rendimiento sobre el capital (ROE).....	31
2.4.2 Flujo de efectivo o de fondos proyectado	32
2.4.3 Análisis de tendencias de estados financieros	35
2.4.4 Evaluación estructura de capital contable	38

3.	METODOLOGÍA.....	45
3.1	Definición del problema	46
3.2	Objetivos	49
3.2.1	Objetivo general.....	49
3.2.2	Objetivos específicos	49
3.3	Hipótesis.....	50
3.3.1	Especificación de variables	51
3.4	Método científico	51
3.5	Técnicas de investigación aplicadas	52
3.5.1	Técnicas de investigación documental	53
3.5.2	Técnicas de investigación de campo.....	53
4.	ANÁLISIS FINANCIERO PARA PEQUEÑA EMPRESA DE BISUTERÍA....	54
4.1	Análisis financiero de empresa de bisutería con situación original.....	57
4.1.1	Información financiera con situación original	59
4.1.2	Análisis de tendencias con situación original	61
4.1.3	Análisis de razones financieras con situación original.....	64
4.1.4	Análisis de flujo de efectivo con situación original.....	66
4.1.5	Análisis de patrimonio contable con situación original.....	68

4.2	Análisis financiero con cambios en políticas.	69
4.2.1	Estados financieros con cambios en políticas	73
4.2.2	Análisis de tendencias con cambios en políticas.....	76
4.2.3	Análisis de razones financieras con cambios en políticas	79
4.2.4	Análisis de flujo de efectivo con cambios en políticas	82
4.2.5	Análisis de patrimonio contable con cambios en políticas	83
5.	EVALUACIÓN COMPARATIVA DE ANÁLISIS FINANCIEROS APLICADOS.....	85
5.1	Tendencias en estados financieros comparativos	85
5.2	Análisis de razones financieras comparativas	87
5.3	Flujo de efectivo comparativo	90
5.4	Patrimonio contable comparativo	91
	CONCLUSIONES	94
	RECOMENDACIONES	96
	BIBLIOGRAFÍA	98
	ÍNDICE DE TABLAS.....	104

RESUMEN

Las empresas de bisutería en Guatemala han tenido un mercado creciente en el país. La bisutería es también conocida como joyería de fantasía, ya que los estilos y diseños pueden ser muy similares a la joyería pero la calidad y materiales empleados en ambas actividades son distintos.

El problema de investigación que se ha detectado en el sector se refiere a que las pequeñas empresas en Guatemala no cuentan con la facilidad de obtener un financiamiento bancario. Para hacer crecer un negocio como es el de bisutería es indispensable contar con un financiamiento que permita adquirir nueva bisutería para ser vendida, o bien, adquirir la materia prima para fabricar más piezas.

Derivado de lo anterior, este sector ha enfrentado problemas financieros para poder obtener el crecimiento deseado debido a la limitación de su capital de trabajo, ya que las empresas cada vez necesitan obtener un capital mayor para crecer y desarrollarse dentro del mercado guatemalteco. Por medio de la presente investigación se busca realizar los análisis financieros correspondientes para determinar qué tipo de situaciones sufren las empresas pequeñas de bisutería y poder realizar los cambios necesarios para la obtención de un financiamiento bancario. Los principales análisis realizados será: las tendencias reflejadas en los estados financieros, uso de índices financieros relacionados, una adecuada proyección de flujo de caja para demostrar capacidad de pago y análisis del Patrimonio Contable.

La metodología de investigación aplicada se basó en el método científico, en sus tres fases: indagadora, demostrativa y expositiva. Para el efecto se definió el problema de investigación, se plantearon objetivos de investigación y se formuló la hipótesis, la cual fue comprobada a través de la aplicación de técnicas de investigación documental y de campo y de la investigación financiera realizada.

Los resultados más importantes y principales conclusiones de la investigación realizada se presentan a continuación:

El análisis de tendencias de los estados financieros muestra la estabilidad financiera que ayudará a la obtención de un crédito, ya que los cambios son positivos en los rubros del Balance General y el Estado de Resultados.

Los índices financieros fueron mejorados después de los cambios en las políticas contables y financieras, principalmente la Razón corriente mostrando un 1.292 comparado con el año anterior que fue de 0.894, la Razón de Endeudamiento con un 60%, mientras que se encontraba superando el 100% en 2015; el Margen Bruto de Utilidad de Ventas también con 60%, mostrando un aumento contra el 52% del año anterior; y el Margen Neto de Utilidades con un 6.34% después de haber mostrado pérdidas contables por dos años consecutivos.

La evaluación del flujo de caja dio como resultado el origen de flujos de efectivo positivo, lo cual representa una capacidad de pago, lo cual busca una Institución financiera.

En la evaluación del patrimonio contable se fortaleció a través de un aporte a futuras capitalizaciones por un monto de Q.150, 000.00. Esto es importante ya que era una deuda que se tenía reflejada en el pasivo a largo plazo, lo cual reflejaba en los índices financieros un mayor nivel de endeudamiento y por lo tanto hacía menos optable a la empresa para obtener un crédito.

La aplicación de los análisis financieros permitió evaluar en una forma completa la organización y se determinó que a partir de la primera evaluación, era evidente un cambio de políticas contables y administrativas que cambiaran las cifras de los estados financieros que puedan ser óptimas para obtener un crédito.

INTRODUCCIÓN

El sector objeto de estudio en la presente investigación son las pequeñas empresas de bisutería en la ciudad de Guatemala del departamento y municipio de Guatemala.

El problema de investigación de interés general que ha enfrentado el sector empresarial se refiere a los trámites burocráticos provocados por varias entidades gubernamentales y financieras. Esto afecta a las compañías pequeñas de bisutería ya que tendrán problemas cuando se quiera obtener un crédito pues se solicitarán requisitos difíciles de cumplir. Como manera de solución ante esta situación, se propone demostrar la importancia y necesidad de la utilización del análisis financiero a través de diversas herramientas que proveen de datos e índices relevantes que faciliten determinar los aspectos importantes que las pequeñas empresas de bisutería deben resaltar para poder obtener un financiamiento bancario. En este caso se llevó a cabo el análisis financiero de los estados financieros emitidos por procesos contables regulares y también los estados financieros que fueron modificados posterior a cambios en políticas contables y financieras, los cuales fueron implementados por dirección de la gerencia.

La justificación que demuestra la importancia y necesidad de la presente investigación, se explica en que no existe una evaluación realizada en esta industria que ayude a tener en cuenta los aspectos importantes de los estados financieros y que permita ayudar a una empresa pequeña de bisutería en saber los aspectos relevantes que hay que tomar en cuenta para solicitar un financiamiento bancario.

El objetivo general de la investigación en relación directa con el problema principal de la falta de financiamiento en pequeñas empresas de Bisutería en Guatemala, es realizar un análisis financiero que permita medir los resultados de una empresa pequeña de bisutería y contribuir en la toma de decisiones para aumentar eficacia y eficiencia de operación que permita obtener un financiamiento bancario.

Los objetivos específicos, que sirvieron de guía para la investigación, fueron los siguientes: (I) Identificar las principales herramientas de análisis financiero que puedan contribuir en la eficiencia operativa de empresas pequeñas de bisutería; (II) Establecer la importancia de revisar las tendencias reflejadas en los estados financieros de pequeñas empresas de bisutería en Guatemala para el análisis en la obtención de financiamiento bancario; (III) Determinar cuáles son los principales índices financieros que reflejen la situación financiera de una empresa pequeña de bisutería en Guatemala, que puedan incidir en el otorgamiento de un crédito bancario; (IV) Analizar el impacto de la utilización de flujos de caja en pequeñas empresas de bisutería en Guatemala, para demostrar la capacidad de pago de un financiamiento bancario; (V) Evaluar cuáles son los beneficios de reflejar un patrimonio contable sólido ante una Institución Financiera para la obtención de crédito para pequeñas empresas de bisutería en Guatemala y; (VI) Conocer las causas más frecuentes de dificultades financieras que existen en la empresa, para poder tomar la decisión adecuada que permita resolver dichas deficiencias.

La hipótesis formulada, expone la propuesta de solución al problema: proveer herramientas de análisis financiero que incluya indicadores financieros de liquidez, solvencia y rentabilidad; entre otros, que ayuden a realizar un adecuado análisis de la información proporcionada de los estados financieros de la empresa pequeña de bisutería que sirvan para presentar información adecuada para obtención de un financiamiento bancario y una adecuada evaluación de la capacidad de endeudamiento.

La presente tesis consta de los siguientes capítulos: El capítulo Uno, Antecedentes, expone el marco referencial teórico y empírico de la investigación; el capítulo Dos, Marco Teórico, contiene la exposición y análisis las teorías y enfoques teóricos y conceptuales utilizados para fundamentar la investigación y la propuesta de solución al problema; el capítulo Tres, Metodología, contiene la explicación en detalle del proceso realizado para resolver el problema de investigación; el capítulo Cuatro, presenta una evaluación de la situación financiera sobre los estados

financieros realizados en base a políticas contables y administrativas habituales y los posteriores a cambios en las mismas, esto incluye, sus tendencias financieras, un análisis de los índices financieros, y el impacto del flujo de caja y del patrimonio contable; y por último, el capítulo Cinco, se expondrá con base al análisis efectuado en el capítulo anterior de forma comparativa, los resultados de los análisis financieros realizados. Finalmente se presentan las conclusiones y recomendaciones de la investigación realizada.

1. ANTECEDENTES

Los Antecedentes, constituyen el origen del trabajo de investigación. Exponen el marco referencial teórico y empírico de la investigación relacionada con el análisis financiero de pequeñas empresas de bisutería en Guatemala para obtención de financiamiento bancario.

1.1 Empresas de bisutería en Guatemala

Desde que el ser humano ha manipulado herramientas y trabajado los materiales más rudimentarios, ha habido algún tipo de bisutería. La bisutería nace como tal en los años veinte como una hermana pequeña de la Joyería y actualmente son muchos los materiales y los usos que se le dan. Su condición mutable le permite abrirse a varias formas y colores que permiten lograr una joyería de fantasía.

José Manuel Montiel González (2015), de la Oficina Económica y Comercial de España en Los Ángeles, en su estudio de mercado realizado resalta el crecimiento que ha tenido la demanda de bisutería a nivel mundial, tanto del mercado americano como del mercado europeo. La demanda se ha incrementado en este tipo de producto debido a que la moda ha incluido estos artículos como parte de los complementos indispensables.

Guatemala por su parte no es la excepción, debido a la cantidad de artesanías que se producen en el país, según la página oficial de Agexport, el crecimiento de la demanda de este producto ha tenido un incremento, lo cual incluye entre esos productos, bisutería. El 27 de junio de 2017, la Universidad Rafael Landívar (URL) en alianza con la Asociación Guatemalteca de Exportadores (AGEXPORT), el Ministerio de Economía y la Misión de Taiwán de Servicio y al Comercio en Centroamérica, presentó ocho nuevas tendencias para las artesanías. El estudio estuvo a cargo del Instituto de Investigación y Estudios Superiores en Arquitectura y Diseño – INDIS – de la URL y detalló las preferencias de compradores nacionales e internacionales en la especialidad artesanal. Dicho proyecto reunió por primera

vez a la academia, la cooperación, el sector público y diseñadores de la comisión de artesanías (Comart) de AGEXPORT. Según la directora de Comart, Irene Aycinena, el aporte más relevante del sector artesanal es la generación de un millón de empleos, de los cuales se estima que el 80 por ciento son mujeres.

En septiembre del año 2016, dentro de las noticias publicadas en la página oficial de Agexport, artesanos de El Salvador, Honduras, Nicaragua y Guatemala, expusieron más de mil productos hechos a mano. La expectativa de los organizadores era concretar negocios por al menos US\$ 1 millón, sin embargo, la expansión económica se extendía hacia el mediano y largo plazo. Las colecciones fueron presentadas a unos 115 compradores de Estados Unidos, Europa, Canadá, Chile y el Caribe.

En esas mismas noticias de la página oficial de Agexport, se reportó que sólo en 2015, Guatemala exportó US\$ 60 millones de productos artesanales elaborados por más de un millón de artesanos de los cuales el 75 por ciento son mujeres. Los destinos principales son los mercados de Europa, Estados Unidos, Asia y Latinoamérica.

En dicha feria se abrió un espacio de incubación para emprendedores guatemaltecos, razón por la cual participan 10 microempresas que, con un plan de fortalecimiento de oferta exportable, comercial y técnico, buscan incorporarse directamente a la actividad exportadora.

De acuerdo a datos que proporcionó AGEXPRONT (Asociación Gremial de Exportadores de Productos No Tradicionales), en el primer semestre del año 2003, las exportaciones bajaron un porcentaje considerable, es decir, no existió una gran demanda de acuerdo a la oferta que presentan los artesanos productores. Las cifras que se manejan con respecto a los porcentajes negativos que representan las bajas en este año, son de un 43.1 % con respecto al mismo periodo del año 2002, es decir, el año pasado se vendieron más artesanías que en este primer semestre del

presente año. Las antigüedades como los muebles, adornos, etc., mostraron una baja del 31.25 %, con respecto al año 2002. La cerámica presenta un descenso del 5.21 % para la exportación. La única artesanía que presentó un incremento en porcentajes positivos es la bisutería (se refiere a la joyería); presentando una 25.49% de alza con respecto al año 2002.

Para el año 2015, según datos reportados en Agexport, como parte de la estrategia de la Comisión de Artesanías (COMART) de AGEXPORT, para fortalecer a grupos de artesanos apoyados por el Proyecto de Cadenas de Valor Rurales (RVCP, por sus siglas en inglés) de USAID/AGEXPORT, se trabajó en la creación de una cultura de valorización de la artesanía a través del movimiento HumanArt en donde se desarrollaron 510 productos “High End”, los cuales fueron creados por 30 organizaciones de artesanos del Occidente del país, en conjunto con 6 diseñadores guatemaltecos con el objetivo de conquistar el mercado de lujo. Así mismo, otros 348 productos fueron diseñados por socios de la Comisión de Artesanías de AGEXPORT junto a aliados estratégicos quienes utilizaron materiales naturales e innovadores. En total, la Comisión de Artesanías junto con las cadenas de valor de artesanos y artesanas crearon en el 2015, 858 nuevos productos.

A nivel nacional, de acuerdo con el Banco de Guatemala (2014): “El monto total de las exportaciones del comercio general, para el año 2014, se situó en US\$10,833.9 millones, mayor en US\$809.1 millones (8.1%) al registrado en el año 2013 (US\$10,024.8 millones). Los productos más importantes, según su participación en el total de exportaciones, fueron: artículos de vestuario, con US\$1,277.0 millones (11.8%), azúcar, con US\$952.1 millones (8.8%); café, con US\$667.0 millones (6.1%); banano, con US\$657.8 millones (6.1%); y piedras y metales preciosos y semipreciosos, con US\$388.0 millones (3.6%); productos que, en conjunto, representaron el 36.4% del total.

Los principales destinos de las exportaciones a diciembre de 2014 fueron: los Estados Unidos de América, con US\$3,846.6 millones (35.5%); Centroamérica, con US\$3,081.5 millones (28.5%); Eurozona, con US\$740.9 millones (6.8%); México, con US\$435.4 millones (4.0%); y Corea del Sur, con US\$293.0 millones (2.7%), países que, en conjunto, representaron el 77.5% del total.”

Las empresas de bisutería en Guatemala han tenido un mercado creciente en el país, sin embargo, no ha sido explotado en su totalidad. Si se visita un centro comercial se observa que la mayoría de empresas de bisutería tienden a ser pequeñas. Son empresas independientes, con una alta predominancia en el mercado de comercio, quedando prácticamente excluidas del mercado industrial por las grandes inversiones necesarias y por las limitaciones que impone la legislación en cuanto al volumen de negocio y de personal, los cuales si son superados convierten, por ley, a una microempresa en una pequeña empresa, o una mediana empresa se convierte automáticamente en una gran empresa.

Existen dos esquemas como los más conocidos en Guatemala que se puede elegir para el negocio de bisutería, estos van a variar en el rango de inversión y de utilidades. La primera modalidad es de distribuidor de joyería y bisutería, que es donde se necesita un capital menor para invertir, ya que sólo es para vender entre las redes de contactos. También se puede ser mayorista o fabricante, donde el nivel de rentabilidad puede ser el más atractivo, pero donde se necesita mayor inversión en maquinaria, personal y mercadeo.

Conforme el negocio va creciendo, se necesitará de vendedoras, o bien, de un lugar en un centro comercial, donde existirán más empleados para la atención del cliente. Las empresas de bisutería que han crecido en Guatemala, se ha observado que tienen un local en un centro comercial o bien en locales dentro de alguna zona del municipio de Guatemala en donde ofrecen sus productos.

Dentro de las principales ventajas que cuenta este negocio es que la mercancía no es perecedera y, en el caso del oro, conforme pasa el tiempo adquiere más valor. Tampoco presenta pérdidas, pues las mermas para armar determinada bisutería se pueden utilizar para otros accesorios. Así, la inversión está garantizada, inclusive si decidiera dejar el negocio y traspasarlo.

Por lo que este negocio puede ser muy atractivo para empresarios guatemaltecos ya que la inversión para realizarlo no es muy alta, los precios de adquisición de la materia prima son relativamente bajos con respecto a los precios de venta al consumidor final. Adicionalmente, hay que tener en cuenta que la bisutería es un atractivo para el cliente extranjero debido a que es realizado en forma natural sin necesidad de algún químico que contamine el medio ambiente.

1.2 Pequeñas y medianas empresas (PYME's)

Carlos Cleri (2015) indica ciertamente que las PYME's son la columna vertebral de las economías nacionales. Entre sus beneficios están que aportan producción y empleo, garantizan una demanda sostenida, motorizan el progreso y dan a la sociedad un saludable equilibrio. Las empresas pequeñas tienen como principal virtud justamente su tamaño. Ello les permite abordar aquellas actividades que no pueden ser realizadas por empresas mayores; también les da agilidad, flexibilidad y reflejos que son fundamentales para sobrepasar las contingencias de un mercado complejo y de veloces transformaciones.

La clasificación de las empresas en los diferentes países varían, en algunos casos, depende exclusivamente del número de empleados, en otros se considera también el monto de sus capitales y/o de sus ingresos o utilidades. Por esto, al querer comparar las estadísticas de las empresas de diferentes países, existe una gran confusión en cuanto a su clasificación, pero en general se les llama MIPYME's al conjunto de las micro, pequeñas y medianas empresas o bien PYME's a las

pequeñas y medianas empresas, englobando en estos términos a todas las empresas que no son grandes negocios corporativos.

Según la asociación de la pequeña y mediana empresa de Guatemala, ASOPYME, la conceptualización y clasificación de las PYME's es un punto de constante discusión a nivel internacional, pues resulta difícil y complejo, dada la diversidad y heterogeneidad de las empresas que componen el sector, el lograr una definición única utilizando los mismos criterios.

La Cámara de la Industria de Guatemala tiene dos tipos de definiciones de las MIPYME's, una está destinada para el programa de bonos y sigue un criterio de cantidad de empleados, y la otra definición está destinada a definir empresas industriales utilizando un criterio basado en activos totales, cantidad de empleados y ventas anuales. Por otra parte el Ministerio de Economía tiene otra definición utilizando el criterio de cantidad de empleados.

1.3 Financiamiento para PYME's

Las PYME's en América Latina enfrentan una gran cantidad de obstáculos que impide su desarrollo, sin lograrse aún avanzar con la creación de mecanismos efectivos de apoyo y fortalecimiento del sector. Las limitaciones son numerosas, y están relacionadas principalmente con el poco acceso al financiamiento, la baja capacitación técnica y gerencial, la falta de información sobre mercados, la alta vulnerabilidad frente a la coyuntura económica y, particularmente, una relativa desventaja frente a los marcos regulatorios nacionales. (BID 2003).

La falta de conocimientos y tecnologías apropiadas para prestar al sector explican también la creación de barreras defensivas frente a las PYME's. Esta situación frena la inversión en las empresas y por lo tanto el crecimiento económico, el empleo y el bienestar en general. Las fuentes principales de financiamiento de las PYME's en la región son los fondos propios (es decir, el autofinanciamiento), seguido por el

crédito de proveedores y solo en tercer lugar el crédito bancario en condiciones onerosas. (BID 2003).

Para el caso de Guatemala, según un estudio realizado por el Banco Mundial en 2010, las debilidades del sistema financiero guatemalteco son un impedimento para el crecimiento de las PYME's. El sistema financiero es de tamaño promedio en comparación con los demás países de la región, pero está rezagado en cuanto a prestación de créditos al sector privado. El sistema está dominado por los bancos; las instituciones micro financieras crecieron en los últimos años, llegando a representar alrededor del 4 por ciento de la cartera crediticia del sistema bancario, atendiendo a un 16 por ciento de la población. Las instituciones micro financieras más importantes en términos de préstamos son las casi 300 cooperativas de ahorro y crédito registradas, que proporcionan una amplia gama de servicios financieros.

Por lo que en general, en Guatemala según los lineamientos de Política Económica, Social y de Seguridad 2012-2020 preparado por el Centro de Investigaciones Económicas Nacionales (CIEN) el rechazo a las solicitudes de créditos es un problema importante, especialmente para las Microempresas y las PYME's (encuestas señalan una tasa de rechazo del 30% para las Microempresas y 15% para las PYME's por parte de las instituciones financieras). (CIEN 2011).

Además de esta reducción en la oferta del crédito para PYME's, según este mismo estudio, indica que encuestas recientes muestran que la mayoría de PYME's no solicitaron préstamos debido a la escasa viabilidad económica estimada para sus inversiones, el elevado costo de los créditos y demás condiciones, y a la idea general de que no cumplen con los requisitos para la obtención de un crédito.

Por otro lado, no existen muchos instrumentos financieros a disposición de las empresas que suplan la necesidad de un crédito bancario o que apoyen para obtenerlo. Los sistemas de leasing y factoreo no parecen ser instrumentos importantes en el financiamiento de los requerimientos de inversión, especialmente

para el sector de las MIPYME's; el factoreo es utilizado principalmente por proveedores o grandes empresas, y no obstante el leasing es comúnmente utilizado, el leasing financiero prácticamente es inexistente. (CIEN 2011).

Por lo que derivado de esto, se nota la necesidad de una adopción de una estrategia nacional para la inclusión que pueda incrementar el acceso a servicios financieros de los clientes no tradicionales como lo son las PYME's y micro negocios. Sin embargo, los últimos dos anteproyectos de ley sobre entidades micro financieras no avanzaron y podrían tener un impacto limitado.

Sin embargo, lo primordial sería que se proporcionara soporte técnico a los bancos e intermediarios financieros no bancarios interesados en ampliar su cobertura a las PYME's, y fomentar una reforma del sistema de pagos minorista. Esto puede incluir asistencia técnica en tecnologías innovadoras que puedan ampliar el acceso. Un ejemplo de esto es la banca sin sucursales que permite un acceso más amplio y un crecimiento que vaya más allá del crecimiento físico, inherentemente limitado por el costo.

1.4 Obstáculos financieros para PYME's

El acceso y costo financiero es mencionado a menudo como uno de las restricciones más importantes del entorno de negocios de las PYME's. Por ejemplo, en Beck (2007), se observa que el costo de financiamiento es mencionado por un poco más del 35 por ciento de PYME's como una restricción principal al crecimiento, de una muestra de países en desarrollo. En el mismo estudio se menciona que el acceso al financiamiento es una restricción principal para el 30 por ciento de la muestra.

En términos de tamaño, las pequeñas empresas reportan mayores obstáculos financieros que sus pares medianas y grandes, esto según Beck (2006). La probabilidad que una pequeña empresa mencione el financiamiento como un obstáculo principal (y no moderado, menor o no obstáculo) es 39 por ciento, comparado con 36 por ciento para las medianas y 32 por ciento para las grandes.

A nivel de países en desarrollo, se ha reportado que los mayores obstáculos en financiamiento también se reflejan en los patrones de financiamiento. Las pequeñas empresas financian menos del 10 por ciento de su inversión a través de bancos, mientras las grandes financian más del 20 por ciento a través de operaciones bancarias.

Adicionalmente, las pequeñas empresas tienen menor probabilidad de usar financiamiento bancario y otras fuentes de recursos externos. Mientras que 30 por ciento de las grandes empresas usan financiamiento bancario para financiar nuevas inversiones, sólo el 12 por ciento de las pequeñas empresas lo hacen.

El problema de los obstáculos financieros es que estos afectan desproporcionadamente a las PYME's. Por ejemplo, Beck (2005) encuentra que los obstáculos al financiamiento tiene un efecto negativo de casi el doble en la tasa de crecimiento de las PYME respecto a las grandes empresas, e incluso es más del doble para obstáculos financieros específicos como requerimientos de colateral y pagos de intereses.

La evidencia empírica que las restricciones financieras y el acceso al financiamiento externo están inversamente correlacionadas con el tamaño de la empresa coincide con los modelos teóricos que usan costos de transacción fijos e información asimétrica como las bases para fricciones en el mercado financiero. Levine (2005).

Según Rodrigo Urcuyo (2012) en su Estudio de Microfinanzas, los costos de transacción y las asimetrías de información son los causantes de la variación en el acceso al financiamiento en empresas de diferente tamaño. Los costos fijos de transacción en evaluación del crédito, procesamiento y monitoreo resulta en un costo unitario decreciente a medida que el tamaño del préstamo aumenta. Estos costos de transacción fijos existen a nivel de transacciones, clientes, instituciones e incluso a nivel de sistema financiero. Así, evaluar una solicitud de préstamo individual acarrea costos que son al menos en parte independientes de la cantidad

solicitada. El mantener una relación con un cliente a través del tiempo y en diferentes productos financieros, incluyendo préstamos, depósitos y cuentas de ahorro implica costos que son en parte otorgables al número y cantidad de las transacciones financieras con el cliente.

Aunque los costos de transacción aplican para todos los prestatarios, hay argumentos que son más restrictivos para las PYME. Las diversas características y su relativa opacidad incrementan los costos de evaluación y de monitoreo. A diferencia de otras categorías de crédito, tales como crédito al consumo o hipotecario, el préstamo a PYME es aún considerado un producto de alto costo. Más específicamente, a diferencia de otros préstamos que pueden reducirse a simples transacciones, el préstamo a PYME a menudo depende fuertemente de las relaciones entre el prestamista y el prestatario. Berger and Udell (1998, 2006).

Además de los costos de transacción, el alcance a las PYME está restringido por el riesgo de no pago. Este riesgo puede ser específico al prestatario o al sistema. Enfocándose en el primer riesgo, y más específicamente en riesgos que resultan de la asimetría de información entre el prestamista y prestatario, si un deudor esconde información de su proyecto o de su esfuerzo y si el acreedor sólo puede obtener esta información a un costo prohibitivamente alto, entonces se producen dos fuentes de riesgo: Selección Adversa y Riesgo Moral.

Igual que en el caso de los costos de transacción, el préstamo a PYME es más afectado por la inhabilidad del manejo del riesgo. Comparados con las empresas grandes, las PYME son usualmente menos transparentes, menos probable de presentar colaterales y a menudo no tienen estados financieros auditados que permitan tener una mejor imagen de la empresa y su ganancia proyectada.

Es de común acuerdo lo importante que es el crédito o la multiplicación de los recursos financieros, para el crecimiento y sostenibilidad de las empresas, especialmente de las PYME's. Los entendidos en la materia se refieren a los

desajustes entre la oferta y la demanda del crédito bancario, enfatizando la bancarización o ampliación de la cobertura del mismo, como solución para la disminución del desajuste antes mencionado. Como parte de los obstáculos por parte de la demanda del crédito se puede mencionar las altas tasas de interés, los plazos cortos, la falta de confianza en los proyectos, el exceso de burocracia y la petición excesiva de las garantías. Berger and Udell (1998, 2006)

En Guatemala, como parte de los principales requisitos solicitados por un banco, se citan los siguientes (tomado como referencia del Banco Industrial, 2017): carta de solicitud (deberá indicarse el destino, las condiciones de plazo y forma de pago); fotocopia de la escritura de constitución de la empresa con su inscripción definitiva (Copia completa); fotocopia de escrituras por modificación inscritas en el Registro Mercantil (si las hubiere); punto de acta (de ser necesario); fotocopia de la patente de comercio de sociedad y de empresa, (es necesario para empresas individuales): estados financieros de los tres últimos períodos contables y parciales del año en curso, certificados; flujo de caja proyectado, firmado por el Representante Legal y Contador; estados de cuenta bancarios de los tres últimos meses (otros bancos del sistema); fotocopia de la inscripción en la SAT (RTU) o carné de NIT (empresa y representante legal); fotocopia del nombramiento del Representante Legal; fotocopia de DPI del Representante Legal; constancia de ingresos del Representante Legal; fotocopia de recibo por servicios públicos de la empresa y del Representante Legal; perfil de la empresa; formulario de créditos vinculados; supuestos del flujo de caja; formulario IVE-BA-002 de la Superintendencia de Bancos.

El principal rubro que se puede observar como laborioso es el de estados financieros y flujo de caja. Por lo que es importante tener la información financiera adecuada para presentarla y poder obtener así un financiamiento.

Es por ello que mediante este estudio se pretende ayudar a las pequeñas empresas de bisutería en esta búsqueda del conocimiento sobre el financiamiento, conozcan las diferentes alternativas para conseguirlo, y de cuáles son los obstáculos que generalmente se tienen con las instituciones financieras para determinar si pueden superarse y conseguir su objetivo de adquirir deuda vía financiamiento para cubrir sus necesidades.

2. MARCO TEÓRICO

El Marco Teórico contiene la exposición y análisis de las teorías y enfoques teóricos y conceptuales utilizados para fundamentar la investigación relacionada con el análisis financiero de pequeñas empresas de bisutería en Guatemala para obtención de financiamiento bancario.

2.1 Definición de PYME's

De acuerdo con el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés) en 2009, el término "PYME'S" es ampliamente reconocido y utilizado en todo el mundo, aunque muchas jurisdicciones han desarrollado su propia definición del término para un amplio rango de propósitos, incluido el establecimiento de obligaciones de información financiera. A menudo esas definiciones nacionales o regionales incluyen criterios cuantificados basados en los ingresos de actividades ordinarias, los activos, los empleados u otros factores. Frecuentemente, el término se usa para indicar o incluir entidades muy pequeñas sin considerar si publican estados financieros con propósito de información general para usuarios externos.

La Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés), consideró la posibilidad de utilizar otro término. Incluso antes de publicar el proyecto de norma en febrero de 2007, el IASB había usado el término "entidad sin obligación pública de rendir cuenta" (ESOPRC) durante varios meses a lo largo de 2005. Durante sus nuevas deliberaciones de las propuestas al proyecto de norma durante 2008, el IASB también usó los términos ESOPRC y "entidades no cotizadas" durante varios meses. Puesto que el IASB llegó a la conclusión de que las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, por sus siglas en inglés) completas, son necesarias para las entidades con obligación pública de rendir cuentas, los términos "entidad con obligación pública de rendir cuentas" y "entidad sin obligación pública de rendir cuentas" tenían cierto atractivo. Sin embargo, las partes

constituyentes argumentaron que este término no está ampliamente reconocido, mientras que “pequeñas y medianas entidades” y el acrónimo PYME’s son universalmente reconocidos. Algunos dijeron también que “entidades sin obligación pública de rendir cuentas” parecía implicar, de forma incorrecta, que las entidades más pequeñas no tenían obligación de rendir cuentas públicamente de nada. Además, los objetivos de la Fundación IASC y el IASB, según se establecen en la constitución de la fundación, utilizan el término “pequeñas y medianas entidades”.

Los criterios para clasificar a la micro, pequeña y mediana empresa han sido diferentes en cada país, comúnmente las ventas anuales, los ingresos y/o activos fijos son criterios para identificar a las empresas, pero por otro lado está el número de trabajadores que es el criterio principal. (IASC 2009).

En América Latina, la definición de PYME varía en cada país. En Argentina, Brasil, Chile, Colombia y El Salvador la pequeña empresa, que comprende a la microempresa, abarca hasta 50 trabajadores, en tanto que en Perú y Venezuela dicho número es 20 y en México y MERCOSUR es 100. De igual manera existe una diferencia en la definición de mediana empresa según número de trabajadores. (BID 2013).

Por su parte, en Guatemala existen varias definiciones de PYME’s. El Artículo 3 del Acuerdo Gubernativo 178-2001 del Ministerio de Economía, categoriza las micro, pequeñas y medianas empresas, MIPYME’s, utilizando el “número de empleados”; el Banco Centroamericano de Integración Económica por su parte también utiliza el criterio de número de empleados, pero con diferentes dimensiones para cada segmento; la Cámara de la Industria (CIG) utiliza dos tipos de definiciones: una para la clasificación de beneficiarios de programas de apoyo (que sigue un criterio de cantidad de empleados), y la otra para clasificar las empresas industriales (basado en activos totales, cantidad de empleados y ventas anuales); y, finalmente AGEXPORT, utiliza el criterio de tamaño de activos (Ver Tabla No.1).

Tabla 1
Criterio de la Cámara de la industria de Guatemala para empresas Industriales

Tipo de empresa	Empleados	Ventas máximas Anuales (Q.)	Activos totales (Q)
Microempresa	1-10	hasta 60.000	hasta 50.000
Pequeña empresa	11-20	60.001-300.000	50.001-500.000
Mediana empresa	21-50	300.001-3.000.000	500.001-2,000.000

Fuente: Cámara de la industria de Guatemala.

Por lo que se puede observar que existen tres criterios en los cuales una empresa puede categorizarse según su tamaño. El criterio que podría ser más usado por su facilidad es el número de empleados, ya que su conteo suele ser más fácil y también reconocible.

Adicionalmente, la Cámara de Comercio también tiene otra clasificación para el programa de bonos, como se observa a continuación:

Tabla 2
Criterio de la Cámara de Comercio para el programa de bonos

Tipo de empresa	Empleados (Criterio de la Cámara de Comercio para el Programa de Bonos)	Empleados (Criterio del Ministerio de Economía)
Microempresa	1-5	1-10
Pequeña empresa	6-50	11-25
Mediana empresa	51-100	26-60

Fuente: Cámara de Comercio de Guatemala.

Por lo que según la Cámara de la Industria de Guatemala, las PYME's son entidades independientes, creadas para ser rentables, que no predomina en la industria a la que pertenece, con ventas anuales que no exceden un determinado tope y el número de personas que la conforma no excede un determinado límite, y como toda empresa tiene aspiraciones, realizaciones, bienes materiales y capacidades técnicas y financieras, todo lo cual, le permite dedicarse a la producción, transformación y/o prestación de servicios para satisfacer determinadas necesidades y deseos existentes en la sociedad.

2.2 Importancia del análisis financiero

Brigham y Houston (2001) indican que el principal medio para reportar información financiera de propósito general a las personas externas de la organización es un conjunto de informes llamados estados financieros.

Para Córdova (1999), el análisis financiero consiste en recopilar los estados financieros para comparar y estudiar las relaciones existentes entre los diferentes grupos de cada uno y observar los cambios presentados por las distintas operaciones de la empresa.

La interpretación de los datos obtenidos, mediante el análisis financiero, permite a la gerencia medir el progreso al comparar los resultados alcanzados con las operaciones planeadas y los controles aplicados, además informa sobre la capacidad de endeudamiento, su rentabilidad y su fortaleza o debilidad financiera, esto facilita el análisis de la situación económica de la empresa para la toma de decisiones.

El análisis o diagnóstico financiero constituye la herramienta más efectiva para evaluar el desempeño económico y financiero de una empresa a lo largo de un ejercicio específico y para comparar sus resultados con los de otras empresas del mismo ramo que estén bien gerenciadas y que presenten características similares;

pues, sus fundamentos y objetivos se centran en la obtención de relaciones cuantitativas propias del proceso de toma de decisiones, mediante la aplicación de técnicas sobre datos aportados por la contabilidad que, a su vez, son transformados para ser analizados e interpretados. Besley Scott y Brigham Eugene F. (2009).

El análisis financiero permite identificar las condiciones en que operan las empresas, dentro de los principales puntos que marcan la importancia de realizarlo se pueden mencionar los siguientes: se puede identificar las condiciones con respecto a la liquidez, solvencia, endeudamiento, eficacia, rendimiento y rentabilidad; contribuye a la toma de decisiones gerenciales, económicas y financieras rápidas, eficientes y oportunas; permite identificar fortalezas y debilidades de las empresas; realiza comparaciones de la efectividad (resultados financieros) con años anteriores como con otras industrias; detecta fallas o deficiencias en el proceso gerencial; son herramientas para optimizar los recursos; examina la capacidad de endeudamiento e inversión de las empresas; predice el efecto que pueden tener algunas decisiones estratégicas; son herramientas para planificación financiera; y permite proyectar resultados. Besley Scott y Brigham Eugene F. (2009).

2.3 Concepto de financiamiento

El tema de financiamiento es abordado desde diversos ámbitos y que hay varios factores que influyen las características del mismo. Es por ello que para entender el financiamiento disponible, se debe entender la situación del financiamiento en general, y las diferentes teorías que se desprenden sobre este tema. De acuerdo a Gitman (2012), el financiamiento se define como la adquisición de fondos a nivel de individuos, de empresas y de Gobierno para hacer frente a sus necesidades y lograr su buen funcionamiento. Para Perdomo Moreno (2001:207), el concepto de financiamiento es “la obtención de recursos que requiere una empresa para el desarrollo normal de operaciones”, o bien: “la obtención de recursos de fuentes

internas o externas, a corto, mediano o largo plazo, que requiere para su operación normal y eficiente una empresa pública, privada, social o mixta”.

2.3.1 Fuentes de financiamiento

Las fuentes de financiamiento están definidas desde el punto de vista de la empresa. Las fuentes de financiamiento se clasifican según su procedencia en: Fuentes internas y Fuentes externas. (Farías 2014).

Una situación de decisión nace al definir de donde se obtendrán los recursos para la inversión; reconocida como una extensión de la teoría de Donaldson (1961), para Myers y Majluf (1984), las empresas suelen seguir un orden para uso de recursos, considerando inicialmente los fondos internos, luego la deuda con acreedores y por último capital de nuevos inversionistas, esto es la tema principal de la “teoría de la selección jerárquica”. Derivada de esta Jensen (1986) hace mención a la liquidez que pueda tener la compañía para decidirse por una u otra fuente de recursos al hacer su selección. “El crédito comercial puede ser particularmente importante en economías con sistemas financieros débiles, donde las industrias con alta dependencia del crédito comercial exhiben altas tasas de crecimiento” (Fisman y Love, 2003:1).

Derivado de los estudios realizados por Modigliani y Miller (1958), demostraron que al decidirse por hacerse llegar de recursos vía deuda o capital no tenía incidencia en el valor de la empresa o en el costo de capital; aunque la utilización de una u otra herramienta de financiamiento podría incidir en la rentabilidad obtenida para los accionistas, considerando a la deuda una opción de mejor tasa de retorno a la de uso del capital. Myers (2001) está de acuerdo en que Modigliani y Miller probaron esta teoría. Además, señala que generalmente la razón financiera de endeudamiento es baja o negativa cuando las utilidades o riesgo de las empresas es alto.

Santillana (2007). La diferencia entre el financiamiento interno y externo radica en el grado de riesgo que implica cada factor. La deuda tiene menos riesgo que el capital propio, en casos como los siguientes: a) existe un contrato con fechas pactadas para el pago de intereses y capital; b) el acreedor recibe su dinero sin importar si la empresa ha producido utilidades o no; c) tiene prioridad sobre los pagos de dividendos a los socios; y d) se exigen garantías reales o codeudores que respalden la deuda. Por el contrario, el capital que se obtiene a través de las aportaciones de los accionistas, posee las siguientes características: a) remuneración residual, ya que se paga después de pagar todas las obligaciones; b) en caso de quiebra o liquidación son los últimos en recibir su dinero; y c) no hay obligación de pagar utilidades.

2.3.1.1 Fuentes internas de financiamiento

Santillana (2003) considera que el financiamiento interno es menos costoso para una empresa que el financiamiento externo, porque no tiene que incurrir en los costos de transacción para obtenerlo. Pero además de las aportaciones de los accionistas, también se pueden obtener fondos internos a través de la recuperación de las cuentas por cobrar y la venta de activos diferentes al giro de la entidad. Una empresa al operar en forma regular necesita recursos líquidos para financiar proyectos de expansión y sustitución, la primera fuente a la que debe recurrir es a las aportaciones adicionales de capital de los accionistas o a invitar a otros inversionistas a participar en la sociedad.

Las fuentes internas de financiamiento son generadas dentro de la misma empresa, como resultado de sus operaciones y promoción, dentro de las cuales se pueden mencionar varias: (Farías 2014).

Para comenzar está el Incremento de pasivos acumulados que son los generados íntegramente en la empresa. Como ejemplo los impuestos que deben ser reconocidos mensualmente, independientemente de su pago, las pensiones, las provisiones contingentes (accidentes, devaluaciones, incendios), etc.

También se encuentran las utilidades reinvertidas, lo cual es muy común, sobre todo en las empresas de nueva creación, y en la cual, los socios deciden que en los primeros años, no repartirán dividendos, sino que estos son invertidos en la organización mediante la programación predeterminada de adquisiciones o construcciones (compras calendarizadas de mobiliario y equipo, según necesidades ya conocidas).

Otro medio también conocido son las aportaciones de los socios ya sea la realizada en el momento de constituir legalmente la sociedad (capital social) o mediante nuevas aportaciones con el fin de aumentar éste.

También se puede recurrir a la venta de activos (desinversiones), como la venta de terrenos, edificios o maquinaria en desuso para cubrir necesidades financieras; y también al registro de las Depreciaciones y Amortizaciones que son operaciones mediante las cuales, y al paso del tiempo, las empresas recuperan el costo de la inversión, porque las provisiones para tal fin son aplicados directamente a los gastos de la empresa, disminuyendo con esto las utilidades, por lo tanto, no existe la salida de dinero al pagar menos impuestos y dividendos. Farías (2014).

Por último, la compañía puede recurrir a la venta de acciones. Las acciones son títulos corporativos cuya principal función es atribuir al tenedor de la misma calidad de miembro de una corporación, son títulos que se expiden de manera seriada y nominativa, son esencialmente especulativas, quien adquiere una acción no sabe cuánto ganará, ya que se somete al resultado de los negocios que realice la sociedad, y de la manera en que la asamblea que realice la sociedad, y de la manera en que la asamblea decide distribuir los dividendos.

2.3.1.2 Fuentes externas de financiamiento

Merton (2003). El financiamiento externo ocurre siempre que los administradores de las empresas tienen que obtener fondos de terceras personas (prestamistas o inversionistas), una fuente externa importante, en especial el comercio mayorista y detallista, son los créditos de proveedores por concepto de compra de materias primas y mercancías. Estos créditos se otorgan de manera informal sin contratos. De igual forma ocurre con los anticipos de clientes, que son cantidades de dinero que estos pagan por concepto de compra anticipada de materiales o mercancías. Aching (2005) indica que el financiamiento externo son aquellos otorgados por terceras personas tales como: proveedores, créditos bancarios entre otros.

Existen fuentes externas de financiamiento otorgadas por terceras personas tales como: proveedores, anticipo de clientes, bancos (créditos, descuento de documentos), acreedores diversos (arrendamiento financiero), público en general (emisión de obligaciones, bonos, entre otros.), gobierno (fondos de fomento y garantía). Farías (2014).

El financiamiento externo es aquel en el que los fondos son provistos a la empresa por parte de terceros, ya sea de particulares o instituciones financieras. A continuación se detallan los tipos de financiamiento a corto plazo más comunes: Financiamiento a través de clientes y proveedores; Créditos comerciales; Créditos bancarios; pagarés; líneas de crédito y papeles comerciales. También se pueden mencionar financiamientos a largo plazo como lo son: hipotecas; bonos y arrendamiento financiero u operativo.

Los financiamientos se pueden otorgar con garantías reales o personales y se entiende por éstas a todo instrumento o mecanismo que utilizan las instituciones financieras para reducir el riesgo de cobranza después de haber otorgado un préstamo.

Respecto a los tipos de financiamiento externo suelen diferenciarse las fuentes de financiamiento en base a su plazo. Así se suele diferenciar entre el financiamiento externa a largo plazo y a corto plazo.

A continuación se describe los conceptos más relevantes para el estudio realizado con respecto a las fuentes de financiamiento externas:

2.3.1.2.1 Financiamiento a través de clientes y proveedores

Este tipo de financiación se denomina automática y es consecuencia de las actividades ordinarias de la empresa. Oriol Amat, Jesús (2010).

Una fuente externa importante, en especial en el comercio mayorista y detallista, son los créditos de proveedores por concepto de compra de materias primas y mercancías. Estos créditos se otorgan de manera informal sin contratos. De igual forma ocurre con los anticipos de clientes, que son cantidades que nos entregan de manera anticipada los clientes por concepto de compra de materiales o mercancías. Farías (2014).

La financiación de los clientes tiene un coste que viene determinado por el descuento por pronto pago que se ofrece a los clientes para que éstos paguen al contado.

En el caso de la financiación a través de los proveedores el coste es el descuento por pronto pago al que se renuncia cuando se decide no pagar al contado.

2.3.1.2.2 Créditos

Según Brigham y Besley (2008), crédito es la capacidad para obtener el uso de la propiedad de otras personas, a cambio de la promesa de devolverla. Hay que pagar por su utilización al final de un periodo de tiempo convenido.

El crédito según Longenecker (2007) es la entrega de dinero u otras cosas fungibles, con la obligación del prestatario de devolver lo recibido en cosas de la misma especie, calidad y cantidad. La disposición, desde el punto de vista del acreditante (banco) y la posibilidad desde el punto de vista del acreditado (deudor), de efectuar un contrato de crédito, esto es, un contrato cuya finalidad es la producción de una operación de crédito.

Piñeiro y Llano (2007) mencionan que el crédito tiene determinadas características citadas en los conceptos anteriores que son esenciales al estudiar el mismo identifican como características: valor (transacción de bienes tangibles o intangibles que tienen valor para las partes; transferencia de una propiedad (de una persona a otra); deuda (condición de devolver lo prestado, sin pérdida de calidad y cantidad); tiempo (entrega presente y devolución futura); precio del crédito (costo, interés) y confianza y creencia (de que se pague la deuda).

El crédito comercial y el crédito bancario son algunas de las formas más difundidas de obtención de fondos sin ofrecer garantías reales con las que se comprometen las empresas en el corto y mediano plazo debido a la facilidad de acceso.

El crédito comercial es una fuente más flexible de financiamiento, porque la empresa no acepta la responsabilidad de comprometerse con terceros o aceptar un programa estricto de pagos debido a que los proveedores son más liberales al momento de conceder créditos comparados con una institución financiera.

Los créditos bancarios con garantías personales y a corto plazo se consideran por lo regular autoliquidables, debido a que son utilizados en actividades que producen suficiente flujo de efectivo para pagar el préstamo.

Por lo regular las instituciones financieras establecen ciertas condiciones para otorgar los fondos a las organizaciones solicitantes, y de acuerdo a estudios realizados por Santillana (2007) estas son algunas de ellas:

El financiamiento con garantía fiduciaria, que consiste en que una o más personas, se comprometen a ser fiadores y codeudores de una obligación crediticia; El financiamiento con garantía hipotecaria, que se caracteriza porque se garantiza el pago de la obligación con bienes raíces, los cuales se hipotecan a favor de la institución bancaria; El financiamiento con garantía prendaria, en el cual se garantiza con bienes muebles, tales como cultivos, equipos, maquinaria y otros que se dan en prenda a la entidad bancaria que concede el crédito y los Financiamientos con garantía mixta que es una combinación entre sí de los tipos de garantía, para lograr optar a un financiamiento mayor de acuerdo a la necesidad de la empresa.

Por lo regular las instituciones financieras establecen ciertas condiciones para otorgar los fondos a las organizaciones solicitantes, y de acuerdo a estudios realizados por Santillana (2003) éstas son algunas de ellas: Mantener un nivel mínimo de capital de trabajo para garantizar la liquidez financiera; No contratar otros créditos cuya garantía sean las cuentas por cobrar, los inventarios o activos fijos; No entrar en procesos de fusiones o combinaciones; Mantener los sueldos de su personal dentro de los límites definidos; No distribuir, decretar o pagar dividendos hasta un porcentaje determinado con el acreditante; y Utilizar los fondos obtenidos del préstamo única y exclusivamente para los fines que fueron contratados.

En lo que se refiere a créditos y sus distintos plazos, los préstamos a corto plazo sirven para solventar una situación financiera temporal; sin embargo, los préstamos a mediano plazo se utilizan para financiar necesidades de fondos más permanentes, entre los que se pueden citar, aumentar los inventarios o proporcionar mayor flexibilidad a la empresa en un periodo de incertidumbre; y los préstamos a largo plazo generalmente se obtienen para financiamiento de los activos fijos de las empresas. Santillana (2007).

Es importante mencionar que un crédito está compuesto por capital e intereses. Cuando se pide debe hacerse cargo de los gastos considerados para su otorgamiento, los cuales corresponden a los siguientes conceptos: impuestos de timbres y estampillas, que alcanza a un porcentaje de la operación. Gastos notariales, necesarios para perfeccionar el contrato del préstamo. Gastos para bienes recibidos en garantía, como tasaciones, escrituras de constitución de garantías, inscripciones o registros y pago de primas de seguro; Primas de seguros desgravamen, cesantía, incapacidad. En caso que el deudor voluntariamente decida contratarlos. Santillana (2007).

En la práctica, los créditos se pueden clasificar de muy diversas maneras, debido a que son múltiples sus fuentes, los fines y las modalidades en que se otorgan. Longenecker (2007).

Se encuentra el crédito tradicional que es el préstamo que contempla un pie y un número de cuotas a convenir. Habitualmente estas cuotas incluyen seguros ante cualquier siniestro involuntario. También se encuentra el crédito de consumo que puede ser a corto o mediano plazo y sirve para adquirir bienes o cubrir pago de servicios, en cuotas normalmente iguales y que sirve para obtener dinero de libre disposición. Es un préstamo que realiza a empresas de distinto tamaño para financiar capital de trabajo. Longenecker (2007).

Por otra parte, se encuentra el crédito comercial que es el préstamo que se realiza a empresas de distinto tamaño para la adquisición de bienes, pago de servicios de la empresa o refinanciar deudas con otras instituciones y proveedores de corto plazo. También se encuentra el crédito hipotecario que es el dinero que entrega el banco o financiera para adquirir una propiedad ya construida, un terreno, la construcción de vivienda y otros bienes raíces, con la garantía de la hipoteca sobre el bien adquirido o construido; normalmente es pactado para ser pagado en el mediano o largo plazo con la garantía de la hipoteca sobre el bien adquirido o

construido. Por último, también está el crédito consolidado que es un préstamo que añade todos los otros préstamos que se tienen en curso, en uno único y nuevo crédito, permite reunificar todos los préstamos lo cual permite bajar la tasa de interés de los créditos a corto plazo y pagar menos al mes.

2.4 Del análisis financiero

Según Turmero, I. (2010) Los estados financieros son un reflejo de los movimientos que la empresa ha incurrido durante un periodo de tiempo. El análisis financiero sirve como un examen objetivo que se utiliza como punto de partida para proporcionar referencia acerca de los hechos concernientes a una empresa. Para poder llegar a un estudio posterior se le debe dar la importancia al significado en cifras mediante la simplificación de sus relaciones. La importancia del análisis va más allá de lo deseado de la dirección ya que con los resultados se facilita su información para los diversos usuarios.

De acuerdo a Palepu, Healy, Bernard (2002), "El propósito del análisis financiero es evaluar el desempeño de una empresa en un contexto de sus metas y estrategias declaradas. Para tal efecto, se cuentan con dos herramientas principales: el análisis de razones y el análisis de flujos de efectivo. El primero de ellos significa determinar la forma en que las partidas de los estados financieros de una empresa se relacionan entre sí. El segundo refleja sus flujos de efectivo de operación, inversión y financiamiento."

Por su parte Charles H. Gibson dice: "El análisis financiero se utiliza en diversos contextos. El análisis de razones del desempeño actual y previo de una empresa, establece la base para proyectar su desempeño futuro. Las proyecciones financieras son útiles para la valuación de las empresas, el otorgamiento de crédito la predicción de dificultades financieras, el análisis de valores, el análisis de fusiones y adquisiciones y para el análisis de la política financiera de la empresa. El valor de una empresa está determinado por su rentabilidad".

2.4.1 Razones financieras

Las razones financieras dan indicadores para conocer si la entidad sujeta a evaluación es solvente, productiva, si tiene liquidez; agrupan relaciones que permiten estandarizar e interpretar adecuadamente el comportamiento operativo de una empresa, de acuerdo a diferentes circunstancias. Son instrumentos usados para realizar el análisis financiero de una entidad, miden en un alto grado la eficiencia y el comportamiento de la empresa, precisando el grado de liquidez, de rentabilidad, el apalancamiento financiero, la cobertura y todo lo que tenga que ver con la actividad del negocio como tal. Gitman (2012).

Es uno de los instrumentos más usados, ya que estas pueden medir en un alto grado la eficacia y comportamiento de la empresa. Estas presentan una perspectiva amplia de la situación financiera, pueden precisar al grado de liquidez, rentabilidad, el apalancamiento financiero, la cobertura y todo lo que tenga que ver con su actividad. Las razones financieras, son comparables con las de la competencia y llevan al análisis y reflexión del funcionamiento de las empresas frente a sus rivales, a continuación se describen los fundamentos de aplicación y cálculo de cada una de ellas. Vejar y Zapata (2011).

2.4.1.1 Razones de liquidez

La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo a medida que estas llegan a su vencimiento. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera general de la empresa, es decir, la facilidad con la que pueda pagar sus cuentas. Las dos medidas básicas de liquidez son la razón corriente y la razón de rápida. Gitman (2012).

2.4.1.1.1 Razón corriente

Este ratio es la principal medida de liquidez, muestra qué proporción de deudas de corto plazo son cubiertas por elementos del activo cuya conversión en dinero corresponde aproximadamente al vencimiento de las deudas. Tanaka (2005).

La fórmula para calcularla es la siguiente:

$$\text{Razón corriente} = \frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

2.1.1.1.2 Razón rápida

La razón rápida (prueba del ácido) es similar a la liquidez corriente, con la excepción de que excluye el inventario, que es comúnmente el activo corriente menos líquido. Gitman (2012). Se puede decir que es el indicador que al descartar del activo corriente las cuentas que no son fácilmente realizables, proporciona una medida más exigente de la capacidad de pago de una empresa en el corto plazo, es muy usada para evaluar la capacidad inmediata de pago que tienen las empresas.

La fórmula para calcularlo es la siguiente:

$$\text{Razón rápida} = \frac{\text{Activos corrientes} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

2.4.1.2 Razones de actividad

Las razones de actividad permiten identificar el grado o índice con que las empresas realizan las actividades y que reflejan si los mismos son efectivos. Besley (2011) al momento de ser administrados, los índices principales que lo conforman se demuestran a continuación:

2.4.1.2.1 Rotación de inventario

Es un indicador que mide cuanto tiempo le toma a las empresas rotar los inventarios. Besley (2011). Los inventarios son recursos que las empresas tienen inmovilizados y que representan un costo de oportunidad. Este indicador muestra el número de veces que el inventario se convierte en cuentas por cobrar o en efectivo, para el análisis del resultado de este índice es muy relativo debido a que pueden producirse bajo interrupciones operativas si es demasiado alto e implica un costo al momento de no haber invertido dicho capital en otros rubros, se considera adecuado un índice de rotación apropiado de cuatro veces al año este índice se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Rotación de inventario} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario}}$$

2.4.1.2.2 Rotación de activos totales

Indica la eficiencia con que la empresa utiliza sus activos para generar ventas. Gitman (2012). Por lo general, cuanto mayor es la rotación de los activos totales de una empresa, mayor es la eficiencia con la que se han usado sus activos. Es probable que esta medida sea de gran interés para la administración porque indica si las operaciones de la empresa han sido eficientes desde el punto de vista financiero. Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Rotación de activos totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Total de Activos}}$$

2.4.1.3 Razones de deuda

Estas permiten identificar el grado de endeudamiento que tienen las empresas y su capacidad para asumir los pasivos. Besley (2011). Expresa en qué medida se usa el financiamiento por medio de deudas. Entre los indicadores están:

2.4.1.3.1 Razón de endeudamiento

La cual mide la proporción de los activos que están financiados por terceros. Cuanta más alta es esta razón, mayor es el apalancamiento financiero. Su resultado aceptable depende de lo efectivo que resulte usar el dinero ajeno. Besley (2011).

$$\text{Razón de deuda} = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Activos totales}}$$

2.4.1.3.2 Razón de capacidad de pago

Mide la capacidad de la empresa para hacer pagos contractuales de intereses; a veces se le llama razón de cobertura de interés. Gitman (2012).

$$\text{Razón de capacidad de pago de intereses} = \frac{\text{Utilidades antes de intereses e Impuestos}}{\text{Intereses}}$$

2.4.1.4 Razones de rentabilidad

Mide la efectividad en generar utilidades contables sobre las ventas. Con estas razones se pretende medir el nivel o grado de rentabilidad que obtienen las empresas ya sea con respecto a las ventas, con respecto al monto de los activos de las empresas o respecto al capital aportado por los socios. Estas razones demuestran la medida del éxito o fracaso con que se manejan los recursos. Entre ellas se tienen:

2.4.1.4.1 Margen bruto de utilidad sobre ventas

Mide el margen de utilidad logrado por las empresas después de haber cancelado las mercancías o existencias lo que establece el índice de lo que cuesta la compra de las materias primas de un producto. Besley (2011). Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Margen bruto de utilidad sobre ventas} = \frac{(\text{Ventas} - \text{Costo de ventas})}{\text{Ventas}}$$

2.4.1.4.2 Margen de utilidades operacionales

Indica o mide el margen de utilidad que se obtiene con cada venta después de descontar los costos y gastos incorporados que se necesitan para su venta y para ello se resta además, del costo de ventas, los gastos administrativos incurridos durante el período. Besley (2011).

$$\text{Margen de utilidades operacionales} = \frac{\text{Ventas brutas} - \text{costos y gastos}}{\text{Ventas}}$$

2.4.1.4.3 Margen neto de utilidades

Mide la capacidad que tienen las empresas y mide la utilidad neta que se obtiene de cada unidad monetaria de ventas al descontar todos los costos, gastos e impuestos correspondientes. Besley (2011). Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Margen neto de utilidades} = \frac{\text{Ganancias después de impuestos}}{\text{Ventas}}$$

2.4.1.4.4 Rendimiento sobre activos (ROA)

Mide la efectividad total de la administración en la generación de utilidades con sus activos disponibles, también se conoce como rendimiento sobre la inversión. Gitman (2012).

$$\text{Rendimiento sobre activos} = \frac{\text{Utilidades disponibles para los accionistas comunes}}{\text{Activos totales}}$$

2.4.1.4.5 Rendimiento sobre el capital (ROE)

Mide el rendimiento obtenido sobre la inversión de los accionistas. Gitman (2012).

$$\text{Rendimiento sobre capital} = \frac{\text{Utilidades disponibles para los accionistas comunes}}{\text{Capital en acciones ordinarias}}$$

2.4.2 Flujo de efectivo o de fondos proyectado

La primera etapa para una administración del efectivo eficaz es la elaboración de un presupuesto de efectivo en que aparezcan los ingresos y egresos de efectivo pronosticados durante el horizonte de planeación determinado por la compañía.

El flujo de efectivo proyectado consiste en un método sencillo que sirve para estimar y proyectar las necesidades futuras de efectivo que una empresa necesita para desarrollar sus operaciones comerciales y lograr los resultados esperados. Es un estado de resultados que barca períodos de tiempo futuros que han sido preparados para mostrar solamente movimientos de efectivo, así como para determinar el saldo final de efectivo en cada uno de los períodos de tiempo establecidos, constituye una excelente herramienta financiera, que sirve para predecir las posibles necesidades futuras de efectivo. Ortiz Anaya (2001)

Un presupuesto de efectivo completo contienen también un pronóstico de las acumulaciones deficitarias o superavitarias de efectivo esperadas para cada uno de los períodos de presupuestación, tipo de información necesaria para tomar decisiones de administración de efectivo.

En sí, la proyección de flujos de fondos es un método de cálculo y de análisis que adecuadamente utilizado es una valiosa y útil herramienta, en especial para las entidades financieras por los créditos o préstamos que otorgan y también para las empresas que deben financiar sus ventas a los clientes compradores para analizar las proyecciones de caja de sus clientes o deudores y así determinar la real posibilidad de pago de sus obligaciones en los plazos acordados. Torres (2001).

Esta mecánica de análisis proporciona información de las operaciones de la empresa, muestra la aplicación de sus fondos generados internamente y proporciona una visión clara del uso que se da a los mismos, no se incluyen aquí, los gastos enmarcados como no desembolsables, que se identifican como amortización de activos fijos intangibles; depreciación de los activos fijos tangibles; provisión de cuentas malas y amortización de gastos diferidos.

La planeación financiera debe realizarse con mucho cuidado, en especial en los rubros de ventas a contado y crédito, préstamos bancarios, compra de bienes de uso.

Todas las actividades que realiza una compañía generan flujos de efectivo. Welsh, Hilton, Gordon, Rivera (2005). Toda transacción que implica una entrada o una salida de efectivo influye en el saldo de efectivo. Las entradas de efectivo, o ingresos, se dan cuando los clientes pagan sus compras, la empresa obtiene préstamos bancarios, vende nuevas emisiones de deuda y acciones, y vende o cobra intereses sobre títulos negociables. Las salidas de efectivo o egresos, se dan cuando una compañía paga a sus proveedores, paga salarios a sus empleados, impuestos al gobierno, intereses y principal a tenedores de bonos, dividendos en efectivo a sus accionistas y préstamos bancarios, así como cuando compra títulos negociables. En consecuencia, el saldo de efectivo al final de cualquier período es resultado de muchas actividades interrelacionadas.

Los flujos de efectivo difieren entre sí en lo que atañe a su grado de certidumbre. En general, las salidas futuras son más seguras que las entradas futuras. En su mayoría, las erogaciones son controlables por la empresa y; por lo tanto, pueden pronosticarse más fácil; por ejemplo, las salidas por concepto de inventarios, sueldos, pago de deuda, dividendos y bienes de capital están determinadas primordialmente por decisiones de la dirección y; por lo general, se les conoce de antemano. Las entradas, por el contrario, dependen parcialmente de decisiones tomadas fuera de la empresa, por lo que resultan más difíciles de controlar y

pronosticar; por ejemplo, las entradas de efectivo por concepto de ventas dependen de las decisiones de compra de los clientes y de cuándo realicen éstos sus pagos. Burbano (2011).

Un diagrama de flujo efectivo es, simplemente, la representación gráfica de los flujos de efectivo dibujados en una escala de tiempo. El diagrama debe representar el enunciado de un problema e incluir los datos y los resultados a encontrar. Es decir, después de dibujar el diagrama de flujo de efectivo, una persona ajena al problema debe de ser capaz de solucionarlo mediante el diagrama. Burbano (2011).

Para realizar un flujo de efectivo proyectado es necesario tener en cuenta las siguientes observaciones:

- 1) El flujo se abre mensualmente el primer año y se debe hacer para los años de vida útil de la inversión. Generalmente los bancos lo aceptan a tres o cuatro años, tomando en cuenta el plazo solicitado del préstamo.
- 2) Generalmente se establece que los flujos de fondos deben analizar los incrementos atribuibles a la inversión realizada. Esto se realiza comparando el flujo con el proyecto y sin el proyecto, por lo cual se suele pedir que se realicen ambos flujos.
- 3) Al tener en cuenta las dificultades para pronosticar el futuro se suele hacer lo que se llama un análisis de sensibilidad al observar los cambios en el flujo a partir de cambios en determinados costos claves (los más variables y más altos). De esta manera se realizan también nuevos flujos.
- 4) En el caso de solicitar préstamos, por simplificación se piden flujos donde no se incorpora la solicitud del préstamo ni sus cuotas.

Principalmente los ingresos de efectivo provienen por ventas a contado y cobros a clientes por ventas a crédito; la experiencia y las políticas de venta y cobranza

determinan el pronóstico de los ingresos de efectivo; también pueden ser por préstamos obtenidos a largo y/o corto plazo, aportes y retiros de capital.

Generalmente los egresos de efectivo son por pagos a proveedores, sueldos y salarios, gastos de fabricación desembolsables, gastos de administración y comercialización desembolsables, amortización de préstamos, inversiones en bienes de uso y otros. Welsh, Hilton, Gordon, Rivera (2005)

De lo expuesto se puede inferir que la finalidad del estado de flujos de efectivo es presentar en forma comprensible información sobre el manejo de efectivo, es decir, su obtención y utilización por parte de la entidad durante el período determinado y, como consecuencia, mostrar una síntesis de los cambios ocurridos en la situación financiera para que los usuarios de los estados financieros puedan conocer y evaluar la liquidez o solvencia de la entidad.

2.4.3 Análisis de tendencias de estados financieros

Para que una empresa conozca el rumbo que está tomando en cuanto a sus finanzas, es importante que analice la información financiera de varios ejercicios anteriores, así podrá obtener la tendencia de ésta a lo largo del tiempo y podrá tomar las medidas necesarias para continuar en el mercado, por lo tanto, no solo debe tomar en cuenta los factores internos, sino también los factores externos como: el comportamiento de la moneda, la competencia, el mercado, etc.

La importancia del estudio de la dirección del movimiento de las tendencias en varios años radica en hacer posible la estimación, sobre bases adecuadas, de los probables cambios futuros en las empresas, y cómo, y por qué las afectarán. Van Horne (2010).

La aplicación de este método requiere de la elección de un año base que va a servir como referencia o punto de partida de los cálculos para poder observar la tendencia que está siguiendo cada concepto.

Para calcular los cambios sufridos en cada rubro una vez determinada la base, solamente se debe dividir el saldo del rubro que interese de cada año, entre el saldo base y el resultado se multiplica por 100, con lo que se obtendrá un resultado conocido como índice de tendencia. Westerfield (2010).

Para calcular los cambios sufridos en cada año y en cada rubro, es necesario determinar el índice de tendencia respectivo con la siguiente fórmula:

$$\text{Índice de tendencia} = \frac{\text{Saldo del año en cuestión}}{\text{Saldo del año base}} \times (100)$$

Los cambios en la dirección de las tendencias no se realizan repentinamente, sino progresivamente en cierto tiempo; todo cambio procede de las pequeñas partes, por lo que todo nuevo estado tienen que adquirir cierto grado o tamaño para hacerse perceptible. Cuando no se tiene presente lo expuesto, erróneamente se señala como causa principal o única, lo que quizá no es otra cosa que un suceso determinante o una simple ocasión. Van Horne (2010).

De lo antes expuesto, se infiere que razonablemente es probable que la dirección del movimiento de las tendencias prevalezca en el presente y se proyecte dentro del futuro cercano.

La interpretación del sentido del movimiento de las tendencias debe hacerse con las debidas precauciones, teniendo presente la influencia de: los cambios constantes en los negocios; las fluctuaciones en los precios; los defectos de los métodos para recolectar y depurar los datos; el desgaste natural por el transcurso del tiempo, del significado de las cifras prevalecientes al pasado; y que el sentido del movimiento de la tendencia es el resultado de un conjunto de factores, cuya influencia puede ser contradictoria. Westerfield (2010).

Para estudiar el sentido de una tendencia, deben ordenarse cronológicamente las cifras correspondientes. Sin embargo, deben tenerse presente varias condiciones, entre ellas, el examen aislado del sentido de la tendencia de un hecho no tiene significado alguno, y sólo adquiere significado e importancia cuando se le compara con las tendencias de otros hechos con los cuales guarda relación de dependencia.

También considerar que el estudio simultáneo del sentido de las tendencias de diversos hechos, mediante el simple ordenamiento cronológico de las cifras, se dificulta debido a que, por lo general, las grandes acumulaciones de cifras producen confusión y se desvirtúa la función mecánica de los métodos de análisis; la simplificación de las cifras y de sus relaciones, para hacer factibles las comparaciones.

El análisis de tendencias como parte del análisis estructural de los estados financieros resulta especialmente útil para el analista, a fin de conocer con profundidad el negocio de la empresa, comprobar qué partidas consumen porcentajes significativos de recursos económicos, evaluar la evolución del comportamiento de estas partidas, estudiando el comportamiento histórico de la empresa en relación a las mismas e identificar desviaciones significativas con respecto a un período de otro en referencia. Este tipo de análisis suele realizarse a partir de dos ejes: análisis horizontal: analizando la evolución de las partidas que componen el balance y el estado de resultados y el análisis vertical: estudiando la composición de un balance y estado de resultados a partir del peso de las diferentes partidas con respecto a una partida referencia. Van Horne (2010).

Por lo que se puede observar que al analizar la tendencia de un solo dato, no nos dice nada, por lo que debemos analizar diferentes datos para poder realizar una deducción al comparar las cifras relacionadas entre sí y poder tomar las decisiones pertinentes para el mejoramiento de la empresa en caso de ser necesario. Westerfield (2010).

2.4.4 Evaluación estructura de capital contable

El capital contable es el derecho de los propietarios sobre los activos de la empresa, es decir, representa la parte residual de los activos que fue financiada por los accionistas. Bravo (2007).

Los dueños tienen derecho sobre los activos netos (la diferencia entre el total de activos menos el total de pasivos). Esto significa que, en caso de quiebra de la empresa, los acreedores tienen prioridad en el derecho a los activos, y una vez saldada la cuenta de éstos, el resto es para los accionistas. El capital contable proviene de las aportaciones de los propietarios así como de las utilidades retenidas. Los accionistas tienen derecho al reembolso (a que les devuelvan su aportación) y a participar en la distribución de las utilidades en forma de dividendos. Westerfield (2010).

El análisis del capital debe tomar en cuenta varios estándares de medición y declaración en cuanto al capital de los accionistas. Ese análisis debe incluir: la clasificación y distinción entre las principales fuentes de financiamiento de capital; el estudio de los derechos considerando las clases de accionistas y las prioridades en la liquidación; la evaluación de las restricciones legales para la distribución del capital; la revisión de las restricciones contractuales, legales y otras sobre la distribución de las ganancias retenidas; la evaluación de los términos y provisiones de valores convertibles, opciones de acciones y otros arreglos que implican la emisión potencial de acciones. Wild (2007).

El capital contable se divide en dos categorías: capital contribuido y capital ganado. Bravo (2007). El capital contribuido (o pagado) es el financiamiento total recibido de los accionistas a cambio de acciones de capital. El capital contribuido por lo común se divide en dos partes. Una parte se asigna al valor nominal o declarado de las acciones de capital: acciones comunes, acciones preferentes, o ambas (si la acción no tiene un valor par, entonces se asigna al financiamiento total). El resto se declara

como capital contribuido (o pagado) en exceso del valor par o declarado (también llamado capital adicional pagado). Cuando se combinan, estas cuentas reflejan las cantidades pagadas por los accionistas para las actividades de financiamiento empresariales. Otras cuentas en la sección de capital contribuido del capital de los accionistas se originan de cargos o créditos de una variedad de operaciones de capital, incluidos: 1) la venta de acciones de tesorería, 2) los cambios de capital originados de las combinaciones de capital, 3) las donaciones de capital, que a menudo se presentan por separado como capital donado), 4) los costos de emisión de acciones y los gastos de fusión y 5) la capitalización de las ganancias retenidas por medio de dividendos de acciones. Wild (2007).

El capital social se ha considerado como el principal rubro del capital contable. Se encuentra constituido por las aportaciones que hacen los socios. El capital social puede ser dividido en los siguientes rubros: autorizado, como aquel que legalmente se reconoce como tal, se aplica este concepto al capital máximo que una sociedad puede tener sin necesidad de efectuar modificaciones a su acta constitutiva.

El capital emitido, es el que ya ha sido documentado y seccionado en partes sociales o acciones, según sea el tipo de sociedad mercantil. En términos generales está compuesto por el capital comprometido (suscrito) por los socios y por la parte que está pendiente de comprometer (pendiente de suscribir). El capital suscrito es aquel que los socios se comprometen a pagar, es decir, cuando aceptan su calidad de socios, entonces esa parte del capital social emitido pasa a ser suscrito. Wild (2007).

En lo que respecta a la reserva legal, toda sociedad organizada bajo forma mercantil según el Código de Comercio de Guatemala. Decreto 2-70 del Congreso de la República de Guatemala, debe separar anualmente de las utilidades netas de cada ejercicio un cinco por ciento (5%) como mínimo para formar la reserva legal.

Por otra parte, las utilidades retenidas son las utilidades obtenidas por la empresa que no se han capitalizado o distribuido a los accionistas son conservadas en la empresa y por tanto forman parte del capital contable. También pueden existir pérdidas acumuladas, que es lo que sucede cuando las pérdidas han absorbido las utilidades pendientes de aplicar y las aplicadas a reservas, se produce la pérdida acumulada. Westerfield (2010).

Todas las empresas necesitan capital para apoyar las ventas. Y para ello hay que recabar fondos, generalmente mediante una combinación de capital y deuda. A esa combinación se le llama estructura de capital. Ehrhardt (2007).

La mayor parte de las compañías procuran que su mezcla de financiamiento se mantenga dentro de cierto nivel de la estructura óptima de capital. Las decisiones relativas a la estructura de capital incluyen la elección de una estructura óptima, el vencimiento promedio de la deuda y las fuentes de financiamiento que se escogen en un momento determinado. Igual que en las decisiones relativas a las operaciones, los ejecutivos deben tomar las que maximicen el valor de la empresa.

Para determinar esta estructura óptima, es necesario realizar una valuación del capital. Uno de los métodos conocidos es el de la predicción de las utilidades que toma en consideración la capacidad para generarlas, las técnicas de estimación y los mecanismos de supervisión. Pearson (2007). Este análisis se puede diagramar de la siguiente manera:



Diagrama por Pearson, 2007.

Con respecto a la persistencia de utilidades, un buen análisis financiero permite identificar los componentes de las utilidades que muestran estabilidad y previsibilidad, esto resulta ser, los componentes persistentes. Este tipo de análisis contribuye a elaborar pronósticos confiables de la capacidad de generar utilidades para efectos de valuación. Las utilidades que reflejan una tendencia continua de crecimiento son consideradas como necesarias. Las tendencias de las utilidades pueden evaluarse por medio de métodos estadísticos o con estados de tendencias. Hay varios requisitos para satisfacer la definición de administración de las utilidades. Estos requisitos son importantes, ya que distinguen la administración de las utilidades de las tergiversaciones y distorsiones. La administración de las utilidades usa principios de contabilidad aceptables para efectos de registrar resultados específicos, echa mano de la discrecionalidad disponible para seleccionar y aplicar principios de contabilidad a fin de alcanzar sus metas y es dudoso que se realice dentro del marco de las prácticas aceptadas. Ehrhardt (2007).

La valuación basada en utilidades, según Pearson, se basa en el método del flujo de efectivo descontado (DCF, siglas de Discounted cash flow). De conformidad con este método, el valor de las acciones de una compañía se calcula con base en los pronósticos de los flujos de efectivo disponibles para los inversionistas de capital. Estos pronósticos se descuentan después usando el costo del capital de la compañía. Una crítica común que se hace a los métodos de valuación basados en

la contabilidad es que las utilidades están sujetas a manipulación y distorsión por parte de la gerencia, cuyos objetivos e intereses personales dependen de las cifras contables informadas, sin embargo, hay que considerar en el análisis usar datos contables registrados (y otra información) como base para proyectar la rentabilidad futura. Ehrhardt (2007).

Con respecto a la capacidad para generar utilidades, se refiere al nivel de utilidades que es probable persista en una compañía en el futuro previsible. Los modelos de valuación basados en la contabilidad incluyen la capitalización de la capacidad de generar utilidades, donde la capitalización implica el uso de un factor o multiplicador que refleje el costo del capital y sus riesgos y rendimientos esperados a futuro. La capacidad de generar utilidades es un concepto derivado del análisis financiero, no de la contabilidad, se centra en la estabilidad y persistencia de las utilidades y los componentes de éstas. El cálculo exige conocimiento, criterio, experiencia y perspectiva. Una parte importante del análisis de los estados financieros y la valuación es la predicción de las utilidades. Desde la perspectiva analítica, la evaluación del nivel de las utilidades se halla muy vinculada con la predicción de éstas. Esto es porque un pronóstico relevante de las utilidades implica el análisis de los componentes de las utilidades y la evaluación de los niveles futuros de éstas. Ésta evaluación incluye el análisis de los componentes de las utilidades y supone la generación de estimados de los niveles futuros. Las interacciones deben considerarse entre los componentes y las condiciones comerciales futuras. También debe tomarse en consideración la persistencia y estabilidad de los componentes de las utilidades.

Una empresa que debe obtener sus deudas a largo plazo y sus instrumentos de capital contable en un mercado de valores nacionales altamente ilíquido probablemente tendrá un costo de capital relativamente alto y se enfrentará a una disponibilidad limitada de tal capital, lo cual a la vez reducirá su competitividad tanto a nivel internacional como frente a las empresas extranjeras que ingresen a su mercado nacional. Esta categoría de empresas incluye tanto a las empresas

residentes en los países en vías de desarrollo, donde los mercados de capitales permanecen sin desarrollarse, y las empresas que son demasiado pequeñas para obtener acceso a sus propios mercados nacionales de valores. Muchas empresas poseídas por familias se encuentran en esta categoría porque optan por no utilizar los mercados de valores para satisfacer sus necesidades de capital a largo plazo Eiteman (2011).

Para terminar es importante mencionar la Norma Internacional de Información Financiera que regula la forma de contabilización del patrimonio, en este caso se encuentra en la Sección 22 de las NIIF para PYME's, en donde se define al Patrimonio como la participación residual en los activos de una entidad, una vez deducidos todos sus pasivos. También resalta el hecho que el patrimonio incluye las inversiones hechas por los propietarios de la entidad, más los incrementos de esas inversiones, ganados a través de operaciones rentables y conservados para el uso en las operaciones de la entidad, menos las reducciones de las inversiones de los propietarios como resultado de operaciones no rentables y las distribuciones a los propietarios.

En la sección No. 22.5 de la misma norma indicada, expone las excepciones en las cuales una aportación realizada por los propietarios debería ser registrada como pasivo y no como parte del patrimonio. Los siguientes son ejemplos: (a) si la distribución de activos netos en el momento de la liquidación está sujeta a un importe máximo (techo); (b) si el instrumento al ejercer la opción de venta, el tenedor recibe una participación proporcional de los activos netos de la entidad que se mide de acuerdo con esta NIIF; (c) si el instrumento se clasificará como un pasivo si obliga a la entidad a realizar pagos al tenedor antes de la liquidación, tales como un dividendo obligatorio; (d) si un instrumento con opción de venta clasificado como patrimonio en los estados financieros de la subsidiaria se clasificará como un pasivo en los estados financieros consolidados del grupo y; (e) si una acción preferente que estipula un rescate obligatorio por el emisor por un importe fijo o determinable

en una fecha futura fija o determinable, o que da al tenedor el derecho de requerir al emisor el rescate de instrumento en o después de una fecha en particular por un importe fijo o determinable es un pasivo financiero.

Es evidente que esta norma es clara en que una entidad reconocerá la emisión de acciones o de otros instrumentos de patrimonio como patrimonio cuando emita esos instrumentos y otra parte esté obligada a proporcionar efectivo u otros recursos a la entidad a cambio de éstos. Al igual en su sección No. 22. 8 indica que una entidad medirá los instrumentos de patrimonio al valor razonable del efectivo u otros recursos recibidos o por recibir, neto de los costos directos de emisión de los instrumentos de patrimonio.

3. METODOLOGÍA

El presente capítulo contiene la metodología de investigación que explica en detalle de qué y cómo se hizo para resolver el problema de la investigación relacionado con el análisis financiero de pequeñas empresas de bisutería en Guatemala para obtención de financiamiento bancario.

El contenido incluye: la definición del problema; objetivo general y objetivos específicos; hipótesis y especificación de las variables; método científico; y, las técnicas de investigación documental y de campo utilizadas. En general, la metodología presenta el resumen del procedimiento usado en el desarrollo de la investigación.

Es importante mencionar que para el desarrollo de la investigación, se utilizó una muestra de casos tipo, que de acuerdo con Hernandez Sampieri (2014), este tipo de muestra se utiliza en estudios cuantitativos exploratorios, en el que el objetivo es la riqueza, profundidad y calidad de la información, no la cantidad ni la estandarización. Por lo tanto, el análisis financiero se realizó en una empresa pequeña dedicada a la venta de bisutería de la ciudad de Guatemala, como caso representativo del sector de este tipo de empresas.

Por lo que hay que tener presente que el tipo de situaciones que presenta la compañía muestra que se presenta en esta investigación, representa en general, la situación que pasan las pequeñas empresas de bisutería.

Tal como menciona Sampieri (2014) Las primeras acciones para elegir la muestra ocurren desde el planteamiento mismo y cuando seleccionamos el contexto, en el cual esperamos encontrar los casos que nos interesan. En este caso se eligió una empresa del sector considerada como pequeña de acuerdo a lo expuesto en la sección 2.1 del marco teórico de la presente investigación, según los criterios de la Cámara de Industria, en donde los activos totales de la empresa representativa se

encuentran entre un rango de Q.50,001.00 a Q.500,000.00 y el número de empleados superan los 11, pero son menos de 20 personas.

La empresa representativa, entonces muestra la riqueza, profundidad y calidad del sector de bisutería, y es por ello que cuenta con las características necesarias para presentarse en esta tesis y realizar el análisis financiero correspondiente.

Sampieri (2014) también menciona tres factores para poder seleccionar una muestra, los cuales son: capacidad operativa de recolección y análisis (el número de casos que podemos manejar de manera realista y de acuerdo con los recursos que tenemos); el entendimiento del fenómeno (el número de casos que nos permitan responder a las preguntas de investigación; y la naturaleza del fenómeno en análisis (si los casos o unidades son frecuentes y accesibles o no, si recolectar la información correspondiente lleva poco o mucho tiempo).

Derivado de lo anterior, entonces podemos decir que la metodología usada de muestra de caso tipo, es conveniente para esta investigación, y los datos representados en la empresa que es representativa, mostrarán el tipo de situaciones que son característicos en esta industria y en el tamaño de empresa que se está analizando.

3.1 Definición del problema

En el departamento de Guatemala, las empresas cada vez buscan más cómo poder obtener mayor rentabilidad en el mercado nacional. Para ello, es importante contar con un capital de trabajo disponible para poder desarrollar todas las actividades de operación, inversión, mercadeo, entre otros.

Dicho capital de trabajo puede obtenerse por medio de financiamiento, sin embargo las instituciones de crédito cuentan con requisitos indispensables de ser cumplidos para poder proporcionar un préstamo y con ello obtener el recurso necesario por parte de la empresa.

La falta de confianza del emprendedor con las instituciones financieras, pero sobre todo de manera inversa, cuando las instituciones bancarias no quieren asumir el riesgo de fondear a una pequeña empresa en sus primeros años de operaciones o para autorizar créditos, hacen que los emprendedores entren en procesos de autorización muy tardados para garantizar su inversión, provocan que pequeñas empresas, en el panorama más optimista, crezcan de una manera muy lenta.

Los bancos exigen la presentación de un plan de negocios detallado con resúmenes sobre operaciones, productos o servicios ofrecidos, estrategias de marketing e informaciones sobre recursos humanos, para liberar crédito bancario para una empresa; y no es de dudar que obtener un préstamo depende de la buena reputación y de la capacidad de pago de una empresa.

El problema de investigación financiera identificado para el sector de pequeñas empresas de bisutería, se refiere principalmente a la obtención de financiamiento bancario para el desarrollo de sus actividades. Al inicio, el capital puede obtenerse la inversión inicial por medio de aportaciones de socios, pero la mayoría de veces es necesario un financiamiento que funcione como capital de trabajo para continuar invirtiendo en más inventario, infraestructura, publicidad, entre otros gastos.

Para la obtención de dicho capital de trabajo en una institución financiera, es indispensable contar con toda la información financiera actualizada y en donde se refleje la posibilidad de obtener un crédito que podrá ser pagado en el futuro. Para ello, es vital contar con una estructura de información financiera correcta que al momento de ser evaluada por una institución de crédito no origine ningún tipo de duda de capacidad de pago, y por ende, no sea rechazada como suele suceder en muchos casos, principalmente en pequeñas y medianas empresas que desean crecimiento.

Derivado de lo anterior, el propósito de la investigación es demostrar la importancia y necesidad de la utilización del análisis financiero a través de diversas herramientas que proveen de datos e índices relevantes que faciliten determinar los aspectos importantes que las pequeñas empresas de bisutería deben resaltar para poder obtener un financiamiento bancario.

En la presente investigación, la interrogativa principal será la siguiente: ¿De qué forma la aplicación de herramientas de análisis financiero pueden determinar la situación actual de las empresas pequeñas de bisutería que contribuyan en la toma de decisiones para mejorar con ello, los resultados económicos que se presentan a las entidades financieras para obtener un crédito?

Dentro del desarrollo de la presente tesis también se resolverán los siguientes cuestionamientos:

- ¿Generan indicadores de liquidez, endeudamiento, de actividad y rentabilidad para las operaciones financieras de las empresas de este sector industrial?
- ¿Cuál es la importancia del análisis de tendencias reflejadas en los estados financieros de pequeñas empresas de bisutería en Guatemala, para la obtención de financiamiento bancario?
- ¿Cuáles son los principales índices financieros que reflejan la situación financiera de una empresa pequeña de bisutería en Guatemala que incidan en el otorgamiento de un crédito bancario?
- ¿Qué impacto tiene el manejo de flujo de caja en el establecimiento de un modelo financiero para demostrar la capacidad de pago de un financiamiento bancario en pequeñas empresas de bisutería?

- ¿Cuáles son los beneficios de reflejar un patrimonio contable sólido ante una Institución Financiera para la obtención de crédito para pequeñas empresas de bisutería en Guatemala?
- ¿Cuáles son las dificultades financieras más comunes que sufren las empresas pequeñas de bisutería que obstruyen poder obtener un crédito bancario?

3.2 Objetivos

Los objetivos constituyen los propósitos o fines de la presente investigación relacionada con el análisis financiero de pequeñas empresas de bisutería en Guatemala para obtención de financiamiento bancario.

3.2.1 Objetivo general

Realizar un análisis financiero que permita medir los resultados de una empresa pequeña de bisutería para emitir una opinión acerca de las condiciones financieras de la empresa y contribuir en la toma de decisiones para aumentar eficacia y eficiencia de operación que permita obtener un financiamiento bancario.

3.2.2 Objetivos específicos

- Identificar las principales herramientas de análisis financiero que puedan contribuir en la evaluación de la eficiencia operativa de empresas pequeñas de bisutería.
- Establecer la importancia de revisar las tendencias reflejadas en los estados financieros de pequeñas empresas de bisutería en Guatemala para el análisis en la obtención de financiamiento bancario.

- Determinar cuáles son los principales índices financieros que reflejen la situación financiera de una empresa pequeña de bisutería en Guatemala, que puedan incidir en el otorgamiento de un crédito bancario.
- Analizar el impacto de la utilización de flujos de caja en pequeñas empresas de bisutería en Guatemala, para demostrar la capacidad de pago de un financiamiento bancario.
- Evaluar cuáles son los beneficios de reflejar un patrimonio contable sólido ante una Institución Financiera para la obtención de crédito para pequeñas empresas de bisutería en Guatemala.
- Conocer las causas más frecuentes de dificultades financieras que existen en la empresa, para poder tomar la decisión adecuada que permita resolver dichas deficiencias.

3.3 Hipótesis

El análisis financiero es un instrumento de trabajo tanto para los directores o gerentes financieros como para otra clase de personas, mediante el cual se pueden obtener índices y relaciones cuantitativas de las diferentes variables que intervienen en los procesos operativos y funcionales de la empresa, mismos que han sido registrados en la contabilidad.

De tal manera que la hipótesis del presente trabajo es: Proveer herramientas de análisis financiero que incluya indicadores financieros de liquidez, solvencia y rentabilidad; entre otros, que ayuden a realizar un adecuado análisis de la información proporcionada de los estados financieros de la empresa pequeña de bisutería que sirvan para presentar información adecuada para obtención de un financiamiento bancario y una adecuada evaluación de la capacidad de endeudamiento.

3.3.1 Especificación de variables

La especificación de variables de la hipótesis, es la siguiente:

Variable independiente

Análisis e interpretación de la situación financiera de la industria de bisutería a través de herramientas de análisis.

Variables dependientes

- Herramientas de análisis financiero
- Evaluación de tendencias financieras
- Evaluación de índices financieros
- Proyección de flujo de caja

3.4 Método científico

La presente investigación relacionada con el análisis financiero de una pequeña empresa de bisutería en Guatemala para obtención de financiamiento bancario se fundamenta en la aplicación del método científico.

Esta tesis se desarrolló con base en el método científico, apoyándose en el análisis y la síntesis como proceso de razonamiento y en la inducción y deducción y el planteamiento de la hipótesis de investigación; asimismo, se utilizaron procedimientos de análisis financiero para el estudio. Para el efecto, se utilizaron los principios del método científico establecidos por Francis Bacon, incluyendo la observación del problema, inducción, planteamiento de hipótesis, comprobación y demostración de la hipótesis y conclusiones sobre la tesis o teoría científica investigada.

El proceso metodológico de investigación incluyó: selección del tema, planteamiento del problema, justificación, objetivos de investigación, construcción del marco teórico, hipótesis, metodología, cronograma y recursos necesarios para llevar a cabo la investigación.

Con la finalidad de analizar la situación financiera para obtener un crédito, se tomará como base información financiera del sector que opera en Guatemala para la venta de bisutería, para evaluar costos financieros y resultados de operación. La información posee algunos cambios para mantener la confidencialidad del sector.

En el desarrollo de la investigación se utilizó el método científico, al analizar de lo general a lo particular los conceptos relacionados al tema, el método inductivo al analizar por medio de la observación la situación actual del área de estudio, por lo que el método científico, se desarrolló en sus tres fases:

- Indagadora: comprendiendo en esta fase los supuestos con base en la teoría, principios y categorías que le dan carácter científico, mediante la recopilación de información de fuentes primarias y secundarias.
- Demostrativa: para efectuar la conexión racional entre los resultados obtenidos, así como también, el realizar la comprobación de las hipótesis expuestas.
- Expositiva: se desarrolló un informe final el cual permitió brindar los aportes que sirven de beneficio para ampliar los conocimientos referentes al tema analizado.

3.5 Técnicas de investigación aplicadas

Las técnicas de investigación documental y de campo aplicadas en la presente investigación, se refieren a lo siguiente:

3.5.1 Técnicas de investigación documental

La investigación se llevó a cabo por medio de la revisión de fuentes bibliográficas contenidas en libros, páginas de internet, publicaciones periódicas, y textos relacionados con el tema de investigación.

Las principales técnicas de investigación documental utilizadas fueron la lectura analítica de las fuentes bibliográficas y la elaboración de fichas bibliográficas, de resumen, de contenido, de citas, entre otras.

Los instrumentos que se utilizaron estuvieron relacionados con métodos de financiamiento, las pequeñas y grandes empresas, créditos, análisis financiero.

3.5.2 Técnicas de investigación de campo

La investigación fue llevada a cabo por medio de la aplicación de las siguientes técnicas de investigación:

- Se realizó el análisis financiero e interpretación de la información recopilada: Para el efecto se utilizaron el estado de resultados, el balance general y el estado de flujos de efectivo, así como las herramientas apropiadas de análisis, diagnóstico y evaluación financiera.
- Cálculo y análisis de los resultados de investigación.
- Ordenamiento y presentación de la información.

4. ANÁLISIS FINANCIERO PARA PEQUEÑA EMPRESA DE BISUTERÍA

El presente capítulo muestra los resultados de la investigación relacionado con el análisis financiero de pequeñas empresas de bisutería en Guatemala para obtención de financiamiento bancario.

Los análisis presentados en este capítulo son en base a estados financieros que fueron emitidos originalmente de acuerdo a los procedimientos y políticas que originalmente poseía la compañía, previo a cambios dirigidos por la gerencia, los cuales serán presentados en la sección 4.1 y que corresponden a los períodos 2014 y 2015; Además se presentarán los estados financieros que fueron emitidos en base a nuevas políticas contables y financieras para su presentación, con el propósito de obtener un crédito bancario que conllevó modificaciones en controles administrativos y financieros, los cuales serán descritos posteriormente en la sección 4.2 y que corresponden al año 2016.

Tal como se mencionó anteriormente, la información financiera pertenece a una empresa representativa del sector que opera en Guatemala para la venta de bisutería, al igual que hay que tomar en cuenta que dicha información posee algunos cambios para mantener la confidencialidad del mismo.

El análisis financiero sirve como un examen objetivo que se utiliza como punto de partida para proporcionar referencia acerca de los hechos concernientes de la empresa. Un análisis cuidadoso de los estados financieros ayuda al gerente de finanzas a evaluar las condiciones actuales financieras de la empresa y con ello tomar decisiones de obtención de financiamiento si fuera necesario.

Al evaluar el desempeño de la empresa dedicada a la venta de bisutería, basándose en el balance general, el estado de resultados y una serie de razones financieras, un analista financiero debe estar enterado de las técnicas contables que utiliza la

empresa y sobre todo, debe estar consciente de la calidad de las utilidades y del balance general de la misma.

Explicar los objetivos del análisis financiero no puede hacerse sin involucrar los propósitos de la información financiera. Dichos objetivos persiguen, básicamente, informar sobre la situación económica y financiera de la empresa, los resultados de las operaciones y los cambios en su situación financiera, para que los diversos usuarios de la información puedan:

- a) Descubrir áreas problemáticas específicas para emprender acciones correctivas a tiempo.
- b) Indicar ciertos hechos y tendencias útiles para que planeen e instrumenten un curso de acción congruente con la meta de maximizar la riqueza de los accionistas.
- c) Identificar las principales fortalezas y debilidades de la empresa; además, pueden utilizarse para evaluar la viabilidad de la misma en marcha y determinar si recibe un rendimiento satisfactorio a cambio de los riesgos que asume.
- d) Conocer, estudiar, comparar y analizar las tendencias de las diferentes variables financieras que intervienen o son producto de las operaciones económicas de la empresa.
- e) Evaluar la situación financiera de la organización; es decir, su solvencia y liquidez así como su capacidad para generar recursos.
- f) Verificar la coherencia de los datos informados en los estados financieros con la realidad económica y estructural de la empresa.
- g) Tomar decisiones de inversión y crédito, con el propósito de asegurar su rentabilidad y recuperabilidad.
- h) Determinar el origen y las características de los recursos financieros de la empresa: de dónde provienen, cómo se invierten y qué rendimiento generan o se puede esperar de ellos.

- i) Calificar la gestión de los directivos y administradores, por medio de evaluaciones globales sobre la forma en que han sido manejados sus activos y planificada la rentabilidad, solvencia y capacidad de crecimiento del negocio.

Definidos estos objetivos, se definieron algunas herramientas financieras aplicables al sector, para que sirvan de base para la toma de decisiones y determinar acciones que contribuyan a la optimización de recursos. Para la evaluación del desempeño financiero se emplearán una serie de técnicas que se utilizan para identificar las fortalezas y debilidades de la empresa, siendo para este caso por medio de los siguientes análisis:

- a) Se inició con el análisis de índices financieros que reflejan la situación de la empresa representativa del sector. Esto con el propósito de evaluar los aspectos más relevantes que tienden a ser parte de la evaluación por parte de instituciones bancarias.
- b) Posteriormente, se procedió con la revisión de las tendencias reflejadas en los estados financieros. Para este análisis se tomó en cuenta dos años con el propósito de poder efectuar la evaluación correspondiente.
- c) Finalmente se evaluó los flujos de caja para demostrar la capacidad de pago que se tiene. Esto es importante ya que depende de esta capacidad de pago, es que se basan los bancos para otorgar un crédito a una empresa, por lo que su situación es relevante para una decisión de otorgamiento del mismo.

Definidas las generalidades de las operaciones de la empresa pequeña de bisutería, se continúa presentando el conjunto de análisis financieros que se realizaron, los cuales fueron útiles para la administración financiera de este tipo de empresas; así como, para corregir deficiencia y desaprovechamiento de recursos.

Para iniciar se definieron las herramientas financieras aplicables al sector, para que sirvan de base para la toma de decisiones y determinar acciones que contribuyan en la optimización de recursos. A continuación se detallan las fases en las que se llevó a cabo el análisis financiero:

- a) Obtener los estados financieros de por lo menos tres años.
- b) Realizar un análisis de tendencia por rubros principales de los estados financieros.
- c) Aplicar índices o ratios financieros para determinar la eficiencia de los activos, la rentabilidad, solvencia, entre otros.
- d) Se evaluaron los flujos de caja para demostrar la capacidad de pago que se tiene.
- e) Realizar un análisis de la estructura de capital para revisar cómo está conformado.
- f) Realizar un análisis comparativo de un mínimo de tres años para establecer variaciones relevantes, crecimiento o decrecimiento, entre otros.
- g) Concluir sobre las deficiencias y fortalezas encontradas a través del análisis de la información financiera.

4.1 Análisis financiero de empresa de bisutería con situación original

Tal como se ha mencionado, en esta sección se presentará el análisis de estados financieros con los datos emitidos originalmente a como se trabajaba habitualmente en esta empresa representativa del sector.

Entre las situaciones que hay que considerar en los estados financieros con los que se trabajaron es que:

- a) Se tenía como objetivo disminuir el resultado contable para evitar el pago de impuestos.
- b) Omisión de registro de ingresos.
- c) Realizar ajustes a finales de año para presentación a los socios.
- d) Comprar facturas y simular operaciones.
- e) No se contaba con políticas contables definidas para manejo de inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, entre otras.
- f) Políticas deficientes del otorgamiento de créditos y de cobranza.
- g) Compra libre de activos fijos.
- h) Deseo de ahorrar en recurso humano.
- i) Reducción de costos de producción
- j) No tener metas de ventas diarias, semanales y mensuales.
- k) Insuficientes esfuerzos de mercadeo o ventas.

Derivado de todas estas malas prácticas, y del hecho que los estados financieros no reflejaban la situación real de la empresa, la gerencia llevó a cabo los cambios correspondientes ya que los estados financieros emitidos no iban a poder ser sujetos a un financiamiento bancario si presentaba este tipo de actividades, esto con la finalidad de producir información contable comprensible, útil y comparable.

Por lo que el área contable estableció un proceso de transformación de las transacciones y hechos económicos. Sin embargo, en esta sección se presenta el análisis realizado a los estados financieros originales con el propósito de demostrar que este tipo de acciones que se realizaban anteriormente perjudicaban en gran medida una evaluación por parte de instituciones bancarias que permitieran obtener un préstamo financiero.

A continuación se presenta el esquema en el que será dividido este apartado para el análisis financiero: (4.1.1) Presentación de la información financiera con la situación original de la empresa pequeña de bisutería; (4.1.2) Análisis de

tendencias; (4.1.3) Análisis de razones financieras; (4.1.4) Proyección de Flujo de Efectivo; y (4.1.5) Análisis del Patrimonio.

4.1.1 Información financiera con situación original

Enfocándose la investigación en la información financiera de las empresas del sector de bisutería, se observa a continuación en la Tabla No. 3 los estados financieros a 2014 y 2015 que fueron proporcionados por la empresa representativa que se utilizó para esta investigación:

Tabla No. 3
Balance General
Cifras en Quetzales
Al 31 de diciembre 2014 y 2015

Balance General al 31 diciembre	AÑO	
	2014	2015
Activo		
Corriente		
Caja y Bancos	96,631	102,095
Inventarios	116,543	128,198
No Corriente		
Mobiliario	182,555	138,742
Equipo de Cómputo	20,000	11,112
Depósito en Garantía	5,000	5,000
Total de Activos	420,729	385,147
Pasivo		
Corriente		
Cuentas por pagar	234,263	257,690
No Corriente		
Cuentas por pagar socios	150,000	150,000
Total de Pasivos	384,263	407,690
Patrimonio		
Capital autorizado	21,000	21,000
Resultados acumulados	60,392	15,466
Resultados del ejercicio	- 44,926	- 59,009
Total de Patrimonio	36,466	- 22,543
Total de Pasivo y Patrimonio	420,729	385,147

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería

De manera rápida se puede observar en los datos mostrados que no se cuenta con un patrimonio contable fortalecido, ni tampoco han existido cambios considerables con respecto a años anteriores, por lo que no han existido incrementos al capital social.

Se puede observar también que existe un monto importante como cuentas por pagar a los socios, debido a que no se tiene la opción de financiamiento bancario, los socios se encuentran aportando de dinero propio para que la operación funcione.

A continuación, en la Tabla No. 4 se encuentran los Estados de Resultados para los años 2014 y 2015:

Tabla No. 4
Estado de Resultados con situación original
Cifras en Quetzales
Enero a diciembre 2014 y 2015

Estado de Resultados	AÑO	
	2014	2015
Ventas	1,006,593	1,036,791
Costo de ventas	- 470,663	- 497,660
Utilidad Bruta	535,930	539,131
Gastos de operación y venta	- 362,374	- 393,981
Gastos de administración	- 211,385	- 196,990
Utilidad (Pérdida) en operación	- 37,829	- 51,840
Otros ingresos y gastos	- 7,098	- 7,169
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos	- 44,927	- 59,009
Impuestos	-	-
Utilidad (Pérdida) Neta	- 44,927	- 59,009

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

En estos Estados de Resultados del año 2014 y 2015 la empresa representativa del sector de bisutería muestra pérdidas en los resultados del período para ambos años. Tal y como lo realizan las demás empresas del sector y del país, generalmente se busca como objetivo tener una utilidad contable pequeña o nula con tal de no pagar impuestos y evitar un desembolso de efectivo a la Administración Tributaria, lo cual

lo consiguen con no reportar los ingresos totales devengados o bien, incrementar sus costos y gastos.

4.1.2 Análisis de tendencias con situación original

Para este estudio, se inició con el análisis de tendencias para establecer el crecimiento o decremento que se ha mostrado en estos dos años de análisis. Para la presenta tesis el análisis de tendencias se hará por medio del análisis horizontal de los estados financieros. A continuación en la Tabla No. 5 se encuentra el análisis horizontal del Balance General:

Tabla No. 5
Análisis de tendencias con situación original
Balance General
Cifras en Quetzales

Balance General al 31 diciembre	AÑO		Variación
	2014	2015	
<u>Activo</u>			
Corriente			
Caja y Bancos	96,631	102,095	6%
Inventarios	116,543	128,198	10%
No Corriente			
Mobiliario	182,555	138,742	-24%
Equipo de Cómputo	20,000	11,112	-44%
Depósito en Garantía	5,000	5,000	0%
Total de Activos	420,729	385,147	-8%
<u>Pasivo</u>			
Corriente			
Cuentas por pagar	234,263	257,690	10%
No Corriente			
Cuentas por pagar socios	150,000	150,000	0%
Total de Pasivos	384,263	407,690	6%
<u>Patrimonio</u>			
Capital autorizado	21,000	21,000	0%
Resultados acumulados	60,392	15,466	-74%
Resultados del ejercicio	- 44,926	- 59,009	31%
Total de Patrimonio	36,466	- 22,543	-162%
Total de Pasivo y Patrimonio	420,729	385,147	-8%

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

Se realizó el análisis de tendencias, especialmente porque resulta útil para comprobar que rubros representan mayor participación, así como también se puede establecer el comportamiento histórico de cada uno de ellos, además de poder visualizar las desviaciones significativas que se pudieron dar de un período con otro.

Entre el activo del Balance General se observa un cambio en los activos fijos, esto se debe a que se presenta el valor neto entre el costo y la depreciación acumulada, es por eso que el valor se encuentra disminuyendo. Las demás cifras se mantienen con un incremento razonable de un año al otro.

En la sección del Pasivo, las deudas que se tienen con los socios no se han modificado, lo cual es bueno para la empresa ya que no se está endeudando más, solamente las deudas con proveedores se muestra un ligero incremento derivado de los gastos operacionales que se han tenido durante el año 2015.

El principal cambio dentro del Balance General se encuentra en el área del capital, ya que los resultados acumulados han venido disminuyendo significativamente por el incremento en las pérdidas del período que se han presentado, por lo que los accionistas no han incrementado su rentabilidad en el negocio durante estos años. Tal y como se mencionó en la sección inicial de este capítulo, muchas de las empresas buscan esta situación con el fin de evitar el pago de impuestos.

Adicional al análisis en el Balance General, también se realizó el análisis horizontal del Estado de Resultados para la verificación de las tendencias mostradas.

Esto se detalla en la Tabla No. 6 a continuación:

Tabla No. 6
Análisis de tendencias con situación original
Estado de Resultados
Cifras en Quetzales

Estado de Resultados	AÑO		Variación
	2014	2015	
Ventas	1,006,593	1,036,791	3%
Costo de ventas	- 470,663	- 497,660	6%
Utilidad Bruta	535,930	539,131	1%
Gastos de operación y venta	- 362,374	- 393,981	9%
Gastos de administración	- 211,385	- 196,990	-7%
Utilidad (Pérdida) en operación	- 37,828	- 51,840	37%
Otros ingresos y gastos	- 7,098	- 7,169	1%
Utilidad (Pérdida) antes de impuestos	- 44,926	- 59,009	31%
Impuestos	-	-	
Utilidad (Pérdida) Neta	- 44,926	- 59,009	31%

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

Este análisis refleja que las ventas han incrementado con respecto al 2014 en un 3%, lo cual es favorable, sin embargo, los costos de estas ventas se han incrementado en mayor proporción ya que muestra un 6% de aumento. Por lo que la empresa no está siendo eficiente en el manejo de costos.

Además se muestra el incremento de gastos de operación y administración que se ha tenido de un año a otro, lo cual también representa en un porcentaje mayor al incremento en las ventas. Por lo que esto es el motivo que se sigue reflejando una pérdida del período, ya que no se está siendo rentable por el mal manejo de costos y gastos que se tiene.

Derivado de lo anterior, es decir, un mal manejo de costos y gastos, así como mostrar un incremento menor en ventas, la empresa muestra una pérdida del período, lo cual origina que no se encuentre pagando impuestos. Es importante mencionar que también parte de la estrategia que se ha adoptado es no declarar el monto total de ventas con el fin de lograr este objetivo.

Es de vital importancia tener en cuenta que los bancos ante la evaluación de los estados financieros para otorgar un crédito, realizan un análisis de las variaciones tanto del Balance General como del Estado de Resultados. Por lo que es indispensable que estos cambios sean positivos para tener una mejor cara de presentación ante la institución financiera.

4.1.3 Análisis de razones financieras con situación original

A través de este análisis se dio énfasis a los saldos de los estados financieros relacionados con las áreas financieras sujetas a evaluación. A continuación se muestra en la Tabla No. 7 el resumen de las razones financieras analizadas para evaluación:

Tabla No. 7
Análisis de razones financieras con situación original
Año 2014 y 2015

Razones Financieras	AÑO	
	2014	2015
De liquidez:		
Razón corriente	0.910	0.894
Razón rápida	0.412	0.396
De actividad:		
Rotación de inventario	4.039	3.882
Rotación de activos totales	2.392	2.692
De deuda:		
Razón de endeudamiento	91%	106%
Razón de capacidad de pago	NA	NA
De rentabilidad:		
Margen bruto de utilidad sobre ventas	53.24%	52.00%
Margen bruto de utilidades operacionales	-3.76%	-5.00%
Margen neto de utilidades	-4.46%	-5.69%
Rendimiento sobre Activos	7.26%	-11.31%
Rendimiento sobre Capital	73.65%	-207.35%

Fuente: Datos financieros obtenidos de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

Con el propósito de establecer las razones financieras originales de la empresa se analizó la situación financiera de la misma, en donde se consideraron los aspectos más relevantes, así como la comprobación del cumplimiento de las políticas financieras establecidas por la gerencia.

Las razones financieras expuestas pueden interpretarse de la siguiente forma:

Con respecto a las razones de liquidez, se puede observar que en ninguno de los dos años (2014 y 2015), se puede hacer frente a las deudas a corto plazo ya que no sobrepasa un nivel de 1 para algún año. Por lo que se encuentra con un nivel bajo para poder rescatar la situación financiera que está transcurriendo.

Mediante un análisis en las razones de actividad, se puede observar que la rotación de inventario se encuentre entre 89 y 93 días para 2014 y 2015. Este dato es obtenido a partir de la razón de rotación de inventario que sea entre 360 (que son los días al año), por lo que el cálculo sería de $360/4.0385$ y $360/3.8820$ para 2014 y 2015 respectivamente. Esta razón permite que la gerencia sepa cuánto tiempo se encuentra el producto en la bodega antes de venderse. La rotación de activos mostrada refleja que las ventas alcanzan para cubrir 2.39 y 2.69 veces para 2014 y 2015 respectivamente de los activos totales en la situación original.

En las razones de deuda, se muestra que la razón de endeudamiento se va incrementando conforme pasa el tiempo. Es importante considerar que estos porcentajes suelen ser altos para cualquier tipo de sector. En el año 2014 se refleja un 91% y para el 2015 un 106%. Por lo que es evidente que la operación se está financiando con fondos de los socios, lo cual pone en riesgo a los mismos de quedarse sin fondos para una aportación necesaria. La razón de capacidad de pago no es calculada debido a que no se cuenta con préstamos bancarios que incurran en un desembolso de intereses.

Por último, con respecto a las razones de rentabilidad, se puede observar que existe un margen bruto razonable para ambos años de aproximadamente entre un 52% y 53%, sin embargo, existen pérdidas de operación que están siendo acumuladas y que se han ido incrementando conforme pasa el tiempo. Esto no representa ninguna buena perspectiva para los socios, ya que su negocio no está siendo rentable. Tal como se observa todas las razones, en su mayoría, de este tipo de categoría se encuentra con signo negativo.

4.1.4 Análisis de flujo de efectivo con situación original

El flujo neto de efectivo se obtiene al deducir los desembolsos hechos por la empresa de las entradas obtenidas por la actividad económica, agregando el saldo inicial de caja en el periodo al flujo neto de efectivo.

En este caso, se está haciendo una proyección a 5 años, tomando en consideración los siguientes factores:

- Un aumento conservador del 5% de las ventas. Esto con base a estudios de demanda del producto que se realizaron.
- El total de ventas seguirá siendo al contado.
- Se espera continuar con los costos y gastos estimados como regulares de operación.
- Continuar importando el producto que se utiliza de acuerdo a la demanda de venta que se tiene.
- Incremento mínimo en salarios.
- No incrementar comisiones sobre ventas.
- No adquisición considerable de activos fijos.

A continuación en la Tabla No. 8 se presenta el flujo de efectivo con la situación original que se tiene:

Tabla No. 8
Flujo de fondos proyectado con situación original
Cifras en Quetzales

Flujo de caja					
Año	2016	2017	2018	2019	2020
Saldo inicial	102,095	112,735	45,000	-	15,502 - 68,142
Ingresos					
Ingresos por ventas	1,062,711	1,115,846	1,171,639	1,230,221	1,291,732
Total Ingresos	1,062,711	1,115,846	1,171,639	1,230,221	1,291,732
Egresos					
Compra de mercancía	- 637,626	- 758,776	- 796,714	- 836,550	- 878,378
Gastos generales y administración	- 414,445	- 424,806	- 435,426	- 446,312	- 457,469
Total Egresos	-1,052,071	-1,183,581	-1,232,140	-1,282,862	-1,335,847
Flujo de caja económico	112,735	45,000	- 15,502	- 68,142	- 112,258

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

Tal como se puede observar, si se continua con el mismo nivel de gastos y costos, así como sin ningún ingreso de financiamiento, se refleja un flujo de caja negativo para todos los años siguientes, lo cual, conllevará en que se mantenga reflejando una pérdida neta y por ende, pérdidas para los accionistas

Derivado del análisis efectuado se debe tomar las medidas necesarias para solicitar el mayor financiamiento posible ya que es muy importante para tener en cuenta el capital necesario para crecer, por lo que es importante tener suficiente dinero en efectivo para financiar el crecimiento. Las nuevas ventas a menudo requieren distintos gastos para maquinaria, empleados y mercadeo ya que como se sabe en la mayor parte de los casos, los gastos vienen antes de la venta, exigiendo que el dinero esté disponible con anticipación.

4.1.5 Análisis de patrimonio contable con situación original

El capital contable es el derecho de los propietarios sobre los activos netos que surge por aportaciones de los dueños, por transacciones y otros eventos o circunstancias que afectan una entidad, el cual se ejerce mediante reembolso o distribución.

El nivel de la inversión del capital contable está íntimamente ligado a la estructura financiera de la empresa. El nivel de la inversión del capital contable de la empresa debe vigilarse y medirse en razón de la liquidez, solvencia y productividad de la empresa

A continuación en la Tabla No. 9 se presenta la integración del capital contable al 31 de diciembre de 2014 y 2015:

Tabla No. 9
Estructura de capital contable con situación original
Cifras en Quetzales
Al 31 de diciembre 2014 y 2015

Capital contable	AÑO		AÑO	
	2014	% capital	2015	% capital
Capital Social	21,000	58%	21,000	-93%
Utilidades Retenidas	60,392	166%	15,466	-69%
Utilidades del período	- 44,926	-123%	- 59,009	262%
Aporte a futuras capitalizaciones	-	0%	-	0%
Reserva Legal	-	0%	-	0%
Total de capital	36,466		- 22,543	

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

Como se puede observar, en ambos años se refleja un capital total negativo. Esto refleja que la empresa estará en peligro de suspensión de pagos. El capital social no cuenta con modificaciones, esto quiere decir que los socios no han mostrado interés en aportar directamente a la empresa, sino solamente por una deuda a largo plazo que se tiene con los mismos. El monto de utilidades retenidas se ve disminuido debido a las pérdidas contables que se han incurrido de un año al otro.

De acuerdo a la Sección No. 22 de la Norma Internacional de Contabilidad para PYME's es importante hacer la reclasificación correspondiente, para mantener reflejado dentro de los estados financieros el capital aportado por los socios en la sección correspondiente.

A nivel total se observa que el capital se tornó de tener un signo positivo a un signo negativo. Consecuentemente, será conveniente evaluar la posibilidad de reestructurar el capital y poder tener un monto reflejado como aportaciones de socios que se capitalicen en el futuro. Esto con el objetivo de mostrar un nivel de endeudamiento menor, ya que la deuda con los socios se tiene reflejado en el pasivo como una deuda a largo plazo, lo cual no beneficia a la empresa en tener alguna ventaja en menor nivel de endeudamiento ante una Institución Financiera.

Es importante considerar entonces que sería ideal una ampliación de capital con el fin de fortalecer la empresa, pues el capital es bajo para el volumen de operaciones que se ha desarrollado hasta este período.

4.2 Análisis financiero con cambios en políticas.

En esta sección se presentarán los estados financieros y análisis aplicados a los mismos elaborados después de haber aplicado cambios en las políticas contables y financieras.

Tal como se mencionó al inicio de este capítulo, para la implementación de estos cambios en la presentación de los estados financieros, se tomaron aspectos importantes como el tiempo y planificación del proceso que se llevó a cabo, así como el compromiso de parte de los socios para el logro del mismo y con ello lograr los cambios que se obtuvieron.

Dentro de los principales temas que se tomaron en consideración es que estos cambios en la presentación de los estados financieros se implementaron tendrán como objetivo prepararlos mostrando la situación real y no solo para propósitos

fiscales. Por lo que contribuye a mostrar cifras confiables y respaldadas técnicamente, además de contribuir en el principal objetivo de lograr un crédito financiero.

Como parte primordial de los cambios realizados se realizó un diagnóstico organizacional con el objetivo de conocer la situación interna y externa de la empresa y, posteriormente a ello, se realizó un plan de cambio para realizar las modificaciones necesarias.

Para llevar a cabo la implementación de los cambios en las políticas contables y financieras para la presentación de estados financieros, fue necesaria la utilización de los siguientes recursos: el humano, formado por un equipo de trabajo, integrado principalmente por el área contable, los cuales eran dirigidos por gerencia; recursos materiales, en lo que se refiere a instalaciones de la empresa, mobiliario, equipo, papelería y útiles y; recursos financieros.

Algunas de las estrategias utilizadas para la divulgación de estos cambios fueron a través de charlas al personal contable y financiero, así como seminarios y talleres de temas de interés.

Otro de los procedimientos que se realizaron, es que el equipo asignado debía preparar un reporte mensual de los avances del mismo con el propósito de medir el grado del alcance de los objetivos y por ende, verificar el estado en que se encuentran los cambios con tal de realizarlos, principalmente en lo referente a los del sistema contable, prácticas contables y el reconocimiento y medición de las cuentas que integran los estados financieros.

Para llevar a cabo lo anterior se aplicó un plan de implementación, el cual comprende desde los objetivos, importancia, acciones a realizar para la puesta en marcha, divulgación y capacitación para la aplicación de todos los cambios en las políticas contables y financieras, y el seguimiento del mismo. Para ello se evaluó y

aplicó los cambios dividiéndolos en las siguientes áreas: administración, contabilidad y control interno.

Con respecto al área administrativa se analizó en qué forma se encuentra la visión empresarial, el grado de concentración de las funciones, la resistencia al cambio y la administración financiera. Con este análisis se permitió realizar cambios significativos que permitieran una comunicación fluida y directa de las operaciones, un mayor conocimiento al detalle del negocio, un mejor manejo de las operaciones, mejoría en la tecnología de la información aplicada, mayor conocimiento de la competencia y cambios en los costos laborales.

En el área contable, se implementaron cambios importantes en la visión que se tenía, principalmente en no ver esta área como una obligación fiscal, sino como una herramienta en la toma de decisiones a través del análisis financiero. Se implementó una mejoría en la generación de registros computarizados con el objetivo de llevar una contabilidad formal y tener el control sobre las operaciones económicas realizadas. Se tomó en cuenta la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad y con ello la generación de estados financieros confiables tomando en consideración la totalidad de las operaciones efectuadas. Es importante que esto se aplicó a partir de criterios estandarizados definidos desde el inicio del proceso. Con la mejoría en esta área, se mejora la cultura en el cumplimiento de obligaciones fiscales, principalmente, en lo que se refiere a pago de impuestos; se evita el cálculo errado y mal manejo de costos y la generación de pocos registros contables.

Por último, en el área de control interno, se observó como debilidad principal que la pequeña industria no lleva controles en el área administrativa, financiera y productiva, ya que no existían manuales o procedimientos establecidos, y los pocos empleados no cuentan con conocimiento sobre controles internos y basan su trabajo en la experiencia anterior.

Por lo que la implementación de procedimientos y la divulgación de los mismos en los empleados fueron básicos para que existiera una mejoría en el control de las operaciones y que los empleados contaran con herramientas prácticas para tener un mejor funcionamiento a través de procesos eficientes y efectivos de calidad. Por lo que fue necesario establecer formalmente el sistema de control interno para controlar eficazmente los recursos.

Después de haber dado un breve resumen de las acciones que se tomaron, se procederá a presentar los resultados de los análisis aplicados que fueron los siguientes: análisis de tendencias, análisis de razones financieras, evaluación del patrimonio contable y proyección de flujo de efectivo.

La aplicación de los cambios mencionados se ve reflejada en los análisis de tendencias, ya que los estados financieros no mostraban cifras que mostraran seguridad de un grado de rentabilidad del negocio.

Adicional, derivado de estos cambios, se buscó optimizar los indicadores financieros que se presentaban con la situación original que se tenía, principalmente en los indicadores de deuda que es el tema central de esta investigación. Lo anterior tiene como objetivo presentar estados financieros con mayor solidez y transparencia que permitirá obtener mayores posibilidades de ser sujetos de crédito para obtener un mayor capital de trabajo con el fin de incrementar las utilidades y garantizar la permanencia del negocio a largo plazo.

Dentro del análisis del flujo de caja fue importante evaluarlo ya que tampoco se mostraban flujos de efectivo positivos, lo cual es requisito indispensable exigido por una institución bancaria para poder otorgar un préstamo.

Las modificaciones en las políticas contables y financieras también se ven reflejadas en la situación patrimonial de la empresa ya que una buena reestructuración de la deuda refleja una mejor distribución del capital, mejora los índices financieros, lo cual facilita a ser sujeto de crédito y con ello habrá posibilidad de crear nuevas fuentes de empleo, contribuyendo al crecimiento y desarrollo económico del país

Como consecuencia de este análisis, los estados financieros sufren cambios importantes en los diferentes rubros sujetos a evaluación, los cuales serán evaluados en forma independiente en las siguientes secciones: (4.2.1) Presentación de la información financiera con la situación original de la empresa pequeña de bisutería; (4.2.2) Análisis de tendencias; (4.2.3) Análisis de razones financieras; (4.2.4) Proyección de Flujo de Efectivo; y (4.2.5) Análisis del Patrimonio.

4.2.1 Estados financieros con cambios en políticas

Este análisis permitió realizar la comparación de los estados financieros de los años 2015 y 2016, con el propósito de mostrar el crecimiento o disminución con los datos financieros aplicados con el cambio en políticas contables de la presente investigación.

El Balance General que se deriva de los cambios mencionados anteriormente quedan de la siguiente manera como se muestra en la Tabla No. 10. Se presentarán también los del año 2014 y 2015 para que el lector pueda darse una idea preliminar del cambio obtenido.

Algo importante que mencionar es que uno de los cambios notables es en la sección de capital, donde se encuentra el monto adeudado a los socios reflejado en el año 2016 como un capital ya suscrito y pagado:

Tabla No. 10
Balance General con cambios en políticas
Cifras en Quetzales
Al 31 de diciembre 2014, 2015 y 2016

Balance General al 31 diciembre	AÑO		
	2014	2015	2016
Activo			
Corriente			
Caja y Bancos	96,631	102,095	206,631
Inventarios	116,543	128,198	134,608
No Corriente			
Mobiliario	182,555	138,742	94,929
Equipo de Cómputo	20,000	11,112	2,224
Depósito en Garantía	5,000	5,000	5,000
Total de Activos	420,729	385,147	443,392
Pasivo			
Corriente			
Cuentas por pagar	234,263	257,690	264,132
No Corriente			
Cuentas por pagar socios	150,000	150,000	-
Total de Pasivos	384,263	407,690	264,132
Patrimonio			
Capital autorizado	21,000	21,000	171,000
Resultados acumulados	60,392	15,466	- 43,543
Resultados del ejercicio	- 44,926	- 59,009	51,803
Total de Patrimonio	36,466	- 22,543	179,260
Total de Pasivo y Patrimonio	420,729	385,147	443,392

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

Dentro de la sección del Activo se puede observar un cambio significativo dentro de la cuenta de caja y bancos, ya que ésta muestra el saldo real del banco, situación que anteriormente se tenía un nivel menor por omitir ingresos para el pago de impuestos. El nivel de inventario sigue en el mismo nivel y los activos fijos están en decremento debido a la depreciación acumulada anual.

Dentro del Balance General, algo que cabe resaltar es que la cuenta por pagar a los socios que se mostraban en los datos originales fue considerada como parte del capital como suscrito y pagado, lo que fortalece la situación patrimonial. Es por eso

que la sección de Pasivo se ve disminuida, sin embargo, se incrementa en la sección del Capital.

A continuación se presenta los Estados de Resultados de 2014 y 2015 presentados anteriormente y ahora reflejando el año 2016 con datos mostrados después de los cambios realizados en las políticas contables y financieras para la presentación de estados financieros. Lo anterior se muestra en la Tabla No. 11:

Tabla No. 11
Estado de Resultados con cambio en políticas
Cifras en Quetzales
Enero a diciembre 2014, 2015 y 2016

Estado de Resultados	AÑO		
	2014	2015	2016
Ventas	1,006,593	1,036,791	1,088,631
Costo de ventas	- 470,663	- 497,660	- 435,452
Utilidad Bruta	535,930	539,131	653,178
Gastos de operación y venta	- 362,374	- 393,981	- 381,021
Gastos de administración	- 211,385	- 196,990	- 195,954
Utilidad (Pérdida) en operación	- 37,829	- 51,840	76,204
Otros ingresos y gastos	- 7,098	- 7,169	- 7,134
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos	- 44,927	- 59,009	69,070
Impuestos	-	-	- 17,268
Utilidad (Pérdida) Neta	- 44,927	- 59,009	51,803

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

En forma general dentro del estado de resultados se puede observar el incremento de la utilidad neta para el año 2016, esto principalmente derivado del aumento en ventas que se realizó para ese período, así como el mejor manejo de costos y gastos.

Es importante considerar que este incremento en las utilidades se debe a que se registra fielmente el monto de ventas realizadas, lo cual muchas empresas lo omiten con el objetivo de disminuir la utilidad contable y ahorrarse el pago de impuestos.

Este tipo de situación es común en empresas pequeñas y medianas que quieren evitar un desembolso de efectivo en concepto de impuestos. En este caso ascendió a un monto de Q.17,268.00.

4.2.2 Análisis de tendencias con cambios en políticas

Este análisis permitió realizar la comparación de los estados financieros de los años 2015 y 2016, con el propósito de mostrar el crecimiento o disminución con los datos financieros aplicados con el cambio en políticas de la presente investigación.

Como se ha mencionado anteriormente, este tipo de análisis es básico ya que las instituciones financieras lo aplican como una evaluación básica para evaluar los principales rubros de los estados financieros y los cambios positivos o negativos que se han tenido en los mismos.

Con la aplicación de los cambios en políticas financieras y contables abordados en esta investigación, este análisis reflejará un cambio positivo que permitirá que una empresa de bisutería similar a la muestra representativa pueda obtener un crédito bancario.

En el siguiente Tabla No. 12 se muestra el análisis de tendencias realizado en base a un análisis horizontal de los datos financieros, específicamente del Balance General, de los años 2014 al 2016.

Tabla No. 12
Análisis de tendencias con cambios en políticas
Balance General
Cifras en Quetzales

Balance General al 31 diciembre	AÑO			Variación 2014-2015	Variación 2015-2016
	2014	2015	2016		
Activo					
Corriente					
Caja y Bancos	96,631	102,095	206,631	6%	102%
Inventarios	116,543	128,198	134,608	10%	5%
No Corriente					
Mobiliario	182,555	138,742	94,929	-24%	-32%
Equipo de Cómputo	20,000	11,112	2,224	-44%	-80%
Depósito en Garantía	5,000	5,000	5,000	0%	0%
Total de Activos	420,729	385,147	443,392	-8%	15%
Pasivo					
Corriente					
Cuentas por pagar	234,263	257,690	264,132	10%	3%
No Corriente					
Cuentas por pagar socios	150,000	150,000	-	0%	-100%
Total de Pasivos	384,263	407,690	264,132	6%	-35%
Patrimonio					
Capital	21,000	21,000	171,000	0%	714%
Resultados acumulados	60,392	15,466	- 43,543	-74%	-382%
Resultados del ejercicio	- 44,926	- 59,009	51,803	-31%	188%
Total de Patrimonio	36,466	- 22,543	179,260	-162%	895%
Total de Pasivo y Patrimonio	420,729	385,147	443,392	-8%	15%

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

Se presentó en este análisis el resultado de la evaluación comparativa del año 2015 con el 2014, así como del 2016 contra el 2015. Esto con el objetivo que el lector pueda ver los cambios significativos.

Como se puede observar, existen cambios significativos en varias áreas. Principalmente en el rubro de caja y bancos se observa un cambio sustancial de 119% positivo, lo cual refleja una mejor capacidad de pago que permite obtener una ventaja cuando se esté evaluando los estados financieros por parte de un banco.

Otro cambio importante se tiene en el capital ya que se presenta como parte del patrimonio y no como una deuda a largo plazo. Esto muestra una mejoría en la situación patrimonial. Esta mejora al momento de ser evaluada por una institución

financiera permite reflejar que la empresa se encuentra mejor estructuradas en sus deudas y muestra una fortaleza patrimonial, lo cual es valorada.

Algo importante también de mencionar es que el incremento en la deuda con sus proveedores es razonable, por lo que también es favorable para una empresa ya que se sabe que no está endeudada con externos actualmente.

También se muestra a continuación en el siguiente Tabla No. 13 el análisis de tendencias realizado en base a un análisis horizontal de los datos financieros, específicamente del Estado de Resultados:

Tabla No. 13
Análisis de tendencias con cambios en políticas
Estado de Resultados
Cifras en Quetzales

Estado de Resultados	AÑO			Variación 2014-2015	Variación 2015-2016
	2014	2015	2016		
Ventas	1,006,593	1,036,791	1,088,631	3%	5%
Costo de ventas	- 470,663	- 497,660	- 435,452	6%	-13%
Utilidad Bruta	535,930	539,131	653,178	1%	21%
Gastos de operación y venta	- 362,374	- 393,981	- 381,021	9%	-3%
Gastos de administración	- 211,385	- 196,990	- 195,954	-7%	-1%
Utilidad en operación	- 37,828	- 51,840	76,204	37%	-247%
Otros ingresos y gastos	- 7,098	- 7,169	- 7,134	1%	0%
Utilidad antes de Impuestos	- 44,926	- 59,009	69,070	31%	217%
Impuestos	-	-	- 17,268	0%	-100%
Utilidad Neta	- 44,926	- 59,009	51,803	31%	188%

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

Dentro de este análisis se puede observar el incremento en las ventas, donde la empresa ya se encuentra reflejando el 100% de las efectuadas, además se observa un mejor manejo de los costos de dichas ventas.

El cambio primordial dentro del estado de resultados es un cambio en el resultado del período, ya que se muestra una utilidad contable, lo cual muestra que la empresa estará aportando un beneficio para los socios. Esto es importante tanto como para los socios como para el banco al que se esté presentando los estados financieros,

ya que reflejará que la situación de la empresa es favorable y por ende, tendrá más oportunidades de ser aplicable a un crédito bancario.

Por lo que se puede determinar con este análisis que la aplicación de estos cambios resulta favorable aplicarlo ya que las cifras mostradas son reales a lo efectuado por la empresa, además, de encontrarse cumpliendo con las obligaciones fiscales del país, tal como es obligatorio.

Tanto en el Balance General como en el Estado de Resultados, la aplicación de los cambios en las políticas contables y financieras representa una mejoría para presentar las cifras financieras. Por lo que resultó eficiente la aplicación del control interno, así como la implementación de nuevas políticas administrativas y financieras ya que conlleva que exista un mejor manejo de las operaciones y que sean transparentes.

4.2.3 Análisis de razones financieras con cambios en políticas

Los indicadores financieros que se consideran en este análisis son los mismos descritos en la sección con estados financieros originales: razones de liquidez, de actividad, de deuda y de rentabilidad.

Los resultados fueron los siguientes después de aplicar los cambios en las políticas contables y financieras presentadas en esta investigación en el año 2016. Se presentan los años 2015 y 2016 para que el lector pueda tomar en consideración los cambios significativos. Esto es detallado en el siguiente Tabla No. 14:

Tabla No. 14
Análisis de razones financieras con cambios en políticas
Año 2014, 2015 y 2016

Razones Financieras	AÑO		
	2014	2015	2016
De liquidez:			
Razón corriente	0.910	0.894	1.292
Razón rápida	0.412	0.396	0.782
De actividad:			
Rotación de inventario	4.039	3.882	3.235
Rotación de activos totales	2.392	2.692	2.455
De deuda:			
Razón de endeudamiento	91%	106%	60%
Razón de capacidad de pago	NA	NA	NA
De rentabilidad:			
Margen bruto de utilidad sobre ventas	53.24%	52.00%	60.00%
Margen bruto de utilidades operacionales	-3.76%	-5.00%	7.00%
Margen neto de utilidades	-4.46%	-5.69%	6.34%
Rendimiento sobre Activos	7.26%	-11.31%	1.86%
Rendimiento sobre Capital	73.65%	-207.35%	4.83%

Fuente: Datos financieros obtenidos de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

A continuación la explicación de los datos generados por la aplicación de las razones financieras:

En lo que respecta a las razones de liquidez, las cuales miden la capacidad de pago que tiene la empresa para cubrir sus pasivos corrientes, en su razón corriente, se muestra que para el año 2016 ya puede cubrir con esta obligación, pues muestra un índice de 1.292. Adicional a esto, si tomamos en cuenta la razón rápida, la cual no incluye el monto de inventarios, se muestra que no sobrepasa el nivel de uno (1) para que sus activos puedan cubrir sus pasivos a corto plazo, sin embargo, esta situación ha sido mejorada en comparación con la situación original evaluada anteriormente, que permite tener la idea que puede mejorarse aún más.

En las razones de actividad, las cuales miden la capacidad que tiene la empresa en la generación de flujo de efectivo al optimizar sus recursos, se puede observar que la rotación de inventario se encuentra en 3.235 veces al año. Si la rotación de

inventarios se convierte a días ($360/3.720$), se puede decir que la empresa maneja inventarios en sus bodegas aproximadamente 111 días. Para el tipo de producto que se comercializa, esta razón está acorde de lo que pueda pretender una empresa. En lo que respecta a la rotación de activos totales, se observa que existe poca eficiencia en la inversión de activos productivos ya que refleja un indicador de 2.363. Este tipo de razón, mientras más alta sea, mayor eficiencia refleja. Aunque las razones de activos totales y de inventario sean deficientes, esto no refleja que se quede de esta manera permanentemente, la empresa puede seguir en el proceso de mejora en los procedimientos de esos rubros para que esto pueda ser mejorado.

Con relación a las razones de deuda, específicamente en la razón de endeudamiento refleja un nivel de 57%, lo cual suele ser aceptable para este tipo de industria y muestra una mejoría con respecto a los años 2014 y 2015 previo a implementar los cambios realizados. Este es el índice que mayormente ha sido modificado debido a que se encontraba muy desproporcionado. La razón de capacidad de pago no puede ser medida, ya que el propósito es obtener un financiamiento bancario, el cual a la fecha no se tiene, por lo que no existen intereses bancarios que se estén desembolsando para realizar el cálculo.

Al realizar el análisis de las razones de rentabilidad, se observa que existe un buen rendimiento de utilidad de acuerdo a las ventas ya que se está generando un margen bruto de 60% aproximado, sin embargo, hay que considerar que el margen neto de utilidades se encuentra alrededor de un 6.34%, los cual para ser margen de utilidad se encuentran bajo para lo que puede requerir una gerencia, sin embargo, más adelante se podrá observar que con el transcurso del tiempo esto va mejorando. Por lo que se necesitaría obtener un crédito bancario para obtener mayor capital de trabajo, y por ende, aumentar las ventas. La utilidad generada de la empresa en relación al activo total (ROA) muestra un incremento durante el año 2016, específicamente, ahora tiene un valor positivo, por lo que se es evidente que se está mejorando la eficiencia de los activos para la generación de ingresos para sus accionistas.

El rendimiento obtenido por los accionistas en relación a su inversión (ROE) muestra al igual que el ROA un cambio positivo. El incremento en este indicador permite detectar una eficiencia en la gestión y buena organización financiera de la empresa, ya que cumple con el principal objetivo de toda organización el cual es el incremento en la rentabilidad obtenida por sus accionistas.

4.2.4 Análisis de flujo de efectivo con cambios en políticas

A continuación en la Tabla No. 15, se presenta la proyección del flujo de fondos considerando la aplicación del cambio en políticas en cuestión.

Tabla No. 15
Flujo de fondos proyectado con cambios en políticas
Cifras en Quetzales

Año	Flujo de caja				
	2017	2018	2019	2020	2021
Saldo inicial	223,899	380,737	557,214	754,605	974,259
Ingresos					
Ingresos por ventas	1,143,062	1,200,215	1,260,226	1,323,237	1,389,399
Total Ingresos	1,143,062	1,200,215	1,260,226	1,323,237	1,389,399
Egresos					
Compra de mercancía	- 514,378	- 540,097	- 567,102	- 595,457	- 625,230
Gastos generales y administración	- 471,846	- 483,642	- 495,733	- 508,126	- 520,830
Total Egresos	- 986,224	- 1,023,739	- 1,062,835	- 1,103,583	- 1,146,059
Flujo de caja	380,737	557,214	754,605	974,259	1,217,599

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

El principal objetivo de esto es que esta evaluación complementa los demás análisis efectuados, también reflejando una situación de mejoría.

Los supuestos para realizar la proyección anteriormente mostrada son los mismos aplicados en la sección 4.1.4.

Como se puede observar en este flujo de efectivo proyectado, se muestra una mejoría en los saldos totales, ya que todos son positivos para los siguientes cinco años. Esto es una fortaleza que se presentará como información ante un banco, demostrando que la empresa tiene la capacidad de pago para poder afrontar una deuda y pagar los intereses y el capital correspondiente. El banco evalúa regularmente que la empresa pueda tener la disponibilidad de efectivo para cumplir con los pagos a tiempo, y este flujo de efectivo lo demuestra, siendo incremental para cada año, mostrando una situación favorable para la empresa.

Es importante mencionar que en este flujo se toma en consideración un conservador incremento del 5% de las ventas, lo cual puede ser mayor en caso que la empresa tome las medidas necesarias para la promoción de su producto, por lo que los valores finales del flujo pueden variar dependiendo las condiciones del mercado y el manejo que se tenga de las ventas y también de los costos y gastos.

4.2.5 Análisis de patrimonio contable con cambios en políticas

En las secciones anteriores, se ha señalado que el nivel de la inversión del capital contable de la empresa debe vigilarse y medirse en razón de su solvencia, liquidez y productividad.

Derivado de eso y de la aplicación de los cambios realizados en las políticas contables y financieras, la estructura de capital queda de la siguiente manera para el año 2014, 2015 y 2016, lo cual se muestra en la Tabla No. 16:

Tabla No. 16
Estructura de capital contable con cambios en políticas
Cifras en Quetzales
Al 31 de diciembre 2014, 2015, 2016

Capital contable	AÑO		
	2014	2015	2016
Capital Social	21,000	21,000	171,000
Utilidades Retenidas	60,392	15,466	- 43,543
Utilidades del período	- 44,926	- 59,009	51,803
Reserva Legal	-	-	-
Total de capital	36,466	- 22,543	179,260

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

A simple vista, la estructura del patrimonio contable, después de haber reclasificado el pasivo a largo plazo por la deuda a los socios que se tenía y volverla en capital, ha ayudado a que se muestre una situación financiera de mejoría y por consecuencia, con menos endeudamiento.

Esta situación es importante evaluarla ya que el capital es un rubro importante que es evaluada por las instituciones financieras, pues una estructura de patrimonio contable fortalecida muestra una ventaja para obtener un crédito. Al momento de contar con un crédito bancario, las utilidades del período y retenidos irán también mejorando, por lo que esta estructura del patrimonio contable tiene a ir en mejora con el transcurso de los años.

Es importante también tomar en consideración que a partir del incremento en utilidades, los socios irán requiriendo el pago de dividendos, por lo que una buena planificación en el pago de los mismos, también es indispensable para que esta estructura no sufra de cambios bruscos y negativos para el total del capital contable.

También se puede considerar el incremento en el capital social como manera que formalmente se encuentre legalizado.

5. EVALUACIÓN COMPARATIVA DE ANÁLISIS FINANCIEROS APLICADOS

El presente capítulo presenta los resultados de la investigación relacionados con la comparación realizada entre análisis aplicados en los estados financieros previos a aplicar cambios en políticas contables y financieras que permite obtener un financiamiento bancario en pequeñas empresas de bisutería en Guatemala, el cual fue presentado en esta tesis, y los originados posteriormente a la implementación de los mismos.

Tal como se presentó en el capítulo anterior, los principales aspectos evaluados fueron: revisión de tendencias reflejadas en los estados financieros; índices financieros que reflejaban la situación financiera; evaluación de flujos de caja que demostraran la capacidad de pago y evaluación de la situación patrimonial.

El presente capítulo se enfocará en presentar comparativamente los resultados de estos análisis del año 2015 donde no se contaba con la adecuada implementación de políticas contables y financieras, y el 2016 con la aplicación de las mismas, sin embargo, en algunos se muestra de referencia el 2014 para tener una mejor visión del cambio total. Como manera de presentación, se abordará por temas separados según la evaluación de los análisis antes mencionados.

5.1 Tendencias en estados financieros comparativos

En la sección 4.2.2 se presentó los estados financieros del año 2014, 2015 y los del año 2016, realizando el análisis correspondiente de Tendencias, ya que para este tipo de análisis se necesitan mínimo dos años para su evaluación.

En esta sección se presentará un resumen de esas tendencias para mostrar los principales cambios que se tienen en la aplicación de las nuevas políticas expuestas en esta tesis.

A continuación en la Tabla No. 17 se presenta el resumen de los principales rubros de los estados financieros en su análisis de tendencias por medio del análisis horizontal tanto en los rubros principales del Balance General y del Estado de Resultados:

Tabla No. 17
Análisis de tendencias resumido
Cifras en Quetzales

Principales Tendencias	AÑO			Variación 2015-2014	Variación 2016-2015
	2014	2015	2016		
Rubros de Balance General					
Activo Corriente	213,174	230,293	341,239	8%	48%
Activo No Corriente	207,555	154,854	102,153	-25%	-34%
Pasivo Corriente	234,263	257,690	264,132	10%	3%
Pasivo No Corriente	150,000	150,000	-	0%	-100%
Capital	36,466	- 22,543	179,260	-162%	895%
Rubros de Estado de Resultados	2015	2015	2016		
Ventas	1,006,593	1,036,791	1,088,631	3%	5%
Costo de ventas	- 470,663	- 497,660	- 435,452	6%	-13%
Utilidad (Pérdida) en operación	- 37,829	- 51,840	76,204	-37%	247%
Utilidad (Pérdida) Neta	- 44,927	- 59,009	51,803	-31%	188%

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

La aplicación de los cambios implementados en los estados financieros se ve claramente beneficiado en este análisis de tendencias. Como se puede observar en la sección del Activo, existe una mejoría del 48% en el saldo de caja y bancos, que refleja una mayor disponibilidad de efectivo. El otro cambio notable es la desaparición de un pasivo no corriente que estaba compuesto por las cuentas por pagar a los socios de largo plazo. Esto debido a la aportación de parte de los socios que se había tomado como una deuda a largo plazo, mientras que es una mejor opción considerarlo como capital para una futura capitalización y rebajarlo de un pasivo actual. Derivado de lo anterior es que se refleja el cambio porcentual de 895 puntos que se observa en la sección del capital.

Dentro del estado de resultados, la aplicación de las nuevas políticas conlleva que la empresa de bisutería refleje una utilidad contable, después de haber llevado una pérdida del período durante dos años consecutivos. Las mejores estrategias de ventas y un mejor control y manejo de los costos y gastos contribuyen de buena manera también al origen de esta utilidad del período, ya que se refleja un cambio del 106%.

La implementación de los cambios dirigidos por la gerencia, permitió mejorar índices de medición financiera cuantitativos dentro de los que se puede mencionar: la eficiencia en la utilización de recursos efectivos; la eficiencia en utilización de inventarios y rotaciones de inventarios y la administración de la deuda, tal como se mencionó en la sección de razones financieras comparativas, lo cual también se ve reflejado claramente en este análisis de tendencias.

Este tipo de análisis resulta útil para ver los principales cambios de un año a otro, y en este caso apreciar los cambios positivos que se tuvieron.

5.2 Análisis de razones financieras comparativas

Las razones financieras se analizaron con el propósito de conocer los hechos relevantes de los estados financieros, para este análisis se están considerando aquellas que tienen relación con el área financiera de la empresa.

A continuación en la Tabla No. 18 se presenta la comparación de las razones financieras presentadas previamente a la implementación de los cambios en las políticas contables y financieras, que es el año 2015 y también al año 2016 que tiene ya implementado los cambios para la facilitación de obtención de crédito, así como las diferencias en los números y porcentajes aplicables:

Tabla No. 18
Comparación de razones financieras
Al 31 de diciembre 2015 y 2016

Razones Financieras	AÑO		Diferencia
	2015 Situación original	2016 Políticas aplicadas	
De liquidez:			
Razón corriente	0.894	1.292	0.398
Razón rápida	0.396	0.782	0.386
De actividad:			
Rotación de inventario	3.882	3.235	-0.647
Rotación de activos totales	2.692	2.455	-0.237
De deuda:			
Razón de endeudamiento	106%	60%	-0.463
Razón de capacidad de pago	NA	NA	
De rentabilidad:			
Margen bruto de utilidad sobre ventas	52.00%	60.00%	8.00%
Margen bruto de utilidades operacionales	-5.00%	7.00%	12.00%
Margen neto de utilidades	-5.69%	6.34%	12.04%
Rendimiento sobre Activos	-11.31%	1.86%	13.17%
Rendimiento sobre Capital	-207.35%	4.83%	212.18%

Fuente: Datos financieros obtenidos de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

Los principales aspectos que se observan en esta comparación de razones financieras son los siguientes:

En las razones de liquidez, se observa que en la relación activo circulante / pasivo circulante, el activo cubre las deudas a corto plazo, esto ya representa una mejoría en cuanto a la aplicación de los cambios realizados, ya que antes no se podía cubrir las deudas corrientes en su totalidad pues no llegaba a nivel de uno (1). Es importante mencionar que esta razón es importante de tenerla en cuenta ya que los pasivos a corto plazo son los proveedores, lo cuales son importantes de tenerlos al día con sus pagos para continuar una buena relación con los mismos teniendo días de crédito, así como tener los servicios y/o bienes que son indispensables para el funcionamiento de la empresa. En el caso de la razón rápida donde no se toma en cuenta los inventarios, ya que lógicamente no se podrá llegar a un nivel completo

de uno (1) porque toma en consideración este rubro, el índice reflejado de 0.782 muestra una situación aceptable para el tipo de negocio que se trata, en donde el inventario no rotará a un nivel altamente rápido.

En el caso de las razones de actividad, aunque se muestra una leve baja en la rotación de inventarios, se podrá tomar en consideración que las ventas estimadas para años futuros serán mayores, y por lo tanto, se podrá rebajar el inventario antiguo que se tiene. Esto ayudará a que también esta razón se vea incrementada. Tomando en cuenta la misma estimación de ventas que se tiene para años siguientes, la razón de rotación de activos, también se vería mejorada.

En las razones de deuda, es claramente donde se puede observar una mejoría. Los bancos tienden a no dar crédito a empresas altamente endeudadas ya que saben que no tendrán la capacidad de pago ni se tomará como primordial el pago de capital e intereses acordados. Sin embargo, si es considerado aceptable tener un nivel de endeudamiento razonable, como este sería el caso. El cambio se ve reflejado de estar un 106% endeudado a un 60%. Esto es una baja que ayuda totalmente a que la empresa muestre una situación aceptable para el otorgamiento de un crédito. La razón de capacidad de pago no es calculada aún debido a que no se cuenta con préstamos bancarios que incurran en un desembolso de intereses.

Para terminar, con las razones de rentabilidad, se observa que ya en su totalidad se encuentra con un cambio positivo. Esto es importante ya que como se ha mencionado, el objetivo primordial de toda empresa es mejorar la rentabilidad de los accionistas, por lo que si se continúa con esta eficiencia en el manejo de costos y gastos, así como una buena estrategia para el incremento de ventas, estos índices pueden ir mejorando con el paso del tiempo.

En forma general, entonces, se puede observar una mejoría considerable en los indicadores financieros después de aplicar los cambios en las políticas contables y financieras para la facilitación de obtención de crédito.

Estos indicadores y su mejoría harán que las Instituciones financieras vean a una empresa del sector de bisutería como optable para otorgarle un financiamiento bancario.

5.3 Flujo de efectivo comparativo

El principal objetivo de haber realizado los flujos de caja en las secciones del capítulo 4 es poder tener una idea de la capacidad de pago que tenga la empresa de bisutería para poder cumplir con sus obligaciones. Como forma de análisis en esta sección al analizarlo comparativamente, es mostrar la diferencia en el resultado del flujo de efectivo que tiene una empresa aplicando los cambios correspondientes.

A continuación en la Tabla No. 19 se presentan en forma de resumen el resultado final de los flujos de caja presentados en las secciones anteriores del capítulo cuatro para los siguientes cinco años (2017 – 2021).

Tabla No. 19
Comparación de Flujo de caja
Cifras en Quetzales

Flujo de caja comparativo					
Año	2017	2018	2019	2020	2021
Flujo de caja con situación original	45,000	- 15,502	- 68,142	- 112,258	- 147,142
Flujo de caja con políticas implementadas	363,470	539,946	737,337	956,991	1,200,331
Variación	318,470	555,447	805,480	1,069,249	1,347,473

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

En el flujo de caja con la situación original, se presenta el monto de efectivo final que se presentaría si se sigue realizando el mismo tipo de operaciones habituales, por lo que se observa que la empresa estaría sin suficiente efectivo para cubrir todas las necesidades de la operación.

En el flujo de caja con las políticas implementadas, se presenta el flujo final de efectivo que se presenta ya aplicando los cambios en los estados financieros, lo cual muestra un incremento en ventas y una reducción de costos, por lo que se presenta en forma positiva para los años subsiguientes.

En este tipo de análisis se puede observar también como beneficio el haber aplicado los cambios en las políticas, ya que al presentar esta información ante una institución financiera, este podrá tener presente que la empresa cuenta con un flujo de efectivo positivo, lo cual será una razón adicional para poder otorgar el crédito.

La aplicación de los cambios en las políticas contables y financieras no interfiere en el análisis efectuado en la proyección de los flujos de efectivo, ya que el objetivo principal es mostrar los cambios en los flujos de efectivo que se generan, como consecuencia de poner metas en las áreas financieras de cuentas por cobrar, compras, cuentas por pagar y planificación financiera. Adicionalmente, mostrar cómo la buena administración de los recursos de la empresa ayuda a mejorar los estados de resultados de la compañía.

Algo importante de mencionar es que por medio de este análisis se puede observar que existen flujos de efectivo positivo, los cuales se pueden utilizar para el pago de préstamos bancarios, tanto capital como intereses. Esto es beneficioso pues los bancos sabrán que se tiene la capacidad para poder tener un compromiso de deuda y no atrasarse en el pago de la misma.

5.4 Patrimonio contable comparativo

Se describirá a continuación en la Tabla No. 20 el cambio que tuvo específicamente el rubro del patrimonio contable. Presentando en el año 2015 cómo se encontraba distribuido el capital previo a la aplicación de los cambios en las políticas contables y financieras, y en el año 2016 como queda después de la aplicación de los mismos.

Tabla No. 20
Patrimonio contable comparativo
Cifras en Quetzales

Capital contable	AÑO 2015	AÑO 2016		Variación
	Situación original	Aplicación de Políticas		
Capital Social	21,000	171,000		150,000
Utilidades Retenidas	15,466	-	43,543	- 59,009
Utilidades del período	-	59,009	51,803	110,812
Total de capital	-	22,543	179,260	201,803

Fuente: Datos financieros de muestra tipo representativo del sector de bisutería.

Con la aplicación de las nuevas políticas en esta empresa representativa del sector de bisutería, se muestra que en la sección de capital, se refleje el monto total de las inversiones por parte de los socios ya que todas serán capitalizadas como tal, lo cual muestra con mayor transparencia y solidez la situación financiera ante una Institución de crédito; incrementando así las posibilidades de obtener un préstamo con el objetivo de lograr un mayor capital de trabajo y por ende, tener mayor utilidades y permanencia en el mercado a largo plazo.

El departamento financiero después de la aplicación de los cambios hechos, siempre debería continuar evaluando la distribución del patrimonio contable y encontrar la proporción óptima de cada tipo de capital para minimizar el costo del mismo, tomando en cuenta los sucesos del presente y futuro, así optimiza la estructura de capital y maximiza la riqueza del accionista. Para obtener la proporción correcta se pueden analizar los registros contables y observar que porcentaje representa la deuda y las acciones, pero teniendo en cuenta que la contabilidad da medidas históricas de los capitales que han sido integrados en el pasado, lo cual sugiere que siempre se debe mirar los valores de mercado.

Hay que tomar en cuenta, que también en algún momento, los socios van a requerir el pago de los dividendos correspondientes, ya que los accionistas reciben el rendimiento de su inversión en dos formas: dividendos, que no son una corriente fija en el tiempo, y segundo, los cambios en el precio de las acciones, éstos últimos responden a la expectativa de los inversores. Por lo que no hay que tomar por sentado que el capital proporcionado por los socios no va a tener ningún costo futuro.

CONCLUSIONES

1. Con base en la investigación realizada se confirma la hipótesis de investigación, en vista de que al aplicar las herramientas de análisis financiero que incluya indicadores financieros de liquidez, solvencia y rentabilidad; entre otros, las mismas ayudan a realizar un adecuado análisis de la información proporcionada de los estados financieros de la empresa pequeña de bisutería que permiten presentar información adecuada para obtención de un financiamiento bancario. A partir de la aplicación de estas herramientas en los estados financieros originales, fue evidente que el cambio realizado era necesario para tener unos estados financieros óptimos que pudieran ser presentados para obtener un préstamo.
2. Las principales herramientas de análisis financiero que permiten evaluar los datos de una pequeña empresa de bisutería son: análisis de tendencias de estados financieros, análisis de índices financieros, evaluación de flujo de caja proyectado y evaluación del patrimonio contable.
3. El análisis de tendencias de los estados financieros refleja la mejoría de la situación de una empresa de bisutería después de haber aplicado un cambio en las políticas contables y administrativas. Los cambios porcentuales aparecen como positivos. Con la aplicación de este análisis se puede observar que la empresa cuenta con una ventaja para tener acceso a financiamiento bancario.
4. Los índices financieros primordiales que reflejan la situación de la empresa de bisutería pequeña en Guatemala que permite la obtención de un financiamiento bancario son: razón corriente con 1.292, razón de endeudamiento mostrando un 60%; margen bruto de utilidad de ventas también con un 60% y margen neto de utilidades de 6.34%. Estos índices reflejan una situación estable para una empresa de bisutería, por lo que el

banco debería aprobar un crédito financiero. Todos los índices en general fueron mejorados positivamente, lo cual al realizar el análisis financiero de parte de una institución financiera, los mismos serán tomados como ventaja para ser parte de crédito.

5. La evaluación del flujo de caja después de realizar los cambios en las políticas contables y financieras da como resultado el origen de flujos de efectivo positivo. Desde el primer año implementado, el monto de diferencia en comparación de no haber cambiado las políticas es de Q318,470; para el segundo año se incrementa a Q555,447 y así sucesivamente, el monto va incrementándose. Este análisis es importante realizarlo ya que es el más utilizado por los bancos para evaluar la capacidad de pago del cliente.
6. El patrimonio contable se muestra fortalecido en su evaluación después de haber cambiado las políticas contables y financieras derivado del capital suscrito y pagado por Q150,000, los cuales se encontraban como parte del pasivo a largo plazo. Este cambio origina que el nivel de endeudamiento reflejado sea menor y por ende, muestra una situación favorable ante una institución de crédito para otorgar un financiamiento.
7. El haber realizado los diferentes análisis a los estados financieros, permitió determinar que la empresa pequeña de bisutería se encuentra en una buena posición para presentar sus estados financieros ante una entidad bancaria para que su crédito sea aprobado. La comparación de los mismos permitió obtener datos sobresalientes y concretos actuales y de años anteriores para que la gerencia y socios pudieran tomar decisiones de negocio fundamentadas.

RECOMENDACIONES

1. Es indispensable que la empresa continúe con sus buenas prácticas contables y financieras para que los resultados económicos sigan mejorando. Esto con el propósito de mantener unos estados financieros sólidos que además de ser evaluados por una institución financiera, pueda tener una opinión favorable por parte de auditores externos.
2. Continuar aplicando los análisis financieros de esta investigación en años posteriores permitirá mantener una evaluación histórica de indicadores e ir evaluando la situación financiera de la empresa. Por lo que se recomienda no dejarlo de realizar como una buena práctica.
3. Después de haber adquirido un crédito bancario es importante que se busque un equilibrio en el manejo de las deudas financieras. Normalmente los financiamientos que se requieren son para nuevas inversiones, las cuales deben generar, en un futuro, los beneficios para que dicha inversión pueda retornar. Si la deuda financiera es constituida por proyectos de inversión nuevos, la deuda debe estar respaldada adecuadamente.
4. El costo del crédito ha ido en incremento con el transcurso de los años, lo cual afecta a la pequeña y mediana industria. Por lo que este tipo de empresas debe aprovechar la aparición de nuevas instituciones o las ya existentes que generan programas en particular para este mercado.
5. Es de suma importancia comunicar a todas las áreas de una empresa la decisión de la preparación de presupuestos por cada unidad, estableciendo metas por un lado, y por otro las reglas del proceso, de forma que toda la información preparada y recopilada esté dirigida a dos objetivos comunes dentro de la organización: "Rentabilidad y Liquidez". Esto con el objetivo de que ningún departamento incurra en costos y gastos mayores a los aceptables y que con esto genera una disminución en la utilidad contable ya presentada.

6. La aplicación de estos análisis puede ser aplicable a un sector comercial, sin embargo, es importante saber las diferencias que se tendría al aplicarlo en un sector industrial y/o manufacturero, el cual también es uno muy importante a nivel nacional, además de otros servicios.
7. Con relación a la información financiera de las empresas, una línea posible de investigación residiría en agregar algunos indicadores cuantitativos dentro de las variables estudiadas para conocer la situación financiera de la compañía, no precisamente para hacer una evaluación financiera de la misma, sino para relacionar algunas razones financieras, dentro de las características de la muestra de empresas que se estudien.

BIBLIOGRAFÍA

1. Achin, C. (2005) Matemáticas financieras para toma de decisiones empresariales (5ª. Ed.)
2. Agexport. Página Oficial. Consultado en: Información de agexport:
<http://dataexport.com.gt/calidad-de-exportacion-presentan-las-nuevas-tendencias-de-las-artesantias-guatemaltecas/>
<http://dataexport.com.gt/calidad-de-exportacion-presentan-las-nuevas-tendencias-de-las-artesantias-guatemaltecas/>
3. Agexport. Página Oficial. Consultado en: <http://dataexport.com.gt/tecnicas-ancestrales-y-modernidad-artesanos-presentan-mas-de-mil-productos/>
4. Banco de Guatemala. Página Oficial. Consultado en: http://www.banguat.gob.gt/inc/ver.asp?id=/estaeco/ceie/CG/2015/nota_comercio_mensual.htm&e=120695.
5. Banco Interamericano de Desarrollo. BID. 2013. Revista Integración y Desarrollo.
6. Banco Mundial. Consultado en línea julio 2017:
http://siteresources.worldbank.org/GUATEMALAINSPANISHEXT/Resources/Desarrollo_de_PyMEs_en_Guatemala__Banco_Mundial.pdf
7. Beck, T.H.L. 2007. Financing constraints of SMEs in developing countries: Evidence, Determinants and Solutions. Financing innovation-oriented businesses to promote entrepreneurship Seminar.
8. Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt, Luc Laeven and Vojislav Maksimovic. 2006. "The Determinants of Financing Obstacles." Journal of International Money and Finance, 25, 932- 52.

9. Besley Scott / Brigham Eugene F. (2009) Fundamentos de Administración Financiera. México. CengageLearning. Catorceava Edición.
10. Besley S., Brigham, E. Fundamentos de Administración Financiera, (7ª. Ed.) (2011). México, Pearson.
11. Bravo, Maria de la Luz; Lambreton, Viviana; Marquez, Humberto. Primera Edición. 2007.
12. Burbano Ruiz, Jorge E. Presupuestos. Un enfoque de direccionamiento estratégico, gestión y control de recursos. Cuarta edición. 2011.
13. Centro de Investigaciones Económicas CIEN. 2010. Micro, Pequeñas y Medianas Empresas en Guatemala. (En línea). Disponible en: http://www.mejoremosguate.org/cms/content/files/diagnosticos/economicos/Li neamientos_PYME'S_05-05-2011.pdf
14. Céspedes, J., González, M., & Molina, C. A. (2010). Ownership and capital structure in Latin America. Journal of Business Research, 63(3), 248-254.
15. Cleri, Carlos, 2015. Libro de las Pymes. Ediciones Granica.
16. Córdoba, D. (1999). Técnicas de administración financiera. 2da edición. Guatemala: Vereda impresos.
17. Eiteman, David; Arthur I. y Moffet, Michael. Las finanzas en empresas multinacionales. Decimosegunda Edición. 2011.
18. Farías, M. A. 2014. Fuentes de Financiamiento a Mediano y Largo Plazo, y su Costo. Facultad de Contaduría y Ciencias Administrativas. (En línea), Consultado en:

<http://www.fcca.umich.mx/descargas/apuntes/Academia%20de%20Finanzas/Finanzas%20II%20Mauricio%20A.%20Chagolla%20Farias/ADMINISTRACION%20FINANCIERA%20CAPITULO%206.pdf>

19. Fisman, R., & Love, I. (2003). Trade credit, financial intermediary development, and industry growth. *Journal of Finance*, 58(1), 353-374
20. Fundación IASC. 2009. Material de formación sobre la NIIF para las PYME'S.
21. Gitman, Lawrence J.; Zutter, Chad J. (2012). *Principios de Administración Financiera*. Décimo segunda edición. Pearson Education, México.
22. Gomez- Bezares. "Decisiones Financieras en la Práctica", Capítulo 7, La financiación.
23. González, V. M., & González, F. (2008). Influence of bank concentration and institutions on capital structure: New international evidence. *Journal of Corporate Finance*, 14(4), 363-375.
24. Grupo Dfc. Acceso de las Pequeñas y Medianas Empresas al Financiamiento, Informe de Trabajo, Marzo 2002, Páginas 18-25.
25. Halsey, Robert; Subramanyam, K.; Wild, John. *Análisis de Estados Financieros*. Novena Edición. 2007.
26. Hernández Hernández, Irene; Hernández O., Mariana. *Importancia del análisis financiero para la toma de decisiones*. Tesis colectiva (Lic. en contaduría). Pachuca, Hidalgo: Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo, 2006. 116 p.
27. Hernández Sampieri, R.; Fernández Collado, C.; y, Baptista Lucio, P. (2014). *Metodología de la Investigación*. México. McGraw-Hill Interamericana. Sexta Edición.

28. Hernández Sampieri, R.; Fernández Collado, C.; y, Baptista Lucio, P. (2014). Metodología de la Investigación. Manuales de investigación aplicada. Consultado en: http://higherred.mheducation.com/sites/1456223968/student_view0/manuales_de_investigacion_aplicada.html
29. IICA/CATIE. Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura. (1999). Redacción de Referenciar Bibliográficas: Normas Técnicas del IICA Y CATIE. Turrialba, Costa Rica. Biblioteca Conmemorativa Orton. 4ª. Edición.
30. Lemmon, M. L., & Zender, J. F. (2010). Debt capacity and tests of capital structure theories. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(05), 1161-1187.
31. Levine, Ross 2005. "Finance and Growth: Theory and Evidence." In: Aghion, P and Durlauf, S. (eds.), *Handbook of Economic Growth*. Elsevier Science. The Netherlands.
32. Marco teórico sobre diseño, Modelo Financiero, Valor Económico Agregado (EVA) y generación de Utilidades. Consultado en línea en julio de 2017 en: <http://ri.ufg.edu.sv/jspui/bitstream/11592/6733/3/658.022-T787d-Capitulo%20II.pdf>
33. Merton, R. (2003) *Finanzas* (1ª. ed.). México: Editorial Pearson Prentice Hall
34. Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261.
35. Montiel González, José Manuel. Estudio de mercado. El mercado de la joyería y la bisutería en Estados Unidos 2015. Oficina Económica y Comercial de España en Los Ángeles 2015. Editor: ICEX España Exportación e Inversiones.
36. Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575-592.

37. Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
38. Normas Internacionales de Contabilidad Financiera para PYME's.
39. Ortiz Anaya, Héctor, "Flujo de caja y proyecciones financieras". 1ed. Colombia: Panamericana Formas e Impresos S.A. Año 2001. Universidad Externado de Colombia.
40. Oriol Amat, María Jesús Soriano. 2010. *Introducción a la Contabilidad y las Finanzas*.
41. Perdomo Moreno, A. (2001). *Planeación financiera para épocas normales y de inflación*. Pema, Sexta edición.
42. Piñeiro, C. y Llano, P. (2007). *Dirección financiera: Modelos avanzados de decisión con Excel*. España: Delta Publicaciones.
43. Santillana González, JR. 2003. *Establecimiento de sistemas de control interno: La función de contraloría*. 2 ed. Australia. Thomson Learning Ibero. 323 páginas.
44. Santillana, J. (2007). *Establecimiento de sistemas de control interno*. México: Thomson-Paraninfo.
45. Suplemento de Negocios, diario Prensa Libre, Guatemala 13 de septiembre de 2003, tema: Baja la venta de algunas artesanías
46. Tanaka Nakasome, Gustavo. *Análisis de Estados Financieros para la Toma de Decisiones*. Primera Edición. Editorial de la Pontificia Universidad Católica de Perú. Perú 2005.

47. Torres, O. Flujo de Caja de una empresa como resultado de la operatividad de la misma, Universidad Tecnológica de Perú. 2011.
48. Turmero, I. (2010) Decisiones de Financiamiento. Recuperado de: [http://www.monografias.com /trabajos99/lasdecisiones-de-financiamiento/las-decisiones-de-financiamiento.shtml](http://www.monografias.com/trabajos99/lasdecisiones-de-financiamiento/las-decisiones-de-financiamiento.shtml)
49. Universidad de San Carlos de Guatemala. Facultad de Ciencias Económicas. Centro de Documentación Vitalino Girón Corado. (2001). Normas para la Elaboración de Bibliografías en Trabajos de Investigación. Licda. Dina Jiménez de Chang. 2ª. Edición.
50. Universidad de San Carlos de Guatemala. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Estudios de Postgrado. (2009). Guía metodológica para la elaboración del plan e informe de investigación de postgrado de Ciencias Económicas.
51. Universidad de San Carlos de Guatemala. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Estudios de Postgrado. (2009). Normativo de Tesis para optar al grado de Maestro en Ciencias.
52. Urcuyo, Rodrigo. Microfinanzas y Pequeñas y Medianas Empresas. DT 021-Febrero 2012.
53. Van Horne, James. Fundamentos de Administración Financiera. Decimotercera Edición. 2010.
54. Vejar M., I., Zapata, J. M. 2011. Guía metodológica. Administración Financiera. Instituto Profesional Valle Central.
55. Welsh, Hilton, Gordon, Rivera. Presupuestos Planificación y Control. 6ª. Edición. Editorial Pearson. México 2005.
56. Westerfield Jordan, Ross. Fundamentos de Administración Financiera. Novena Edición. 2010.

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Criterio de la Cámara de la industria de Guatemala para empresas Industriales	15
Tabla 2: Criterio de la Cámara de Comercio para el programa de bonos	15
Tabla 3: Balance General con situación original	59
Tabla 4: Estado de Resultados con situación original	60
Tabla 5: Análisis de tendencias con situación original (Balance General)	61
Tabla 6: Análisis de tendencias con situación original (Estado de Resultados)	63
Tabla 7: Análisis de razones financieras con situación original	64
Tabla 8: Flujo de fondos proyectado con situación original	67
Tabla 9: Estructura de capital contable con situación original	68
Tabla 10: Balance General con cambios en políticas.....	74
Tabla 11: Estado de Resultados con cambios en políticas	75
Tabla 12: Análisis de tendencias con cambios en políticas (Balance General).....	77
Tabla 13: Análisis de tendencias con cambios en políticas (Estado de Resultados)	78
Tabla 14: Análisis de razones financieras con cambios en políticas	80
Tabla 15: Flujo de fondos proyectado con cambios en políticas	82
Tabla 16: Estructura de capital contable con cambios en políticas	84

Tabla 17: Análisis de tendencia resumido	86
Tabla 18: Comparación de razones financieras	88
Tabla 19: Comparación de flujo de caja	90
Tabla 20: Patrimonio contable comparativo	92