

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



**"ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES EN EMPRESAS PRODUCTORAS Y COMERCIALIZADORAS DE COSMÉTICOS PARA VENTAS DIRECTAS POR CATÁLOGO EN GUATEMALA, APLICANDO EL ANÁLISIS DE FLUJOS DE EFECTIVO Y EL CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO"**

**LICENCIADO JOSÉ GILBERTO LUTÍN AUCEDA**

**GUATEMALA, FEBRERO DE 2019**

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



**"ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES EN EMPRESAS  
PRODUCTORAS Y COMERCIALIZADORAS DE COSMÉTICOS PARA VENTAS  
DIRECTAS POR CATÁLOGO EN GUATEMALA, APLICANDO EL ANÁLISIS  
DE FLUJOS DE EFECTIVO Y EL CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO"**

Informe final de tesis para la obtención del Grado de Maestro en Ciencias, con base en el "Normativo de Tesis para Optar al Grado de Maestro en Ciencias", actualizado y aprobado por la Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas, en la resolución contenida en el Numeral 6.1, Punto SEXTO del Acta 15-2009 de la sesión celebrada el 14 de julio de 2009.

**ASESOR:  
LICENCIADO MSc. ARMANDO MELGAR RETOLAZA**

**AUTOR:  
LICENCIADO. JOSÉ GILBERTO LUTÍN AUCEDA**

**GUATEMALA, FEBRERO DE 2019**

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

Decano: Lic. Luis Antonio Suárez Roldán  
Secretario: Lic. Carlos Roberto Cabrera Morales  
Vocal Primero: Lic. Carlos Alberto Hernández Gálvez  
Vocal Segundo: MSc. Byron Giovanni Mejía Victorio  
Vocal Tercero: Vacante  
Vocal Cuarto: P.C. Marlon Geovani Aquino Abdalla  
Vocal Quinto: P.C. Carlos Roberto Turcios Pérez

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

Presidente: MSc. José Alberto Ramírez Crespín  
Secretario: MSc. Hugo Armando Mérida Pineda  
Vocal I: MSc. Jorge Alexander Pérez Monroy

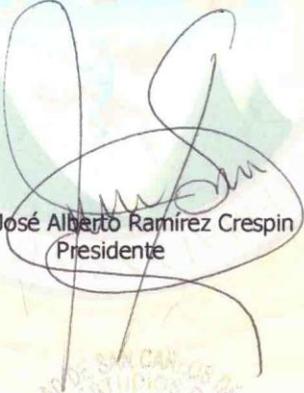


## ACTA No. 31-2018

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 **2 de octubre** de 2018, a las **18:00** horas para practicar el **EXAMEN GENERAL DE TESIS** del Licenciado **José Gilberto Lutiñ Acueda**, carné No. **200013247**, 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 "**ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES EN LAS EMPRESAS PRODUCTORAS Y COMERCIALIZADORAS DE COSMÉTICOS PARA LAS VENTAS DIRECTAS POR CATALOGO EN GUATEMALA, APLICANDO EL ANÁLISIS DE FLUJOS DE EFECTIVO Y EL CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO**", 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 **78** 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 30 días calendario.

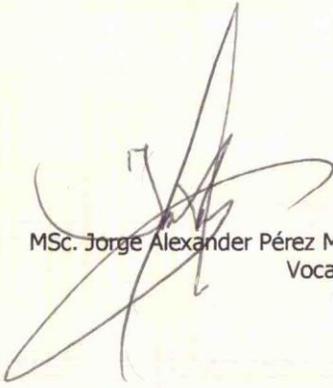
En fe de lo cual firmamos la presente acta en la Ciudad de Guatemala, a los dos días del mes de octubre del año dos mil dieciocho.



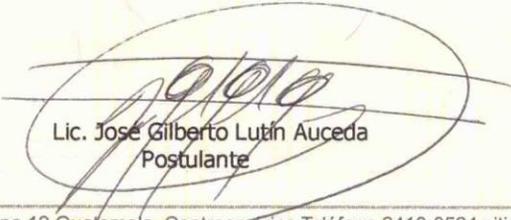
Dr. José Alberto Ramírez Crespín  
Presidente



MSc. Hugo Armando Mérida Pineda  
Secretario



MSc. Jorge Alexander Pérez Monroy  
Vocal I



Lic. José Gilberto Lutiñ Acueda  
Postulante



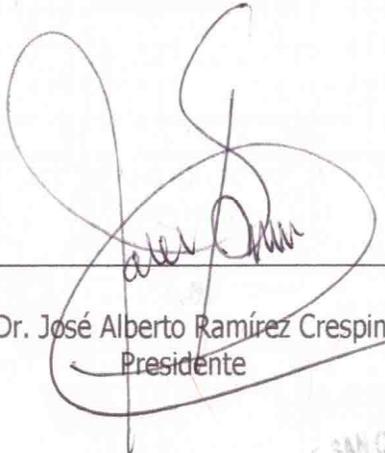
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

## ADENDUM

El infrascrito Presidente del Jurado Examinador CERTIFICA que el estudiante José Gilberto Lutín Auceda, incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro examinador del Jurado.

Guatemala, 25 de octubre de 2018.

(f)

  
Dr. José Alberto Ramírez Crespín  
Presidente



UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS  
DE GUATEMALA



FACULTAD DE  
CIENCIAS ECONÓMICAS  
Edificio "s-8"  
Ciudad Universitaria, Zona 12  
Guatemala, Centroamérica

J.D-TG. No. 0267 -2018  
Guatemala, 06 Noviembre de 2018

Estudiante  
José Gilberto Lutín Auceda  
Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad de San Carlos de Guatemala

Estudiante:

Para su conocimiento y efectos le transcribo el Punto Segundo, inciso 2.1, subinciso 2.1.1 del Acta 28-2018, de la sesión celebrada por Junta Directiva el 05 de noviembre de 2018, que en su parte conducente dice:

**"TERCERO: ASUNTOS ESTUDIANTILES**

2.1 Graduaciones

2.1.1 Elaboración y Examen de Tesis

Se tienen a la vista providencias de las Direcciones de Escuela de Contaduría Pública y Auditoría, de Administración de Empresas, de Economía y de Estudios de Postgrado en las que se informa que los estudiantes que se listan a continuación, aprobaron el Examen de Tesis, por lo que se trasladan las Actas de los Jurados Examinadores de Tesis y expedientes académicos.

Junta Directiva acuerda: 1°. Aprobar las Actas de los Jurados Examinadores de Tesis. 2°. Autorizar la impresión de tesis y la graduación a los siguientes estudiantes:

Escuela de Estudios de Postgrado

Maestría en Administración Financiera

José Gilberto Lutín Auceda	ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES EN LAS EMPRESAS PRODUCTORAS Y COMERCIALIZADORAS DE COSMÉTICOS PARA LAS VENTAS DIRECTAS POR CATALOGO EN GUATEMALA, APLICANDO EL ANÁLISIS DE FLUJOS DE EFECTIVO Y EL CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO
----------------------------	--

3o. Manifiestar a los estudiantes que se les fija un plazo no mayor de seis meses para su graduación".

Atentamente,

"D Y ENSEÑAD A TODOS"

LIC. CARLOS ROBERTO CABRERA MORALES  
SECRETARIO



m.ch

## **AGRADECIMIENTOS**

- A DIOS:** Por proveerme de bendiciones y sabiduría para enfrentar y vencer cada uno de los retos que presenta el camino de la vida.
- A MIS PADRES:** Por darme la vida, apoyarme y demostrarme que con esfuerzo y dedicación, se pueden alcanzar todas las metas que uno se propone en la vida.
- A MI ESPOSA:** A mi esposa por su comprensión y apoyo en todo y particularmente, en este proceso de estudio, y por la convicción de que puedo contar con ella, en todo momento.
- A MIS HIJOS:** A mis dos hijos, por brindarme espacio para mi desarrollo profesional e intelectual y como ejemplo para su vida.
- A LA ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO:** A los catedráticos, por compartir sus conocimientos, experiencias profesionales y consejos, para mi desarrollo integral, en el entorno profesional, laboral y social.
- A LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA:** Por abrirme sus puertas para adquirir conocimiento y brindarme la valiosa oportunidad de la obtención de becas de estudio, para ayudar al sostenimiento de mi proceso de formación profesional.

## CONTENIDO

RESUMEN .....	i
INTRODUCCIÓN .....	iii
1. ANTECEDENTES.....	1
1.1 Las ventas directas por catálogo .....	1
1.2 Las ventas directas por catálogo en Guatemala.....	5
2. MARCO TEÓRICO .....	9
2.1 Venta directa.....	9
2.1.1 Planeación de la venta directa.....	11
2.1.2 Modalidades de la venta directa .....	13
2.1.3 Ventajas de la venta directa.....	14
2.1.4 Beneficios para los consumidores .....	15
2.2 Estados financieros y análisis de razones financieras.....	16
2.2.1 Estado de pérdidas y ganancias o estado de resultados.....	16
2.2.2 Balance general.....	17
2.2.3 Estado de flujos de efectivo .....	19
2.2.4 Razones de liquidez .....	19
2.2.5 Índices de actividad .....	21
2.2.6 Período promedio de pago .....	23
2.3 Análisis del flujo de efectivo.....	23
2.3.1 Desarrollo del estado de flujos de efectivo .....	23
2.3.2 Interpretación del estado de flujos de efectivo.....	25
2.3.3 Flujo de efectivo operativo (FEO) .....	25
2.3.4 Flujo de efectivo libre (FEL) .....	26

2.4	Administración del capital de trabajo .....	27
2.4.1	Cambios en los activos corrientes .....	28
2.5	El ciclo de conversión del efectivo .....	30
2.5.1	Cálculo del ciclo de conversión del efectivo.....	30
2.5.2	Financiamiento de las necesidades del ciclo de conversión del efectivo....	31
2.6	Estrategias para administrar el ciclo de conversión del efectivo.....	31
2.6.1	Administración de inventarios .....	32
2.6.2	Administración de cuentas por cobrar .....	35
2.6.3	Administración de pasivos corrientes .....	40
2.7	Modelo de mínimos cuadrados.....	42
3.	METODOLOGÍA.....	44
3.1	Definición del problema .....	44
3.2	Objetivos.....	45
3.2.1	Objetivo general.....	45
3.2.2	Objetivos específicos.....	45
3.3	Hipótesis.....	46
3.3.1	Especificación de variables.....	47
3.4	Método científico.....	47
3.5	Técnicas de investigación aplicadas.....	49
3.5.1	Técnicas de investigación documental .....	49
3.5.2	Técnicas de investigación de campo .....	50
4.	ANÁLISIS DE SITUACIÓN FINANCIERA DE LIQUIDEZ, CAPITAL DE TRABAJO Y CICLO DE CONVERSIÓN DE EFECTIVO .....	52
4.1	Generalidades de las ventas directas por catálogo en Guatemala.....	52
4.2	Estados financieros .....	54

4.2.1	Estado de resultados .....	54
4.2.2	Balance general.....	57
4.3	Análisis de flujos de efectivo.....	61
4.4	Análisis del capital de trabajo .....	63
4.5	Análisis de indicadores de liquidez .....	63
4.6	Flujo de efectivo libre .....	65
4.7	Análisis de indicadores financieros de márgenes de ganancia y rentabilidad .....	66
4.8	Ciclo de conversión de efectivo .....	68
4.9	Financiamiento de las necesidades del ciclo de conversión del efectivo....	71
5.	PRESUPUESTO DE VENTAS Y ESTRATEGIAS PARA LA ADMINISTRACIÓN DEL CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO .....	73
5.1	Presupuesto de ventas .....	73
5.1.1	Presupuesto mensual de ventas y costos.....	78
5.1.2	Ventas al crédito .....	78
5.1.3	Egresos de efectivo .....	82
5.2	Análisis de inventarios aplicando el método ABC.....	83
6.	EVALUACIÓN DE ESTRATEGIAS PROPUESTAS PARA LA ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES .....	89
6.1	Estados Financieros proforma .....	89
6.1.1	Estado de resultados proforma.....	89
6.1.2	Balance general proforma.....	92
6.2	Proyección de flujos de efectivo .....	94
6.3	Proyección del flujo de efectivo libre (FEL).....	95
6.4	Proyección de razones financieras .....	97

6.4.1 Capital de trabajo.....	97
6.4.2 Ciclo de conversión de efectivo proyectado.....	97
6.4.3 Proyección del ciclo de conversión del efectivo (CCE) .....	99
6.4.4 Financiamiento del ciclo de conversión del efectivo .....	100
RECOMENDACIONES .....	106
BIBLIOGRAFÍA .....	108
ANEXOS .....	110
ÍNDICE DE TABLAS .....	111

## RESUMEN

En Guatemala, las empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para ventas directas por catálogo, se dedican a la comercialización de productos y servicios, directamente al consumidor final, a través de un equipo de vendedores independientes. Esta industria se ha transformado a través de los años, aprovechando oportunidades de crecimiento, desarrollo empresarial, uso de tecnología, y el crecimiento de la demanda de los consumidores. Para los vendedores independientes, las ventas directas constituyen una oportunidad de desarrollo, de mejoramiento de ingresos y la calidad de vida.

De acuerdo con información de la Asociación Guatemalteca de Empresas de Ventas Directas (AGEVD), aproximadamente el 34% de los productos que se comercializan en Guatemala, en ventas directas por catálogo, son producidos localmente, principalmente, cosméticos, artículos de belleza y textiles. Existen alrededor de treinta y cinco empresas, entre medianas y grandes que fabrican y comercializan productos cosméticos y una amplia variedad de productos para el cuidado personal, en Guatemala.

El problema de investigación que se ha detectado en empresas de ventas directas por catálogo en Guatemala, se refiere a las dificultades que han tenido para la administración de los activos y pasivos corrientes, lo cual les ha provocado problemas de liquidez, de conversión de efectivo, dificultades para el cumplimiento de pago de las obligaciones con los proveedores y que tengan que recurrir a la obtención de créditos bancarios para cubrir sus necesidades de financiamiento.

Para la realización de la presente investigación se utilizó el método científico, aplicando un enfoque de investigación cuantitativo, para lo cual se siguieron ordenadamente los pasos de proceso, para identificar la idea a investigar; el planteamiento del problema, que incluyó antecedentes, definición del problema, preguntas de investigación, objetivos y justificación; investigación documental para el desarrollo del marco teórico; formulación de la hipótesis; definición de técnicas

de investigación de campo para la recopilación de datos del sector objeto de estudio; análisis; comprobación de la hipótesis; y, presentación de los resultados de la investigación.

Los resultados más importantes y principales conclusiones de la investigación realizada revelan problemas en la situación financiera de los flujos de efectivo. El estado de flujos de efectivo evidencia que ha habido un deterioro severo en los flujos netos por actividades de operación que disminuyeron de Q73.0 millones a Q35.9 millones en los últimos dos años. El ciclo de conversión de efectivo se ha deteriorado aumentando de 128 a 169 días en los últimos dos años. El ciclo operativo se ha incrementado de 171 a 219 días entre 2015 2017, debido a incrementos principalmente en la edad promedio del inventario.

En la propuesta de administración estratégica de activos y pasivos corrientes, el presupuesto de ventas aplicando el método de mínimos cuadrados, determinó ventas totales para un catálogo de 164 páginas de Q20,283,279.11. El presupuesto de ventas total se determinó en 951,277,608.08, con un costo de ventas de Q349,212,546.17. La política de ventas se fijó en 8% al contado y 92% al crédito, con rangos de crédito a 30, 60, 90 y 120 días. El crédito a 30 días es el 85% del total. El análisis de inventarios aplicando el método ABC, determinó 619 códigos de productos tipo A, de fragancias, cuidado personal y de la piel, limpieza y maquillaje, con un costo de Q80,317,423. Se redujo el costo total en Q22,572,430. El flujo de efectivo proyectado prevé un aumento neto de efectivo de Q116,076,732. El aumento estimado del capital de trabajo es de Q86,232,348.

El ciclo de conversión de efectivo proyectado, disminuye de 219 días baja a 163 días (decremento de 57 días), en beneficio de la liquidez y el fortalecimiento del capital de trabajo.

## INTRODUCCIÓN

En Guatemala, el sector objeto de estudio, las empresas de producción y comercialización de cosméticos para las ventas directas por catálogo, ha tenido un crecimiento sostenido en los últimos años, a raíz de la ampliación de la cobertura a nivel nacional, el aprovechamiento de los canales de distribución directamente al consumidor a través de vendedores independientes, así como el crecimiento de la demanda, en vista de que los productos que ofrecen, paulatinamente se han convertido en parte de la canasta básica, principalmente para el cuidado personal.

Los principales consumidores de estos productos cosméticos provienen de la clase media baja, hasta el nivel popular. Los productos que generan mayor demanda son las fragancias, cosméticos, maquillaje, productos para el cuidado facial y corporal, champú, gel para el cabello, tratamientos para el cabello, y productos para la limpieza del hogar. Según estadísticas de la Asociación Guatemalteca de Empresas de Venta Directa (AGEVD), la principal demanda de los artículos por catálogo son productos cosméticos y personales que representa el 81% del volumen de ventas; el 10% son suplementos nutricionales; 6% calzado y ropa, y 3% accesorios y productos para el hogar.

De acuerdo con datos de AGEVD, en el año 2017, en el sector hubo ventas por Q2,798 millones, con una proyección de crecimiento para el año 2018 de 2.35%; se generaron 4,497 nuevos empleos directos y 499 indirectos; cuentan con más de 183,500 empresarios independientes activos; y, 69.11% de las ventas totales, se logran a través de microcréditos.

El problema de investigación, en el ámbito de las finanzas, se refiere a las dificultades que han tenido las empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para las ventas directas por catálogo en Guatemala, para la administración de los activos y pasivos corrientes, en vista que han enfrentado problemas de liquidez, dificultades para el pago de obligaciones de corto plazo y necesidades de financiamiento; además, el mercado es muy competitivo, por lo

que la planificación y proyecciones de ventas debe ser precisa, para que resulte una adecuada rotación en sus inventarios.

La propuesta de solución que se plantea al problema de investigación financiera en las empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para las ventas directas por catálogo en Guatemala, se enfoca en la administración estratégica de los activos y pasivos corrientes, inventarios, ciclo de conversión del efectivo y el presupuesto de ventas.

La justificación de la presente investigación se demuestra por la importancia que la actividad económica de ventas directas por catálogo tiene para Guatemala, el alto nivel de volumen de ventas que genera, expectativas de crecimiento, y la generación masiva de empleos directos e indirectos; asimismo, es positiva la creación de demanda de producción para incentivar la industria nacional y otros sectores involucrados para satisfacer el transporte, venta y consumo de los productos. Desde el punto de vista financiero, la investigación se justifica por la necesidad de que la administración de activos y pasivos corrientes se realice en forma eficiente, aplicando estrategias y principios de administración financiera para la gestión presupuestaria, de inventarios, financiamiento de corto plazo, y el ciclo de conversión del efectivo.

El objetivo general de la investigación en relación directa con el problema principal, se plantea de la siguiente manera: Definir un planteamiento de administración estratégica de activos y pasivos corrientes, aplicado a empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para las ventas directas por catálogo, en Guatemala, con base en el análisis de flujos de efectivo, capital de trabajo y ciclo de conversión del efectivo, para determinar la suficiencia de la liquidez, flujos de efectivo operativo, los flujos de efectivo libre, necesidades de financiamiento, así como la definición y análisis proyectado de estrategias, para mejorar la situación del ciclo de conversión del efectivo.

Los objetivos específicos, que sirvieron de guía para la investigación, fueron los siguientes: Analizar la situación financiera de los flujos de efectivo y capital de trabajo, para determinar suficiencia de la liquidez y de capacidad de operación, con base en el análisis de estados financieros, indicadores de liquidez, flujo de efectivo libre y de rentabilidad; realizar el análisis de la situación del ciclo de conversión del efectivo, con base en indicadores de actividad, de rotación, período promedio de cobro, período de conversión de inventarios y período promedio de pago, para determinar necesidades de financiamiento; definir el presupuesto de ventas y estrategias para la administración del ciclo de conversión del efectivo, en la rotación de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, con base en el establecimiento de metas para disminuir al mínimo la duración del ciclo de conversión de efectivo; aplicar un análisis de inventarios aplicando el método ABC, para redefinir los niveles de existencias de inventarios de productos para la venta y el presupuesto por cantidad de páginas para cada tipo de categorías de producto; y, llevar a cabo la elaboración de estados financieros proforma, balance general, estado de resultados y flujos de efectivo, con base en el análisis de indicadores de liquidez, flujo de efectivo libre y ciclo de conversión del efectivo, para el análisis y evaluación de estrategias propuestas para la administración activos y pasivos corrientes.

La hipótesis formulada, expone la propuesta de solución al problema: La definición y aplicación de un planteamiento de administración estratégica de activos y pasivos corrientes, en empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para las ventas directas por catálogo en Guatemala, con base en la definición de estrategias para la administración del ciclo de conversión del efectivo, rotación de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, permite definir el presupuesto de ventas, mejorar la situación de la suficiencia de la liquidez, flujos de efectivo operativo, los flujos de efectivo libre, disminución de necesidades de financiamiento, así como la definición de metas para disminuir al mínimo el ciclo de conversión del efectivo.

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 los resultados del análisis de la situación financiera de liquidez, capital de trabajo y ciclo de conversión de efectivo, tomando como base generalidades de las ventas directas por catálogo, estados financieros, análisis de flujos de efectivo, capital de trabajo, indicadores de liquidez, flujo de efectivo libre, entre otros.

El capítulo Cinco, expone el presupuesto de ventas y las estrategias para la administración el ciclo de conversión del efectivo, incluyendo presupuesto mensual de ventas, costos, ventas al crédito, egresos de efectivo y el inventario aplicando el método ABC; el capítulo Seis, realiza la evaluación.

Finalmente se presentan las conclusiones y recomendaciones de la investigación realizada.

## **1. ANTECEDENTES**

Los antecedentes establecen el origen del trabajo realizado. Presentan el marco referencial teórico y empírico de la investigación relacionada con la administración estratégica de activos y pasivos corrientes, en empresas de producción y comercialización de cosméticos para ventas directas por catálogo, en Guatemala.

### **1.1 Las ventas directas por catálogo**

De acuerdo con investigaciones de Morales (2014), las ventas directas en su concepto general han existido desde la Edad Media, es decir desde que empezó el mercado del trueque, porque al no existir caminos para una comunicación accesible, los comerciantes tenían que llevar sus productos hasta la puerta de los hogares de sus clientes o compradores; dichos comerciantes eran los facilitadores de la adquisición de mercancía.

A mediados del siglo XVIII, el político y científico, Benjamín Franklin, creó un sistema de catálogos en los Estados Unidos de América, vendiendo por correspondencia libros científicos y académicos. Fue en 1848 cuando se crea el primer negocio de venta por catálogo por correspondencia. Fue la empresa Hammacher Schlemmer en Nueva York la pionera, fundada 1848. Su primer catálogo fue publicado en 1881, y ofrecía herramientas mecánicas y herramientas para construcción. (Morales 2014).

Luego en 1872, Aaron Montgomery Ward produjo el primer catálogo para su tienda de venta por correspondencia, Montgomery Ward. Su primer catálogo era una sola hoja de papel con una lista de precios, que mostraba las mercaderías a la venta y las instrucciones de pedido. Luego de dos décadas, su lista de productos de una página creció a un libro ilustrado de 540 páginas que vendía alrededor de 20,000 productos. Casi una década después, el primer catálogo de Sears fue publicado en los Estados Unidos de América. Otros catálogos de venta por correspondencia pertenecen a JC Penney, The Noble Collection, Spiegel, y Welco.

(Morales 2014). Algunos los principales catálogos de venta por correspondencia, a través de los años, fueron:

- Montgomery Ward: 1872 (Estados Unidos de América)
- Hammacher Schlemmer: 1881 (Estados Unidos de América)
- Eaton's: 1884 (Canadá)
- Sears: 1893 (Estados Unidos de América)
- Universal Stores: 1900 (Reino Unido)
- Freemans: 1905 (Reino Unido)
- Empire: 1907 (Reino Unido)
- Grattan: 1912 (Reino Unido)
- L.L. Bean: 1912 (Estados Unidos de América)
- Eddie Bauer: 1920 (Estados Unidos de América)
- La Redoute: 1922 (Francia)
- Littlewoods: 1932 (Reino Unido)
- Miles Kimball: 1935 (Estados Unidos de América)
- Vermont Country Store: 1945 (Estados Unidos de América)
- Walter Drake: 1947 (Estados Unidos de América)
- Cohasset Colonials: 1949 (Estados Unidos de América)
- Lillian Vernon: 1951 (Estados Unidos de América)

- Taylor Gifts: 1952 (Estados Unidos de América)
- Harriet Carter: 1958 (Estados Unidos de América)
- Otto: 1959 (Alemania)
- Studio Cards (también conocido como 24Studio): 1962 (Reino Unido)
- Lands' End: 1963 (Estados Unidos de América)
- J. C. Penney: 1963 (Estados Unidos de América)
- Next: 1988 (Reino Unido).

Para Gutiérrez (2013), con el desarrollo de Internet, los sitios web de las empresas se convirtieron en el modo más usado para realizar compras. Los altos costos del papel, la impresión y el envío postal causaron la suspensión de la impresión de algunos catálogos tradicionales, como el de la tienda departamental Bloomingdale's, para enfocarse en las ventas por internet.

A través del tiempo la venta directa, según Morales (2014), se ha ido modificando, modernizando y adaptando a los diferentes estilos de vida de la sociedad misma. Ahora este tipo de ocupación laboral se volvió uno de los trabajos informales más populares entre las mujeres, aunque no sea un mercado exclusivo de las mujeres; sin embargo, del total de personas empleadas en este tipo de negocios alrededor del 80% son mujeres. La inserción de las mujeres al mundo laboral se debe a distintos factores. En principio por la lucha de generaciones para lograr la igualdad de género en cuanto a derechos y obligaciones laborales, porque la palabra “trabajo” en el pasado era exclusiva del género masculino. Posteriormente las modificaciones a nivel económico en cierta forma han forzado a la mujer a buscar un campo de acción más allá del hogar debido al deterioro en los ingresos reales de los hogares. La capacidad de relacionarse de la mujer es cada día más necesaria en una economía donde la administración de las cosas queda en

segundo plano, frente a la gestión de la gente, lo cual es una característica necesaria para tener éxito dentro de las ventas directas.

En América, de acuerdo con Kiyosaki (2015), los orígenes de las redes de mercadeo se remontan a los vendedores callejeros que aun en los tiempos de las colonias europeas en América vendían herramientas, té y linimento puerta a puerta. Estos vendedores generalmente de origen europeo se convirtieron en un canal de distribución no solo para las personas de la ciudad sino para granjeros en zonas aisladas. Estos vendedores se convirtieron en un excelente canal de distribución para los fabricantes y almacenes mayoristas de las ciudades.

La década de los años 1940 resultó particularmente importante para la industria. Durante esta década sucedieron tres desarrollos clave que tuvieron un impacto significativo en los desarrollos futuros de la cultura de la venta directa. (Kiyosaki 2015).

Con la llegada del ferrocarril estos vendedores se expandieron por muchas regiones y llegaron a comercios donde antes les era casi imposible llegar principalmente en Norteamérica. Alfred D Chandler comenta en su libro *La mano visible (The Visible Hand)*, “la creación de estos nuevos comercios, junto al progreso en el transporte y el surgimiento de vendedores mayoristas que abastecían, llevaron al vendedor callejero a su fin como instrumento de distribución en los Estados Unidos de América”. (Kiyosaki 2015).

Primero, la industria adoptó el concepto de “contratista independiente”, implementó contratos para distribuidores, los cuales especificaban que los distribuidores ejercían el negocio por su cuenta y por lo tanto debían correr con los gastos propios del mismo, incluyendo transporte, adquisición de muestras y materiales promocionales. El resultado fue que el estatus de contratista independiente posicionó al distribuidor como un recurso laboral más económico y

liberaba a las compañías de cargas implícitas en la contratación de personal. (Kiyosaki 2015).

El segundo fue la creación del “plan de reuniones”, Stanley Home Products fue pionera en el perfeccionamiento de este programa de ventas. Un distribuidor de la compañía le pediría a una anfitriona que invitara a un grupo de amigas a su casa para una reunión. Luego de establecer una atmosfera interactiva, el distribuidor de Stanley comenzaría a mostrar los productos, a demostrar su uso y familiarizar a los visitantes con su uso. Al final de la reunión se invitaba a los interesados a adquirir el producto. La anfitriona que había organizado la reunión se hacía generalmente acreedora de un porcentaje de las ventas para ser aplicado en sus propias compras. El plan de reuniones fue una excelente innovación que marcaría el futuro del Network Marketing, que a la fecha es ampliamente utilizado por los distribuidores de prácticamente todas las compañías de redes de mercadeo. (Kiyosaki 2015).

El tercer desarrollo que transformó la estructura de la industria de la venta directa fue la creación del canal Multinivel. Los historiadores de la industria concuerdan en que en la década de los años 1930 y el comienzo de los años 1940, marcaron el comienzo de esta nueva era en la actividad. (Kiyosaki 2015).

## **1.2 Las ventas directas por catálogo en Guatemala**

La venta directa en Guatemala, según De León (2007), surge de la necesidad de las empresas de utilizar diferentes canales de distribución, contrario a los tradicionales, para evitar la dependencia hacia los intermediarios y captar la inmensa cantidad de mujeres que desean trabajar de manera independiente, durante las horas del día que tengan disponibles para vender los productos por catálogo. En tal situación, el costo por producto tiene una significativa baja en precio para el consumidor final, aquí la empresa se ahorra transporte y otros

elementos en su cadena de distribución, permitiendo presentar al mercado productos de calidad, con una diversificación de categorías a precios competitivos.

En Guatemala la venta directa por catálogo inició con AVON en 1976 manejado desde Brasil y posteriormente entraron al mercado una gran cantidad de empresas ofreciendo principalmente productos de belleza, luego hubo una diversificación con productos de limpieza, productos para niños, joyería, artículos para el hogar y vitaminas, entre otros. Esta diversificación ha hecho que otras empresas con diferentes categorías de productos ingresen en el mercado tan competido de la venta directa por catálogo; esto ha hecho que muchas vendedoras independientes trabajen hasta con cuatro empresas diferentes, ofreciendo todos los catálogos a sus mismos consumidores, aunque disminuye la venta de algunas empresas, para las vendedoras es una gran variedad de productos que les da más oportunidades de vender y por ende mayores ingresos para su hogar. (De León 2007).

En Guatemala, funciona la Asociación guatemalteca de empresa de venta directa (AGEVD), la cual es una entidad sin ánimo de lucro que agrupa a las principales empresas de Venta Directa del sector, con el objeto de promover actividades de ayuda mutua y de desarrollo de la actividad.

En su evolución a través del tiempo, según AGEVD, la venta por catálogo alcanzó en el año 2010 un nivel de facturación de USD207 millones. Para el año 2011 se tuvieron expectativas de crecimiento del 20%, de acuerdo con estimaciones de la Asociación Guatemalteca de Empresas de Venta Directa (AGEDV), con una previsión de ventas de USD 248 millones; al final se cerró el año 2011 con ventas de USD 222 millones. Para el año 2012, se logró la expectativa de crecimiento del 5%, con un nivel de ventas de USD 233.3 millones. Por último, para el año 2013, las expectativas fueron de un crecimiento del 8%, con ventas de USD 252 millones.

Para el año 2016, según AGEVD, los indicadores más importantes del Market Share de Venta Directa fueron: Q2,871 millones en ventas; 4,347 nuevos empleos directos y 570 indirectos; más de 178,000 vendedores independientes activos en todo el País; 77% del total de ventas fueron generadas a través de microcréditos; y, 63% del capital de las empresas es extranjero.

Los datos más relevantes del estudio Market Share para el año 2017 de Venta Directa, según AGEVD, fueron: Q. 2,798 millones de venta total para el sector y para el 2018 se proyecta un 2.35% de crecimiento; 4,497 nuevos empleos directos y 499 indirectos; más de 183,500 empresarios independientes activos; 69.11% de las ventas totales, se lograron a través de microcréditos; 63% del capital de las empresas es extranjero; y, 66% de los productos de venta directa son importados.

Las principales empresas de venta directa en Guatemala, asociadas a AGEVD, son las siguientes:

- Amway de Guatemala, S.A.
- Arabela Guatemala, S.A.
- Productos Avon Guatemala, S.A.
- BELCORP
- Catálogo Roy
- Flushing Cosmetics
- Fuxion
- Herbalife
- Leonisa Guatemala
- NSP de Guatemala, S.A.

- Omnilife Guatemala, S.A.
- Oriflame Guatemala, S.A.
- Yanbal, S.A.
- Zermat

## 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 la administración estratégica de activos y pasivos corrientes, en empresas de producción y comercialización de cosméticos para ventas directas por catálogo, en Guatemala.

### 2.1 Venta directa

La venta directa, según Ongallo (2007), es un canal de distribución y comercialización de productos y servicios directamente a los consumidores. De esta definición se puede deducir lo siguiente:

- Se trata de un proceso de compraventa cara a cara: generalmente en los hogares del cliente, en el domicilio del vendedor o distribuidor, pero también en otros lugares tales como: el centro de trabajo del cliente, una cafetería, locales cedidos para la ocasión, hoteles, salones, y cualesquiera otros, excluidos siempre los locales minoristas permanentes.
- Este proceso suele realizarse normalmente utilizando la explicación o demostración de un vendedor independiente. Los vendedores se conocen comúnmente, en función de la empresa, como vendedores directos, distribuidores, representantes, dealers, asesoras de belleza, consejeras.

La venta directa recupera el verdadero valor del producto, le da al mismo la importancia que tiene sin más intermediario que la persona promotora del mismo, y deja en evidencia lo que para muchos estudiosos de la publicidad aún no está demostrado empíricamente: la escasa correlación entre inversión en publicidad, impacto en el consumidor, y repercusión real en la venta del producto. (Ongallo 2007). Las características de la venta directa, son las siguientes:

1. **Venta realizada fuera de un establecimiento mercantil.** La acción de venta se produce en otras «realidades», en otros ámbitos no mercantiles. No se requiere de un local, de una tienda, de una sucursal, para poder vender un producto a nuestros clientes. Esta característica es citada por varios expertos en venta directa.
2. **Venta de bienes y servicios.** La venta no consta solo de bienes materiales, sino también de bienes o servicios de naturaleza inmaterial o intangible. Todo bien o servicio es susceptible de ser comercializado mediante la venta personal: desde vehículos de motor hasta electrodomésticos, desde productos de uso diario hasta ropa infantil.
3. **Demostración personalizada.** La demostración personalizada es una ventaja extraordinaria respecto a la venta ordinaria. Una reunión de ventas que se precie, deberá incluir, como veremos, una parte de «muestra». La profusión de ejemplos, muestrarios, viales de fragancia, probadores, productos de muestra, requiere por parte de la empresa la formación de sus vendedores, así como un surtido adecuado de muestras, obsequios y material promocional.

Los principales productos de la venta directa son:

- Cosméticos y productos de cuidado del cutis.
- Productos de cocción y cocina.
- Artículos de tocador y de lavandería.
- Aspiradoras y otros electrodomésticos.
- Productos especializados para el hogar.
- Productos de limpieza.

- Productos alimentarios y de nutrición.
- Juguetes, libros y productos educativos.
- Ropa, accesorios de moda.
- Joyería y bisutería.

### **2.1.1 Planeación de la venta directa**

La planeación de un negocio de venta directa, requiere de algunos puntos esenciales para implantar y desarrollar un sistema eficaz: (Ongallo 2007).

1. Contar con un producto o servicio que acepte este tipo de venta o distribución. Hay productos más proclives a la venta directa, en su gran mayoría relacionados con el hogar o el uso personal: electrodomésticos, ollas, artículos de limpieza o almacenamiento de cocinados.
2. Cumplir con los principios de la venta directa. Es decir, a) un precio uniforme, b) un producto o servicio que no se consiga en otro lugar que no sea el canal directo, c) con un adecuado sistema de pago, d) de una excelente calidad y d) con stock suficiente para atender las necesidades del mercado.
3. Definir un lenguaje claro y diferenciado. La fuerza de venta recibe denominaciones características según los casos: representantes, consultoras, distribuidoras, consejeros, asesoras. También se debe contar con nombres diferenciados para las campañas, las reuniones, las compensaciones, los premios, los sistemas de incentivos, los programas de capacitación. El lenguaje debe estar bien explicado a los clientes.
4. Formar adecuadamente a los vendedores, en especial en técnicas de venta y motivación. Esta formación le permitirá a la fuerza de ventas no solamente

contar con las herramientas para vender más, sino también para crecer como individuos, y a la vez aumentar su autoestima ante la venta cara a cara.

5. Desarrollar una estructura de apoyo, con acciones de marketing creativas, eventos, telemarketing, logística de entrega de los productos comercializados, publicidad en los medios (recalcando que se trata de venta directa), líneas 900 de atención al cliente (clientes finales), líneas 902 de atención a vendedores, presencia de la empresa ante problemas personales, entre otros.
6. Contar con un sistema de incentivos y premios diferenciados, que surja en parte de los aumentos de promedios de ventas de los equipos. En este sentido, la retribución de los vendedores debería tener estas características:
  - a. **Internamente equitativa.** Equidad es, en lenguaje coloquial, «dar a cada uno lo suyo». La retribución de los distribuidores, vendedores, representantes, debe mostrar la equidad entre la venta, el trabajo desarrollado, y otros factores correctores que no hagan sentirse mal a los vendedores más eficientes ni creen tratos de favor ni subjetivismos.
  - b. **Externamente competitiva.** El beneficio que puede reportar la venta directa debe ser un incentivo para que los vendedores no se vayan a la competencia a las primeras de cambio.
  - c. **Motivadora.** Toda retribución, fija o variable, dentro de un equipo de ventas, debe ser motivadora, es decir, que mantenga la ilusión y las ganas de trabajar de los equipos.
7. Definir el tipo de venta directa que se va a implantar: casa a casa, plan de fiesta, multinivel, con catálogo, telefónica, en stands o puntos de venta, directo de fábrica, entre otros.

### **2.1.2 Modalidades de la venta directa**

A continuación, se exponen las distintas modalidades de la venta directa. (Ongallo 2007).

- **Venta puerta a puerta**

Es aquella en la que el vendedor, sin previo aviso, se presenta en el domicilio del posible comprador, mostrándole las características y ventajas del producto que pretende vender. El vendedor puede dirigirse indiscriminadamente a todos los domicilios de una determinada zona (venta puerta a puerta integral). En aquellas situaciones en las que el individuo no se encuentre en su domicilio, el vendedor optará por dejar un aviso de visita y un catálogo. En ciertos casos, se establece un contacto telefónico para pedir la cita y determinar en qué momento y día puede el vendedor visitar al cliente potencial en su domicilio; en otros casos, el cliente potencial recibe vía postal de forma gratuita y sin compromiso, un sobre con información sobre los productos en cuestión acompañado de un cupón de respuesta que el individuo puede enviar en el caso de aceptar. Esta última forma consigue niveles de respuestas muy bajos.

- **Venta por reunión en domicilio**

El vendedor concierta una cita previa con un posible cliente, quien, a su vez, reúne en su domicilio a amigos y familiares que también pueden estar interesados en el producto. Llegado el día de la cita el vendedor simplemente mostrará el producto y hará una demostración del mismo a todos los presentes.

- **Venta en lugares de trabajo**

El vendedor deberá gozar de un permiso previo de la empresa. Esta venta consiste en que el vendedor presenta al trabajador de la empresa los productos en determinados momentos de su jornada en los cuales este no se encuentra trabajando. Por ejemplo: la hora del bocadillo.

- **Venta por demostración**

Se organiza una sesión de demostración del producto. Si se trata de productos de cocina, esta sesión recibe el nombre de degustación.

- **Venta en viajes o excursiones**

Dichas excursiones son subvencionadas en parte por el fabricante o distribuidor. Se realiza una presentación de los productos con el objetivo de conseguir que los asistentes realicen algún pedido.

### **2.1.3 Ventajas de la venta directa**

La venta directa es generadora de oportunidades de negocio, accesible a las personas que buscan fuentes alternativas de ingresos, y cuya entrada no está restringida generalmente por sexo, edad, educación ni experiencia previa. (Ongallo 2007).

La inversión requerida a un individuo para comenzar un negocio independiente de venta directa es normalmente muy baja. Usualmente, un paquete inicial de bajo precio (pack de bienvenida, pedido cero, paquete de bienvenida, entre otros) es lo único que se requiere para alguien que está comenzando, y se necesita muy poco o nada de inventario u otros compromisos o inversiones para comenzar. Esto supone un gran contraste con las franquicias, así como otras oportunidades de inversiones de negocios que pueden requerir gastos sustanciales y exponer al que comienza a un gran riesgo de pérdida. (Ongallo 2007).

Un dato revelador es el gran número de personas (mayoritariamente mujeres) que en todo el mundo trabajan en sus negocios de venta directa a tiempo parcial. En muchos países del mundo, la venta directa está generando ingresos complementarios a personas que desean obtener una independencia económica y un reconocimiento a su trabajo que no obtienen por otras vías. (Ongallo 2007).

#### 2.1.4 Beneficios para los consumidores

Para los consumidores, los usuarios finales del producto, los beneficios obtenidos mediante la compra por venta directa, entre otros, son los siguientes: (Ongallo 2007).

- a) **La comodidad.** Un cliente puede realizar su pedido, en su domicilio, centro de trabajo, establecimiento. Cuando se pregunta al cliente por qué compra un producto a un vendedor de venta directa, en vez de ir a la tienda, una de las principales respuestas espontáneas que surgen es esta: «Me resulta más cómodo que me traigan el producto a casa», «lo miro en el catálogo y lo pido, sin moverme de casa».
- b) **El servicio que provee.** El distribuidor suele estar permanentemente a disposición del cliente, para devoluciones, aclaraciones, y para suministrar todo tipo de información. Esta «puesta a disposición» del cliente se hace básicamente facilitando el teléfono móvil o un teléfono permanente de la empresa (generalmente, una línea gratuita o semi-gratuita). La cercanía con el vendedor es una garantía de continuidad.
- c) **La demostración y explicación personal de los productos, en especial los nuevos.** Tener muestras a disposición, en una reunión o entrevista con el cliente, permite conocer de primera mano las características, composición, materiales, aroma, propiedades, etcétera. La posibilidad de tocar el producto (aspecto éste muy apreciado por el cliente), no es tan fácil en las cada vez más restrictivas áreas comerciales, e inexistente en otras formas de venta como el telemarketing o la venta por televisión. Tocar el producto, para la mayoría de los expertos en psicología de la venta, significa desearlo, estar interesado en el mismo; tocar el producto significa establecer entre el producto y el cliente una relación de posesión que agudiza el deseo de compra.

- d) **La entrega a domicilio.** Recibir el producto en el domicilio, de la mano de la distribuidora o distribuidor habitual, es una ventaja que para muchas personas, es inalcanzable para la venta al detalle. Los modernos sistemas de transporte facilitan, además, que se haya reducido el período de envío del producto por parte de la empresa. En muchos casos, en menos de 48 horas de la realización del pedido, el cliente puede tener su producto en casa. El final de la cadena es el cliente.
  
- e) **La garantía (total en la mayoría de los casos).** Las empresas de venta directa ofrecen garantía total de devolución o cambio de productos que no cumplan las expectativas del cliente. La garantía total de los productos de la venta directa ayuda a generar confianza entre los clientes. En este aspecto, la garantía sobre los productos está, como mínimo, al mismo nivel de los productos vendidos en tiendas o grandes superficies.

## **2.2 Estados financieros y análisis de razones financieras**

Los cuatro estados financieros clave, según Gitman & Zutter (2012), que deben reportarse a los accionistas son: El estado de pérdidas y ganancias o estado de resultados; el balance general; el estado de patrimonio de los accionistas; y, el estado de flujos de efectivo.

### **2.2.1 Estado de pérdidas y ganancias o estado de resultados**

El estado de pérdidas y ganancias o estado de resultados proporciona un resumen financiero de los resultados de operación de la empresa durante un período específico. Los más comunes son los estados de pérdidas y ganancias que cubren un período de un año que termina en una fecha específica, generalmente el 31 de diciembre del año calendario. Sin embargo, muchas empresas grandes operan en un ciclo financiero de 12 meses, o año fiscal, que termina en una fecha distinta del 31 de diciembre. (Gitman & Zutter 2012). La estructura es la siguiente:

**Ingreso por ventas**

Menos: Costo de los bienes vendidos

**Utilidad bruta**

Menos: Gastos operativos

Gastos de ventas

Gastos generales y administrativos

Gastos de arrendamiento

Gastos por depreciación

**Total de gastos operativos****Utilidad operativa**

Menos: Gastos por intereses

**Utilidad neta antes de impuestos**

Menos: Impuestos

**Utilidad neta después de impuestos**

Menos: Dividendos de acciones preferentes

**Ganancias disponibles para los accionistas comunes**

Ganancias por acción (GPA)

Dividendo por acción (DPA)

Al dividir las ganancias disponibles para los accionistas comunes entre el número de acciones comunes en circulación se obtienen las ganancias por acción (GPA).

El dividendo por acción (DPA) es el monto de efectivo en dólares distribuido durante el período por cada acción común en circulación.

**2.2.2 Balance general**

El balance general presenta un estado resumido de la situación financiera de la empresa en un momento específico. El estado sopesa los activos de la empresa (lo que posee) contra su financiamiento, que puede ser deuda (lo que debe) o patrimonio (lo que aportan los dueños). Estructura: (Gitman & Zutter 2012).

**Activos**

Efectivo

Valores negociables

Cuentas por cobrar

Inventarios

**Total de activos corrientes**

Terreno y edificios

Maquinaria y equipo

Mobiliario y accesorios

Vehículos

Otros (incluye arrendamientos financieros)

**Total de activos fijos brutos (al costo)**

Menos: Depreciación acumulada

Activos fijos netos

**Total de activos****Pasivos y patrimonio de los accionistas**

Cuentas por pagar

Documentos por pagar

Deudas acumuladas

**Total de pasivos corrientes**

Deuda a largo plazo (incluye arrendamientos financieros)

**Total de pasivos**

Acciones preferentes: acumulativas

Acciones comunes (valor nominal)

Capital pagado en exceso del valor a la par de acciones comunes

Ganancias retenidas

**Total del patrimonio de los accionistas****Total de pasivos y patrimonio de los accionistas**

### **2.2.3 Estado de flujos de efectivo**

El estado de flujos de efectivo es un resumen de los flujos de efectivo de un período específico. El estado permite comprender mejor los flujos operativos, de inversión y financieros de la empresa, y los reconcilia con los cambios en su efectivo y sus valores negociables durante el período. (Gitman & Zutter 2012).

#### **Flujo de efectivo de las actividades operativas**

Utilidad neta después de impuestos

Depreciación

Disminución (Aumento) en las cuentas por cobrar

Disminución (Aumento) de los inventarios

Aumento (disminución) de las cuentas por pagar

Aumento (disminución) de las deudas acumuladas

#### **Efectivo proveniente de las actividades operativas**

#### **Flujo de efectivo de las actividades de inversión**

Disminución (Aumento) de los activos fijos brutos

Cambio en inversiones patrimoniales en otras empresas

#### **Efectivo proveniente de las actividades de inversión**

#### **Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento**

Aumento (Disminución) de los documentos por pagar

Aumento (disminución) de las deudas a largo plazo

Cambios en el patrimonio de los accionistas

Dividendos pagados (-)

#### **Efectivo proveniente de las actividades de financiamiento**

Aumento (disminución) neto del efectivo y los valores negociables

### **2.2.4 Razones de liquidez**

La liquidez de una empresa, de acuerdo con Gitman & Zutter (2012), 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 puede pagar sus cuentas. Debido a que un precursor común de los problemas financieros y la bancarrota es una liquidez baja o decreciente, estas razones dan señales tempranas de problemas de flujo de efectivo y fracasos empresariales inminentes. Desde luego, es deseable que una compañía pueda pagar sus cuentas, de modo que es muy importante tener suficiente liquidez para las operaciones diarias. A continuación, se exponen las razones de liquidez corriente y prueba del ácido.

#### **2.2.4.1 Liquidez corriente**

La liquidez corriente, una de las razones financieras citadas con mayor frecuencia, mide la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. Se expresa de la siguiente manera:

Liquidez corriente =  $\text{Activos corrientes} \div \text{Pasivos corrientes}$

Por lo general, entre más alta es la liquidez corriente, mayor liquidez tiene la empresa. La cantidad de liquidez que necesita una compañía depende de varios factores, incluyendo el tamaño de la organización, su acceso a fuentes de financiamiento de corto plazo, como líneas de crédito bancario, y la volatilidad de su negocio.

#### **2.2.4.2 Razón rápida (prueba del ácido)**

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. La baja liquidez del inventario generalmente se debe a dos factores primordiales:

1. Muchos tipos de inventario no se pueden vender fácilmente porque son productos parcialmente terminados, artículos con una finalidad especial o algo por el estilo.

2. El inventario se vende generalmente a crédito, lo que significa que se vuelve una cuenta por cobrar antes de convertirse en efectivo.

Un problema adicional con el inventario como activo líquido es que cuando las compañías enfrentan la más apremiante necesidad de liquidez, es decir, cuando el negocio anda mal, es precisamente el momento en el que resulta más difícil convertir el inventario en efectivo por medio de su venta. La razón rápida se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Razón rápida} = (\text{Activos corrientes} - \text{Inventario}) \div \text{Pasivos corrientes}$$

Al igual que en el caso de la liquidez corriente, el nivel de la razón rápida que una empresa debe esforzarse por alcanzar depende en gran medida de la industria en la cual opera. La razón rápida ofrece una mejor medida de la liquidez integral solo cuando el inventario de la empresa no puede convertirse fácilmente en efectivo. Si el inventario es líquido, la liquidez corriente es una medida preferible para la liquidez general.

### **2.2.5 Índices de actividad**

Los índices de actividad, según lo expresan Gitman & Zutter (2012), miden la rapidez con la que diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo, es decir, en entradas o salidas. En cierto sentido, los índices de actividad miden la eficiencia con la que opera una empresa en una variedad de dimensiones, como la administración de inventarios, gastos y cobros. Existen varios índices para la medición de la actividad de las cuentas corrientes más importantes, las cuales incluyen inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. También se puede evaluar la eficiencia con la cual se usa el total de activos. A continuación, se exponen las razones de actividad:

### 2.2.5.1 Rotación de inventarios

La rotación de inventarios mide comúnmente la actividad, o liquidez, del inventario de una empresa. Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Rotación de inventarios} = \text{Costo de los bienes vendidos} \div \text{Inventario}$$

La rotación resultante tiene significado solo cuando se compara con la de otras empresas de la misma industria o con la rotación pasada de los inventarios de la empresa. Una rotación de inventarios de 20 sería normal para una tienda de comestibles, cuyos bienes son altamente perecederos y se deben vender pronto; en cambio, una rotación de inventarios común para una empresa fabricante de aviones sería de cuatro veces por año.

Otro índice de actividad del inventario mide cuántos días conserva la empresa el inventario. La rotación de inventarios se puede convertir fácilmente en la edad promedio del inventario dividiendo 365, el número de días que tiene un año, entre la rotación de los inventarios.

### 2.2.5.2 Período promedio de cobro

El período promedio de cobro, o antigüedad promedio de las cuentas por cobrar, es útil para evaluar las políticas de crédito y cobro. Se calcula dividiendo el saldo de las cuentas por cobrar entre las ventas diarias promedio:

$$\begin{aligned} \text{Período promedio de cobro} &= \frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas diarias promedio}} \\ \\ \text{Período promedio de cobro} &= \frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\frac{\text{Ventas anuales}}{365}} \end{aligned}$$

El período promedio de cobro tiene significado solo cuando se relaciona con las condiciones de crédito de la empresa.

### 2.2.6 Período promedio de pago

Según Gitman & Zutter (2012), el período promedio de pago, o antigüedad promedio de las cuentas por pagar, se calcula de la misma manera que el período promedio de cobro:

$$\begin{aligned} \text{Período promedio de pago} &= \frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras diarias promedio}} \\ \text{Período promedio de pago} &= \frac{\text{Cuentas por pagar}}{\frac{\text{Comprar anuales}}{365}} \end{aligned}$$

La dificultad para calcular esta razón se debe a la necesidad de calcular las compras anuales, un valor que no está disponible en los estados financieros publicados. Normalmente, las compras se calculan como un porcentaje específico del costo de los bienes vendidos.

## 2.3 Análisis del flujo de efectivo

El efectivo, la parte vital de la empresa, es el ingrediente principal en cualquier modelo de valuación financiera. Ya sea que el analista desee evaluar una inversión que la empresa está considerando, o valuar la empresa misma, el cálculo del flujo de efectivo es el meollo en el proceso de valuación. (Gitman & Zutter 2012).

### 2.3.1 Desarrollo del estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo, según Gitman & Zutter (2012), resume el flujo de efectivo de la empresa durante un período específico. Tenga presente que el

analista normalmente agrupa el efectivo con los valores negociables cuando evalúa la liquidez de la compañía, porque tanto el efectivo como los valores negociables representan una reserva de liquidez. Esa reserva se incrementa con los flujos de entrada y disminuye con los flujos de salida.

Los flujos de efectivo de la empresa se dividen en:

1. Flujos operativos
2. Flujos de inversión
3. Flujos de financiamiento.

Los flujos operativos son las entradas y salidas de efectivo relacionadas directamente con la producción y venta de los bienes y servicios de la empresa. Los flujos de inversión son los flujos de efectivo relacionados con la compra y venta de activos fijos, y con inversiones patrimoniales en otras empresas. Como es evidente, las transacciones de compra producen salidas de efectivo, en tanto que las transacciones de venta generan entradas de efectivo. Los flujos de financiamiento resultan de las transacciones de financiamiento con deuda y capital. (Gitman & Zutter 2012).

Contraer deuda a corto o a largo plazos generaría una entrada de efectivo, en tanto que el reembolso de deuda produciría una salida de efectivo. De manera similar, la venta de acciones de la compañía produciría un ingreso de efectivo, y el pago de los dividendos en efectivo o la readquisición de las acciones generarían una salida de efectivo. (Gitman & Zutter 2012).

### **2.3.1.1 Clasificación de entradas y salidas de efectivo**

El estado de flujos de efectivo resume las entradas y salidas de efectivo durante un período específico. Clasifica las entradas (fuentes) y salidas (usos) básicas de efectivo.

**Tabla 1: Entradas y salidas de efectivo**

<b>Entradas (fuentes)</b>	<b>Salidas (usos)</b>
Disminución de cualquier activo	Aumento de cualquier activo
Aumento de cualquier pasivo	Disminución de cualquier pasivo
Utilidad neta después de impuestos	Pérdida neta
Depreciación y otros gastos no realizados en efectivo	Dividendos pagados
Venta de acciones	Readquisición o retiro de acciones

Fuente: Gitman & Zutter (2012).

### **2.3.2 Interpretación del estado de flujos de efectivo**

El estado de flujos de efectivo permite analizar el flujo de efectivo de la empresa. Se debe prestar mucha atención, tanto a las categorías principales de flujo de efectivo, como a los rubros individuales de entrada y salida de efectivo, para determinar si ha ocurrido algún suceso contrario a las políticas financieras de la compañía. Además, el estado se puede usar para evaluar el progreso hacia las metas proyectadas o para aislar ineficiencias. También puede elaborar un estado de flujos de efectivo a partir de estados financieros proyectados para determinar si las acciones planeadas son deseables a la luz de los flujos de efectivo resultantes. (Gitman & Zutter 2012).

### **2.3.3 Flujo de efectivo operativo (FEO)**

El flujo de efectivo operativo (FEO) de una empresa es el flujo de efectivo que esta genera con sus operaciones normales, es decir, al fabricar y vender su producción de bienes y servicios. En la literatura financiera se encuentran diversas definiciones del flujo de efectivo operativo. La definición que se presenta aquí excluye el efecto de los intereses sobre el flujo de efectivo. Se excluyen esos efectos porque se requiere una medida que refleje el flujo de efectivo generado

únicamente por las operaciones de la empresa, sin considerar cómo son financiadas y gravadas esas operaciones. El primer paso consiste en calcular la utilidad operativa neta después de impuestos (UONDI), que representa las ganancias de la empresa antes de intereses y después de impuestos. (Gitman & Zutter 2012).

$$\text{UONDI} = \text{UAI} \times (1 - I)$$

Para convertir la UONDI en flujo de efectivo operativo (FEO), simplemente se suma de nuevo la depreciación:

$$\text{FEO} = \text{UONDI} + \text{Depreciación}$$

Se sustituye la expresión UONDI de la ecuación 4.1 en la ecuación 4.2 para obtener una sola ecuación para el FEO:

$$\text{FEO} = \text{UAI} \times (1 - I) + \text{Depreciación}$$

#### **2.3.4 Flujo de efectivo libre (FEL)**

El flujo de efectivo libre (FEL) de la empresa representa el monto del flujo de efectivo que está disponible para los inversionistas, es decir, los proveedores de deuda (acreedores) y capital (propietarios), después de que la empresa satisface todas sus necesidades operativas y paga sus inversiones en activos fijos netos y activos corrientes netos. (Gitman & Zutter 2012). El flujo de efectivo libre se define de la siguiente manera:

$$\text{FEL} = \text{FEO} \quad \begin{array}{l} - \text{Inversión en activos fijos netos (IAFN)} \\ - \text{Inversión en activos corrientes netos (IACN)} \end{array}$$

La inversión en activos fijos netos (IAFN) es la inversión neta que la empresa hace en activos fijos y se refiere a las compras menos las ventas de los activos fijos. La IAFN se calcula usando la ecuación:

$IACN = \text{Cambio en los activos fijos netos} + \text{Depreciación}$

Si los activos fijos netos disminuyen en un monto que exceda la depreciación para el período, la IAFN será negativa. Una IAFN negativa representa una entrada de efectivo neto atribuible al hecho de que la empresa vendió más activos de los que adquirió durante el año.

La inversión en activos corrientes netos (IACN) representa la inversión neta que realiza la empresa en sus activos corrientes (operativos). “Neto” se refiere a la diferencia entre los activos corrientes y la suma de las cuentas por pagar y las deudas acumuladas. Los documentos por pagar no están incluidos en el cálculo de la IACN porque representan un derecho negociado con los acreedores sobre el flujo de efectivo libre de la empresa. (Gitman & Zutter 2012). La ecuación muestra el cálculo de la IACN:

$$IACN = \text{Cambio en los activos corrientes} - \text{Cambio en (cuentas por pagar- deudas acumuladas)}$$

## 2.4 Administración del capital de trabajo

Según Gitman & Zutter (2012), el balance general de la empresa ofrece información, por un lado, sobre la estructura de las inversiones de la empresa y, por otro, sobre la estructura de sus fuentes de financiamiento. Las estructuras elegidas deben maximizar de manera consistente el valor de la inversión de los dueños en la empresa.

La importancia de una administración eficiente del capital de trabajo es incuestionable, en vista de que la viabilidad de las operaciones de la empresa depende de la capacidad del gerente financiero para administrar con eficiencia las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar. La meta de la administración del capital de trabajo (o administración financiera a corto plazo) es

administrar cada uno de los activos corrientes de la empresa (inventario, cuentas por cobrar, valores negociables y efectivo), así como los pasivos corrientes (documentos por pagar, deudas acumuladas y cuentas por pagar), para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya a aumentar el valor de la compañía. (Gitman & Zutter 2012).

Los activos corrientes, que generalmente se conocen como capital de trabajo, representan la parte de la inversión que pasa de una forma a otra en la conducción ordinaria del negocio. Esta idea incluye la transición continua del efectivo a los inventarios, a las cuentas por cobrar y, de nuevo, al efectivo. Como sustitutos del efectivo, los valores negociables se consideran parte del capital de trabajo. (Gitman & Zutter 2012).

Los pasivos corrientes representan el financiamiento a corto plazo de la empresa porque incluyen todas las deudas de la empresa que se vencen (es decir, que deben pagarse) en un año o menos. Estas deudas incluyen generalmente los montos que se deben a proveedores (cuentas por pagar), empleados y gobiernos (deudas acumuladas) y bancos (documentos por pagar), entre otros. (Gitman & Zutter 2012).

El capital de trabajo neto se define como la diferencia entre los activos corrientes de la empresa y sus pasivos corrientes. Cuando los activos corrientes exceden a los pasivos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto positivo. Cuando los activos corrientes son menores que los pasivos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto negativo. (Gitman & Zutter 2012).

#### **2.4.1 Cambios en los activos corrientes**

La manera en que el cambio de nivel de los activos corrientes de la empresa afecta el equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo se muestra usando la razón entre activos corrientes y activos totales. Esta razón indica el porcentaje de los activos totales que es corriente. (Gitman & Zutter 2012).

**Tabla 2: Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo**

<b>Razón</b>	<b>Cambio en la razón</b>	<b>Efecto en las utilidades</b>	<b>Efecto en el riesgo</b>
Activos corrientes	<b>Aumento</b>	Disminución	Disminución
Activos totales	<b>Disminución</b>	Aumento	Aumento
Pasivos corrientes	<b>Aumento</b>	Aumento	Aumento
Activos totales	<b>Disminución</b>	Disminución	Disminución

Fuente: Gitman & Zutter (2012).

Cuando la razón aumenta, es decir, cuando los activos corrientes aumentan, la rentabilidad disminuye. ¿Por qué? Porque los activos corrientes son menos rentables que los activos fijos. Los activos fijos son más rentables porque agregan más valor al producto que los activos corrientes. Sin activos fijos, la empresa no podría fabricar el producto.

No obstante, el efecto del riesgo disminuye conforme aumenta la razón entre activos corrientes y activos totales. El aumento de los activos corrientes incrementa el capital de trabajo neto, reduciendo así, el riesgo de insolvencia técnica. Adicionalmente, a medida que descendemos en el lado de los activos del balance general, aumenta el riesgo relacionado con los activos: la inversión en efectivo y valores negociables es menos riesgosa que la inversión en cuentas por cobrar, inventarios y activos fijos. La inversión en cuentas por cobrar es menos riesgosa que la inversión en inventarios y activos fijos. La inversión en inventarios es menos riesgosa que la inversión en activos fijos. Cuanto más cerca esté un activo del efectivo, menos riesgoso será. Los efectos opuestos sobre la utilidad y el riesgo se deben a una disminución de la razón entre activos corrientes y activos totales. (Gitman & Zutter 2012).

## 2.5 El ciclo de conversión del efectivo

El ciclo de conversión del efectivo (CCE), de acuerdo con Gitman & Zutter (2012), mide el tiempo que requiere una empresa para convertir la inversión en efectivo, necesaria para sus operaciones, en efectivo recibido como resultado de esas operaciones. Este ciclo apoya el análisis de la administración de los activos corrientes de la empresa.

### 2.5.1 Cálculo del ciclo de conversión del efectivo

El ciclo operativo (CO) de una empresa es el tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de producción hasta el cobro del efectivo por la venta del producto terminado. El ciclo operativo abarca dos categorías principales de activos a corto plazo: inventario y cuentas por cobrar. (Gitman & Zutter 2012). Se mide en tiempo transcurrido, sumando la edad promedio de inventario (EPI) y el período promedio de cobro (PPC).

$$CO = EPI + PPC$$

El proceso de fabricación y venta de un producto también incluye la compra de los insumos de producción (materias primas), que generan cuentas por pagar. Las cuentas por pagar disminuyen el número de días que los recursos de una empresa permanecen inmovilizados en el ciclo operativo. El tiempo que se requiere para liquidar las cuentas por pagar, medido en días, es el período promedio de pago (PPP). El ciclo operativo menos el período promedio de pago da como resultado el ciclo de conversión del efectivo. (Gitman & Zutter 2012). La fórmula para calcular el ciclo de conversión del efectivo es:

$$CCE = CO - PPP$$

Al sustituir la relación de la ecuación de CO en CCE se observa que el ciclo de conversión del efectivo tiene tres componentes principales: 1. Edad promedio del inventario, 2. Período promedio de cobro y 3. Período promedio de pago:

$$\text{CCE} = \text{EPI} + \text{PPC} - \text{PPP}$$

Es evidente que, si una empresa modifica cualquiera de estos períodos, cambiará el monto de los recursos inmovilizados en su operación diaria.

### **2.5.2 Financiamiento de las necesidades del ciclo de conversión del efectivo**

Se puede usar el ciclo de conversión del efectivo como base para analizar cómo financia la empresa la inversión requerida en activos operativos. Primero, se diferencia entre las necesidades de financiamiento permanente y estacional y, después, se describen las estrategias de financiamiento estacional, tanto agresivas como conservadoras. (Gitman & Zutter 2012).

Si las ventas de la empresa son constantes, entonces su inversión en activos operativos también será constante y la empresa solamente tendrá necesidad de financiamiento permanente. Si las ventas de la compañía son cíclicas, entonces su inversión en activos operativos varía a través del tiempo de acuerdo con sus ciclos de venta, y tendrá necesidades de financiamiento estacional (o temporal), además del financiamiento permanente requerido para su inversión mínima en activos operativos. (Gitman & Zutter 2012).

### **2.6 Estrategias para administrar el ciclo de conversión del efectivo**

Según Gitman & Zutter (2012), las empresas, usualmente establecen metas para el ciclo de conversión del efectivo y luego supervisan y controlan el ciclo real de conversión para obtener el valor deseado. La empresa debe usar pasivos negociados (tales como préstamos bancarios) para apoyar sus activos operativos. Los pasivos negociados tienen un costo explícito, de modo que la empresa se beneficia si disminuye al mínimo su uso para apoyar los activos operativos. En pocas palabras, la meta es disminuir al mínimo la duración del ciclo de conversión del efectivo, lo que reduce al mínimo los pasivos negociados. Esta meta se logra por medio de la aplicación de las siguientes estrategias:

- Hacer una rotación del inventario tan rápido como sea posible, sin desabastos que ocasionen pérdida de ventas.
- Cobrar las cuentas por cobrar tan rápido como sea posible, sin perder ventas debido a técnicas de cobranza muy agresivas.
- Controlar los tiempos de envío por correo, procesamiento y compensación, para reducirlos al cobrar a los clientes y aumentarlos al pagar a los proveedores.
- Pagar las cuentas pendientes lo más lentamente posible, sin perjudicar la clasificación de crédito de la empresa.

### **2.6.1 Administración de inventarios**

Según Gitman & Zutter (2012), el primer componente del ciclo de conversión del efectivo es la edad promedio del inventario. El objetivo de administrar el inventario, como se comentó antes, es lograr la rotación del inventario tan rápido como sea posible, sin perder ventas debido a desabastos. El gerente financiero tiende a actuar como consejero o “vigilante” en los asuntos relacionados con el inventario; no tiene un control directo sobre el inventario, pero sí brinda asesoría para su proceso de administración.

Existen diversas técnicas para administrar con eficiencia el inventario de la compañía. A continuación, se exponen brevemente cuatro de ellas utilizadas con frecuencia. (Gitman & Zutter 2012).

#### **2.6.1.1 El sistema ABC**

El sistema de inventario ABC clasifica su inventario en tres grupos: A, B y C. El grupo A incluye artículos que requieren la mayor inversión en dólares. Por lo general, este grupo está integrado por el 20% de los artículos en inventario de la compañía, pero representa el 80% de su inversión en inventario. El grupo B está

integrado por artículos con la siguiente inversión más grande en inventario. El grupo C incluye un gran número de artículos que requieren una inversión relativamente pequeña.

El grupo del inventario de cada artículo determina el nivel de supervisión del artículo. Los artículos del grupo A reciben la supervisión más intensa, debido a la enorme inversión en dólares. Comúnmente, se mantiene un registro de los artículos del grupo A en un sistema de inventario perpetuo que permite la verificación diaria del nivel de inventario de cada artículo. Los artículos del grupo B, por lo regular, se controlan a través de verificaciones periódicas, quizá semanales, de sus niveles. Los artículos del grupo C se supervisan con técnicas sencillas.

#### **2.6.1.2 El modelo de la cantidad económica de pedido (CEP)**

Es una de las técnicas más comunes para determinar el tamaño óptimo de un pedido de artículos de inventario. El modelo CEP considera varios costos de inventario y luego determina qué volumen de pedido disminuye al mínimo el costo total del inventario.

El modelo CEP asume que los costos relevantes del inventario se dividen en costos de pedido y costos de mantenimiento de existencias. (El modelo excluye el costo real del artículo en inventario). Cada uno de ellos tiene ciertos componentes y características clave. Los costos de pedido incluyen los costos administrativos fijos de colocación y recepción de pedidos: el costo de elaborar una orden de compra, procesar el papeleo resultante, recibir un pedido y verificarlo contra la factura. Los costos de pedido se establecen en dólares por pedido. Los costos de mantenimiento de existencias son los costos variables por unidad de un artículo que se conserva en inventario durante un período específico. Los costos de mantenimiento de existencias incluyen los costos de almacenamiento, los costos del seguro, los costos de deterioro y obsolescencia, y el costo de oportunidad o

costo financiero de tener fondos invertidos en el inventario. Estos costos se establecen en dólares por unidad por período. Los costos de pedido disminuyen conforme aumenta el tamaño del pedido.

#### **2.6.1.3 Sistema justo a tiempo (JIT)**

El sistema justo a tiempo (JIT, por las siglas de just-in-time) se usa para disminuir al mínimo la inversión en inventario. Se basa en la premisa de que los materiales deben llegar justo en el momento en que se requieren para la producción. De manera ideal, la empresa tendría solamente inventario del trabajo en proceso. Como su objetivo es disminuir al mínimo la inversión en inventario, un sistema JIT no utiliza ningún inventario de seguridad (o, si acaso, muy poco). Debe existir una gran coordinación entre los empleados de la empresa, sus proveedores y las compañías transportadoras para garantizar que los insumos lleguen a tiempo. Si los materiales no llegan a tiempo, habrá una interrupción en la línea de producción hasta que estos lleguen; asimismo, un sistema JIT requiere que los proveedores entreguen partes de excelente calidad. Cuando surgen problemas de calidad, la producción debe detenerse hasta que los problemas se resuelvan. La meta del sistema JIT es la eficiencia de manufactura.

#### **2.6.1.4 Sistemas computarizados para el control de recursos**

Existen varios sistemas disponibles para controlar el inventario y otros recursos. Uno de los más básicos es el sistema de planeación de requerimiento de materiales (PRM). Se usa para determinar qué materiales ordenar y cuándo ordenarlos. El PRM aplica conceptos del modelo CEP para determinar cuánto material debe solicitarse. Con el apoyo computarizado, el PRM simula el catálogo de materiales de cada producto, el estado del inventario y el proceso de manufactura. El catálogo de materiales es simplemente una lista de todas las partes y los materiales que intervienen en la fabricación del producto terminado. Para un plan de producción específico, la computadora simula las necesidades de

materiales comparando las necesidades de producción con saldos de inventarios disponibles. Según el tiempo que se requiere para que un producto en proceso pase por diversas etapas de producción y el tiempo de entrega de los materiales, el sistema PRM determina cuándo deben efectuarse los pedidos de diversos artículos del catálogo de materiales. El objetivo de este sistema es reducir la inversión en inventario de la empresa sin afectar la producción.

Una ampliación frecuente del PRM es la planeación de recursos de manufactura II (PRM II), que integra datos de muchas áreas, como finanzas, contabilidad, marketing, ingeniería y manufactura, por medio de un complejo sistema de cómputo. Este sistema genera planes de producción, así como numerosos informes financieros y administrativos. En esencia, modela los procesos de la empresa, de tal manera que es posible evaluar y supervisar los efectos que producen los cambios en cierta área de operaciones sobre otras.

### **2.6.2 Administración de cuentas por cobrar**

El segundo componente del ciclo de conversión del efectivo es el período promedio de cobro. Gitman & Zutter (2012), exponen que este período es la duración promedio de tiempo que transcurre desde la venta a crédito hasta que el pago se convierte en fondos útiles para la empresa. El período promedio de cobro consta de dos partes. La primera es el tiempo que transcurre desde la venta hasta que el cliente envía el pago por correo. La segunda parte es el tiempo que transcurre desde que el cliente envía el pago hasta que la empresa recibe los fondos correspondientes en su cuenta bancaria. La primera parte del período promedio de cobro implica administrar el crédito disponible para los clientes de la empresa, y la segunda parte implica cobrar y procesar los pagos. Se analiza la administración del crédito de las cuentas por cobrar de la empresa. El objetivo de la administración de las cuentas por cobrar es cobrarlas tan rápido como sea posible, sin perder ventas debido a técnicas de cobranza muy agresivas.

El logro de esta meta comprende tres temas:

### **2.6.2.1 Estándares de crédito y selección para su otorgamiento**

La selección para el otorgamiento de crédito consiste en la aplicación de técnicas con la finalidad de determinar qué clientes merecen recibir crédito. Este proceso implica evaluar la capacidad crediticia del cliente y compararla con los estándares de crédito de la compañía, es decir, los requisitos mínimos de ésta para otorgar crédito a un cliente.

#### **Las cinco “C” del crédito**

Una técnica de uso común para determinar si se otorga un crédito se denomina las cinco “C” del crédito, la cual conforma un marco de referencia para el análisis detallado del crédito. Debido al tiempo y los gastos implicados, este método de selección se usa en solicitudes de crédito de grandes montos de dinero. Las cinco C son:

##### **1. Características del solicitante**

Se refiere al historial del solicitante para cumplir con obligaciones pasadas.

##### **2. Capacidad**

La capacidad del solicitante para reembolsar el crédito solicitado, determinada por medio de un análisis de estados financieros centrado en los flujos de efectivo disponibles para enfrentar las obligaciones de deuda.

##### **3. Capital**

La deuda del solicitante en relación con su capital patrimonial.

#### **4. Colateral**

El monto de activos que el solicitante tiene disponible para garantizar el crédito. Cuanto mayor sea el monto de activos disponibles, mayor será la probabilidad de que una compañía recupere sus fondos si el solicitante no cumple con el pago.

#### **5. Condiciones**

Esto es, las condiciones económicas existentes generales y específicas de la industria y cualquier condición peculiar en torno a una transacción específica. El análisis por medio de las cinco “C” del crédito no genera una decisión específica de aceptación o rechazo, de modo que su uso requiere de un analista experimentado que se encargue de revisar y aceptar las solicitudes de crédito. La aplicación de este esquema asegura que los clientes de crédito de la empresa pagarán, sin tener que presionarlos, dentro de los términos y plazos establecidos.

##### **2.6.2.2 Términos de crédito**

Los términos de crédito, según expresan Gitman & Zutter (2012), son las condiciones de venta para clientes a quienes la empresa otorga un crédito. Los términos de 30 netos significan que el cliente tiene 30 días desde del inicio del período de crédito (comúnmente fin de mes o fecha de factura) para pagar el costo total de la factura. Algunas empresas ofrecen descuentos por pago de contado, es decir, deducciones porcentuales del precio de compra por pagar en un tiempo especificado. Por ejemplo, los términos de 2/10, 30 netos significan que el cliente puede recibir un descuento del 2% del monto de la factura si realiza el pago en los primeros 10 días a partir del inicio del período de crédito o puede pagar el monto total de la factura en 30 días.

##### **2.6.2.2.1 Descuento por pago de contado**

Incluir un descuento por pago de contado en los términos de crédito es una manera común de acelerar los pagos sin ejercer presión sobre los clientes. El

descuento por pago de contado ofrece un incentivo a los clientes para que paguen más rápido. Al acelerar los cobros, el descuento disminuye la inversión de la compañía en las cuentas por cobrar, pero también disminuye las utilidades por unidad.

#### **2.6.2.2.2 Período del descuento por pago de contado**

Se puede modificar el período del descuento por pago de contado, es decir, el número de días después del inicio del período de crédito durante los cuales está disponible el descuento por pago de contado. El efecto neto de los cambios en este período es difícil de analizar debido a la naturaleza de los factores que participan.

Si una compañía aumentara en 10 días su período de descuento por pago de contado (por ejemplo, modificando sus términos de crédito de 2/10, 30 netos a 2/20, 30 netos), se esperaría que ocurrieran los siguientes cambios: 1. aumentarían las ventas, afectando positivamente las utilidades; 2. disminuirían los gastos por deudas incobrables, lo que afectaría de manera positiva las utilidades; 3. disminuirían las utilidades por unidad como resultado de que más personas aprovecharían el descuento, lo que afectaría negativamente las utilidades.

#### **2.6.2.2.3 Período de crédito**

Los cambios en el período de crédito, es decir, el número de días después del inicio de la vigencia del crédito hasta el cumplimiento del pago total de la cuenta, también afectan la rentabilidad de una empresa. Por ejemplo, el aumento en el período de crédito de 30 días netos de una empresa a 45 días netos debería incrementar las ventas por cobrar como los gastos por deudas incobrables también aumentarían, afectando negativamente las utilidades. El aumento de la inversión en las cuentas por cobrar se debería a más ventas y a pagos en general más lentos en promedio, como resultado del período de crédito más prolongado. El aumento de los gastos por cuentas incobrables se debe al hecho de que cuanto

más largo es el período de crédito, mayor es el tiempo disponible que tiene una compañía para fracasar, al ser incapaz de pagar sus cuentas por pagar. Una disminución del período de crédito producirá los efectos opuestos.

### **2.6.2.3 Supervisión de crédito**

El aspecto final que una empresa debe considerar en su administración de las cuentas por cobrar es la supervisión de crédito, que según Gitman & Zutter (2012), consiste en una revisión continua de sus cuentas por cobrar para determinar si los clientes están pagando de acuerdo con los términos de crédito establecidos. Si los clientes no pagan a tiempo, la supervisión de crédito advertirá a la compañía del problema. Los pagos lentos son costosos para una compañía porque prolongan el período promedio de cobro, incrementando así la inversión de la empresa en las cuentas por cobrar. Dos técnicas que se usan con frecuencia para la supervisión de crédito son el período promedio de cobro y la antigüedad de las cuentas por cobrar. Adicionalmente, las compañías utilizan varias técnicas comunes de cobro.

El conocimiento del período promedio de cobro permite a la compañía determinar si existe un problema general con las cuentas por cobrar. Por ejemplo, una firma que tiene términos de crédito de 30 netos esperaría que su período promedio de cobro (menos el tiempo de recepción, procesamiento y cobro) fuera igual a 30 días. Si el período de cobro real es significativamente mayor de 30 días, la empresa tiene una razón para revisar sus operaciones de crédito. Si el período de cobro promedio aumenta con el paso del tiempo, la compañía tendrá razón para preocuparse por la administración de sus cuentas por cobrar. El primer paso para analizar un problema con las cuentas por cobrar es “determinar la antigüedad” de estas cuentas. Por medio de este proceso, la compañía determina si el problema se encuentra en sus cuentas por cobrar en general o es atribuible a algunas cuentas específicas.

Otra forma de supervisión es la determinación de la antigüedad de las cuentas por cobrar. Un calendario de vencimientos clasifica las cuentas por cobrar en grupos según el momento en que se generaron. Por lo general, se realiza una clasificación mensual, de los últimos tres o cuatro meses. El calendario resultante indica los porcentajes del saldo total de las cuentas por cobrar que han estado pendientes durante períodos específicos. El objetivo del calendario de vencimientos es permitir a la compañía detectar los problemas.

### **2.6.3 Administración de pasivos corrientes**

Los pasivos espontáneos surgen de la operación normal de un negocio. Gitman & Zutter (2012), explican, por ejemplo, que cuando un minorista realiza un pedido de bienes para inventario, el fabricante de esos bienes normalmente no exige el pago inmediato, sino que otorga un préstamo a corto plazo que aparece en el balance general del minorista en el rubro de cuentas por pagar.

Cuanto mayor sea el número de bienes que solicite el minorista, mayor será el saldo de las cuentas por pagar. Por otro lado, en respuesta al incremento de las ventas, también se incrementan las deudas acumuladas de la empresa, ya que los salarios se elevan debido a los mayores requerimientos de mano de obra, y los impuestos aumentan como resultado de mayores ganancias. Por lo general, no existe un costo explícito vinculado con alguno de estos pasivos corrientes, aunque sí tienen ciertos costos implícitos. Además, ambos pasivos son formas de financiamiento a corto plazo sin garantía, es decir, financiamiento a corto plazo que se obtiene sin dar en garantía activos específicos como colateral. La compañía debe aprovechar estas fuentes de financiamiento a corto plazo sin garantía, “libres de intereses”, siempre que sea posible. (Gitman & Zutter 2012).

Las cuentas por pagar son la fuente principal de financiamiento a corto plazo sin garantía para las empresas de negocios. Se derivan de transacciones en las que se adquiere una mercancía, pero no se firma ningún documento formal que

estipule la responsabilidad del comprador ante el vendedor. De hecho, el comprador acuerda pagar al proveedor el monto requerido según las condiciones de crédito establecidas normalmente en la factura. Aquí se analizan las cuentas por pagar desde el punto de vista del comprador. (Gitman & Zutter 2012).

Cuando el vendedor de bienes no cobra intereses ni ofrece un descuento al comprador por pronto pago, la meta del comprador es pagar tan tarde como sea posible sin perjudicar su calificación crediticia. Esto significa que las cuentas deben pagarse el último día posible, según los términos de crédito que establece el proveedor. Por ejemplo, si las condiciones son de 30 netos, entonces la cuenta debería pagarse en 30 días a partir del inicio del período de crédito, que por lo regular es la fecha de factura o el fin de mes (FDM) en el que se realizó la compra. Esto permite al comprador el beneficio máximo de un préstamo sin intereses por parte del proveedor y no perjudica la calificación de crédito de la compañía (porque la cuenta se paga dentro de los plazos de crédito establecidos). Adicionalmente, algunas compañías ofrecen de manera explícita o implícita un “período de gracia” que extiende unos cuantos días más la fecha de pago establecida; si el hecho de aprovechar el período de gracia no pone en riesgo la relación del comprador con el vendedor, el cliente normalmente aprovechará ese período. (Gitman & Zutter 2012).

Los términos (o condiciones) de crédito que ofrecen los proveedores a una compañía permiten a esta diferir los pagos de sus compras. Como el costo para el proveedor por tener su dinero inmovilizado en mercancía después de venderla se refleja en el precio de compra, el comprador ya está pagando de manera indirecta por este beneficio. Algunas veces el proveedor ofrece un descuento por pagar de contado y pronto. En ese caso, el comprador debe analizar con cuidado las condiciones de crédito para determinar el mejor momento para pagar al proveedor. El comprador debe sopesar los beneficios de postergar el pago al proveedor tanto como sea posible contra los costos de desaprovechar el descuento por pronto pago. (Gitman & Zutter 2012).

## 2.7 Modelo de mínimos cuadrados

El término de mínimos cuadrados o regresión lineal busca determinar una recta que representa de una mejor manera la tendencia de las relaciones entre dos variables, donde los valores  $a$  y  $b$  se definen en función de  $Y$ , la ecuación que se terminara es  $Y = a + bx$ , donde  $Y$  es la función de proyección,  $a$ , el comportamiento no explicado por la variable  $X$ ;  $b$ , el comportamiento explicado por la variable  $x$  que indica cuanto cambia el valor de  $Y$  por cada unidad que cambie  $X$ . (Nassir Sapag Chain 2011)

Procedimiento para determinar los mínimos cuadrados para lo cual utilizamos las siguiente formulas

**Tabla 3: Formulas de mínimos cuadrados**

Descripción	Formulas
<b>Formula de mínimos cuadrados</b>	$Y = a + bx$
<b>Determinar b,</b>	$b = \frac{n\sum xy - (\sum y)}{n\sum x^2 - (\sum x)^2}$
<b>Determinar a,</b>	$a = \bar{y} - b\bar{x}$

Fuente: Nassir Sapag Chain (2011).

Donde  $n$  es el número de observaciones  $\bar{y}$ , el valor promedio de la variable  $Y$   $\bar{x}$ , el valor promedio de la variable  $x$ , se consideraran como ejemplo valores de referencia para poder determinar los valores, considerando que se tienen 12 comunas de información.

Tabla 4: Ejemplo de mínimos cuadrados

Comuna	Población infantil (x)	Ventas en unidades (Y)	xy	x <sup>2</sup>
1	14.680	3.845	56.444.600	215.502.400
2	22.930	5.450	124.968.500	525.784.900
3	16.650	5.099	84.898.350	277.222.500
4	35.990	8.890	319.951.100	1.295.280.100
5	32.480	6.681	216.998.880	1.054.950.400
6	38.770	9.678	375.216.060	1.503.112.900
7	10.030	4.542	45.556.260	100.600.900
8	24.260	4.557	110.552.820	588.547.600
9	52.460	13.289	697.140.940	2.752.051.600
10	36.800	10.506	386.620.800	1.354.240.000
11	17.340	5.134	89.023.560	300.675.600
12	43.690	9.066	396.093.540	1.908.816.100
$\Sigma xy$			2.903.465.410	
$\Sigma x$	346.080			
$\Sigma y$		86.737		
$\bar{x}$	28.840			
$\bar{y}$		7.228		
$\Sigma x^2$				11.876.785.000
$(\Sigma x)^2$	119.771.366.400			

Fuente: Nassir Sapag Chain (2011).

Desarrollo de metodología.

$$b = \frac{12(2.903.465.410) - (346.080)(86.737)}{12(11.876.785.000) - 119.771.366.400} = 0,212028$$

$$a = 7.228 - (0,212028)(28.840) = 1.113,1958$$

$$Y = 1.113,1985 + 0,212028x$$

Para pronosticar las ventas para un siguiente año se reemplaza x por la población infantil.

### **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 la administración estratégica de activos y pasivos corrientes, en empresas de producción y comercialización de cosméticos para ventas directas por catálogo, en Guatemala.

El contenido del capítulo, 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.

#### **3.1 Definición del problema**

En Guatemala, las empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para ventas directas por catálogo, se dedican a la comercialización de productos y servicios, directamente al consumidor final, a través de un equipo de vendedores independientes. Esta industria se ha transformado a través de los años, aprovechando oportunidades de crecimiento, desarrollo empresarial, uso de tecnología, y el crecimiento de la demanda de los consumidores. Para los vendedores independientes, las ventas directas constituyen una oportunidad de desarrollo, de mejoramiento de ingresos y la calidad de vida.

El problema de investigación, en el ámbito de las finanzas, que se ha identificado se refiere a las dificultades que han tenido las empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para las ventas directas por catálogo en Guatemala, para la administración de los activos y pasivos corrientes, en vista de que han enfrentado problemas de liquidez, dificultades para el pago de obligaciones de corto plazo y necesidades de financiamiento; además, el mercado

es muy competitivo, por lo que la planificación y proyecciones de ventas debe ser precisa, para que haya una adecuada rotación en sus inventarios.

La propuesta de solución que se plantea al problema de investigación financiera en las empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para las ventas directas por catálogo, en Guatemala, se enfoca en la administración estratégica de los activos y pasivos corrientes, inventarios, ciclo de conversión del efectivo y el presupuesto de ventas.

### **3.2 Objetivos**

Los objetivos constituyen los propósitos o fines de la presente investigación, en la que se plantean objetivos generales y específicos.

#### **3.2.1 Objetivo general**

Definir un planteamiento de administración estratégica de activos y pasivos corrientes, aplicado a empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para las ventas directas por catálogo en Guatemala. Con base en el análisis de flujos de efectivo, capital de trabajo y ciclo de conversión del efectivo, para determinar la suficiencia de la liquidez, flujos de efectivo operativo, los flujos de efectivo libre, necesidades de financiamiento, así como la definición y análisis proyectado de estrategias, para mejorar la situación del ciclo de conversión del efectivo.

#### **3.2.2 Objetivos específicos**

1. Analizar la situación financiera de los flujos de efectivo y capital de trabajo, para determinar suficiencia de la liquidez y de capacidad de operación, con base en el análisis de estados financieros, indicadores de liquidez, flujo de efectivo libre y de rentabilidad.

2. Realizar un análisis de la situación del ciclo de conversión del efectivo, con base en indicadores de actividad, de rotación, período promedio de cobro, período de conversión de inventarios y período promedio de pago, para determinar necesidades de financiamiento.
3. Definir el presupuesto de ventas y estrategias para la administración del ciclo de conversión del efectivo, en la rotación de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, con base en el establecimiento de metas, a fin de disminuir al mínimo la duración del ciclo de conversión de efectivo.
4. Aplicar el método ABC en los inventarios, para redefinir los niveles de existencias de inventarios de productos, para la venta y el presupuesto por cantidad de páginas para cada tipo de categorías de producto.
5. Elaborar estados financieros proforma, balance general, estado de resultados y flujos de efectivo, con base en el análisis de indicadores de liquidez, flujo de efectivo libre y ciclo de conversión del efectivo, para el análisis y evaluación de estrategias propuestas para la administración activos y pasivos corrientes.

### **3.3 Hipótesis**

La definición y aplicación de un planteamiento de administración estratégica de activos y pasivos corrientes, en empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para las ventas directas por catálogo en Guatemala, con base en la definición de estrategias para la administración del ciclo de conversión del efectivo, rotación de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, permite definir el presupuesto de ventas, mejorar la situación de la suficiencia de la liquidez, flujos de efectivo operativo, los flujos de efectivo libre, disminución de necesidades de financiamiento, así como la definición de metas para disminuir al mínimo el ciclo de conversión del efectivo.

### **3.3.1 Especificación de variables**

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

#### **Variable dependiente**

Administración de activos y pasivos corrientes, con base en la definición de estrategias para la administración del ciclo de conversión del efectivo, rotación de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

#### **Variables independientes**

- Definición del presupuesto de ventas.
- Mejoramiento de la situación de la suficiencia de la liquidez, flujos de efectivo operativo, los flujos de efectivo libre.
- Disminución de necesidades de financiamiento.
- Definición de metas para disminuir al mínimo el ciclo de conversión del efectivo.

### **3.4 Método científico**

El método científico es el fundamento de la presente investigación relacionada con la administración estratégica de activos y pasivos corrientes, en empresas de producción y comercialización de cosméticos para ventas directas por catálogo, en Guatemala.

De acuerdo con Hernández et al. (2014), la investigación científica es, en esencia, como cualquier tipo de investigación, sólo que más rigurosa, organizada y se lleva a cabo cuidadosamente. Es sistemática, empírica y crítica.

El enfoque cuantitativo según Hernández et al. (2014), representa, un conjunto de procesos. Es secuencial y probatorio. Cada etapa precede a la siguiente. El orden

es riguroso, aunque se puede redefinir alguna fase. Parte de una idea que va acotándose y, una vez delimitada, se derivan objetivos y preguntas de investigación, se revisa la literatura y se construye un marco o una perspectiva teórica. De las preguntas se establecen hipótesis y determinan variables; se traza un plan para probarlas (diseño); se miden las variables en un determinado contexto; se analizan las mediciones obtenidas, y se extrae una serie de conclusiones respecto de la o las hipótesis.

A continuación, se explica las fases el proceso de investigación cuantitativo, realizadas:

- La primera fase fue la definición de la idea a investigar, es decir el tema a investigar, la idea objeto de estudio, que ayuden a resolver problemas.
- El planteamiento del problema define la necesidad de conocer los antecedentes, el problema dentro del área de conocimiento de la maestría, preguntas de investigación, objetivos, justificación, evaluación de deficiencias en el conocimiento del problema y análisis de viabilidad.
- La fase de revisión de la literatura, sirvió para el desarrollo y construcción del marco teórico para sustentar el estudio, lo que implica, según Hernández et al. (2014), un proceso de inmersión en el conocimiento existente y disponible, vinculado con el planteamiento del problema, y un producto (marco teórico) que a su vez es parte del reporte de investigación.
- La elaboración de la hipótesis y definición de variables, que plantea la propuesta de solución al problema.
- Recolección de datos cuantitativos, para lo cual se definieron técnicas de investigación de campo y de análisis financiero.
- El análisis de los datos quedó plasmado en los capítulos de investigación.

- Los resultados de investigación constituyen la presente tesis.

### **3.5 Técnicas de investigación aplicadas**

Las técnicas son reglas y operaciones para el manejo de los instrumentos en la aplicación del método de investigación científico. 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**

Las técnicas de investigación documental sirvieron de base para la revisión de la literatura consultada, obtenida de libros, tesis, documentos electrónicos, documentos publicados por organismos internacionales, instituciones de investigación, instituciones públicas, entre otros.

Para el proceso de investigación cuantitativa, siguiendo a Hernández et al. (2014), se aplicaron varios pasos para el desarrollo de la perspectiva teórica.

- Revisar la literatura.
- Detectar la literatura pertinente.
- Obtener la literatura pertinente.
- Consultar la literatura pertinente.
- Extraer y recopilar la información de interés.
- Construir el marco teórico.

El desarrollo de la perspectiva teórica proporciona el estado del conocimiento y el sustento histórico (antecedentes y marco teórico). La revisión de la literatura se inicia desde el comienzo del estudio porque el conocimiento que brinda es útil para plantear el problema de investigación y posteriormente sirve para refinarlo y contextualizarlo. (Hernández et al. 2014).

Para el efecto se llevó a cabo la revisión analítica de la literatura disponible, para detectar, consultar y obtener la bibliografía y otros materiales útiles para los propósitos del estudio. La revisión fue selectiva para seleccionar las fuentes más importantes, relacionadas directamente con el problema de investigación.

### **3.5.2 Técnicas de investigación de campo**

Las técnicas de investigación de campo, fueron la base para la recolección de datos cuantitativos, que fueron la base para el análisis de resultados, cumplimiento de objetivos de investigación y la comprobación de la hipótesis o propuesta de solución al problema de investigación.

Según Hernández et al. (2014), el momento de aplicar los instrumentos de medición y recolectar los datos representa la oportunidad para el investigador de confrontar el trabajo conceptual y de planeación con los hechos.

El proceso de investigación cuantitativa, utilizado para la recolección de datos, implicó los siguientes pasos:

- Definir la forma idónea de recolectar los datos de acuerdo con el planteamiento del problema y las etapas previas de la investigación.
- Seleccionar o elaborar uno o varios instrumentos o métodos para recolectar los datos requeridos.
- Aplicar los instrumentos o métodos.
- Obtener los datos.
- Codificar los datos.
- Archivar los datos y prepararlos para su análisis por computadora.

La recolección de datos quedó plasmada en el plan de investigación, que incluyó la definición de las fuentes de obtención de datos, localización, medio de

recolección de datos, preparación y análisis de datos de acuerdo al planteamiento del problema (objetivos y especificación de variables de investigación).

La recolección y análisis de datos financieros, se fundamentó en estados financieros y otra información financiera de registros auxiliares, proveniente de empresas del sector objeto de estudio, lo cual se realizó con garantía de confidencialidad, por lo que no se puede revelar la fuente.

Para el análisis de la situación financiera de los flujos de efectivo y capital de trabajo, se analizaron estados financieros, indicadores de liquidez, y flujos de efectivo libre; el análisis del ciclo de conversión de efectivo se realizó a través del cálculo y análisis de los indicadores de rotación, período promedio de cobro, período de conversión de inventarios y período promedio de pago.

Para el análisis de los resultados financieros esperados de las estrategias propuestas para la administración de activos y pasivos corrientes, se llevó a cabo la elaboración de estados financieros proforma, balance general, estado de resultados y flujos de efectivo.

#### 4. ANÁLISIS DE SITUACIÓN FINANCIERA DE LIQUIDEZ, CAPITAL DE TRABAJO Y CICLO DE CONVERSIÓN DE EFECTIVO

El presente capítulo expone los resultados de la investigación en empresas de producción y comercialización de cosméticos para ventas directas por catálogo en Guatemala, relacionados con el análisis estados financieros para determinar la situación financiera de los flujos de efectivo, capital de trabajo, y análisis del ciclo de conversión del efectivo, con base en indicadores de actividad, de rotación y de períodos promedio de cobro, de conversión de inventarios y período promedio de pago.

##### 4.1 Generalidades de las ventas directas por catálogo en Guatemala

Las empresas de ventas directas por catálogo en Guatemala, brindan trabajo a más de 183,500 personas. El 95% son mujeres. Las empresas no las identifican como sus clientes finales, sino como sus consejeras o empresarias, porque son el medio por el cual llegan al consumidor final. Para analizar la industria debe considerarse que algunas empresas producen y comercializan los productos por medio de la venta directa. Según la Asociación Guatemalteca de Empresas de Venta Directa en Guatemala (AGEVD) sus categorías se integran de la siguiente manera:

**Tabla 5: Categorías de productos**  
**Cifras en quetzales y porcentajes**

<b>Categorías</b>	<b>% 2017</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Fragancias	27%	608,078,016	607,337,372	677,983,427	775,170,000
Cuidado personal y de la piel	23%	517,992,384	517,361,465	577,541,438	660,330,000
Limpieza	3%	67,564,224	67,481,930	75,331,492	86,130,000

<b>Categorías</b>	<b>% 2017</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Maquillaje	9%	202,692,672	202,445,791	225,994,476	258,390,000
Accesorios para el hogar	6%	135,128,448	134,963,861	150,662,984	172,260,000
Calzado, ropa interior, ropa y accesorios	20%	450,428,160	449,879,535	502,209,946	574,200,000
Suplementos nutricionales & vitaminas	12%	270,256,896	269,927,721	301,325,968	344,520,000
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>2,252,140,800</b>	<b>2,249,397,675</b>	<b>2,511,049,730</b>	<b>2,871,000,000</b>
Tipo de cambio USD		7.84	7.60	7.63	7.52
<b>Dólares</b>		<b>287,212,668</b>	<b>296,100,000</b>	<b>329,000,000</b>	<b>381,673,808</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de AGEVD.

El crecimiento de las ventas directas en Guatemala ha sido notable en los últimos años, proporcionando a los consumidores diferentes tipos de productos para el cuidado personal y de la piel, fragancias, limpieza, accesorios, calzado, ropa y suplementos nutricionales y vitamínicos.

Para la presente investigación se toman en cuenta los productos cosméticos, siguientes:

**Tabla 6: Productos cosméticos**  
**Cifras en quetzales y porcentajes**

<b>Categorías</b>	<b>% 2017</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Fragancias	27%	608,078,016	607,337,372	677,983,427	775,170,000
Cuidado personal y de la piel	23%	517,992,384	517,361,465	577,541,438	660,330,000
Limpieza	3%	67,564,224	67,481,930	75,331,492	86,130,000

<b>Categorías</b>	<b>% 2017</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Maquillaje	9%	202,692,672	202,445,791	225,994,476	258,390,000
<b>Total</b>	<b>62%</b>	<b>1,396,327,296</b>	<b>1,394,626,559</b>	<b>1,556,850,833</b>	<b>1,780,020,000</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de AGEVD.

La venta de cosméticos, representa el 62% del total de las ventas directas por catálogo. AGEVD, estima que el 37% de las empresas del sector, producen y comercializan utilizando capital nacional. Para la presente investigación se tomaron de muestra tres empresas que producen y comercializan cosméticos en Guatemala.

## 4.2 Estados financieros

A continuación, se presentan, el estado de resultados y el balance general de los últimos tres años.

### 4.2.1 Estado de resultados

A continuación, se analiza brevemente la estructura financiera del Estado de Resultados.

**Tabla 7: Estado de resultados**

**Cifras en quetzales**

	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2016</b>	<b>%</b>	<b>2017</b>	<b>%</b>
<b>Ventas netas</b>	<b>532,302,531</b>	<b>100%</b>	<b>663,962,830</b>	<b>100%</b>	<b>783,476,140</b>	<b>100.0%</b>
(-) Costo de ventas	198,442,384	37.3%	249,716,420	37.6%	294,665,376	37.6%
<b>Utilidad bruta en ventas</b>	<b>333,860,148</b>	<b>62.7%</b>	<b>414,246,410</b>	<b>62.4%</b>	<b>488,810,764</b>	<b>62.4%</b>
<b>Gastos generales de operación</b>						
(-) Gastos de operación	238,656,887	44.8%	301,677,213	45.4%	404,141,590	51.6%

	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2016</b>	<b>%</b>	<b>2017</b>	<b>%</b>
Gastos de transporte	26,615,127	5.0%	33,198,142	5.0%	54,843,330	7.0%
Gastos generales de operación	186,305,886	35.0%	232,386,991	35.0%	305,555,694	39.0%
Gastos de mantenimiento	5,323,025	1.0%	6,639,628	1.0%	11,752,142	1.5%
Depreciaciones y amortizaciones	20,412,849	3.8%	29,452,452	4.4%	31,990,423	4.1%
<b>Ganancia en operación</b>	<b>95,203,260</b>	<b>17.9%</b>	<b>112,569,197</b>	<b>17.0%</b>	<b>84,669,174</b>	<b>10.8%</b>
<b>Otros gastos y productos financieros</b>	<b>4,987,675</b>	<b>0.9%</b>	<b>6,042,062</b>	<b>0.9%</b>	<b>8,076,214</b>	<b>1.0%</b>
<b>(-) Gastos financieros</b>	<b>7,207,376</b>	<b>1.4%</b>	<b>8,810,787</b>	<b>1.3%</b>	<b>10,843,310</b>	<b>1.4%</b>
Comisiones pagadas a bancos	117,107	0.0%	232,387	0.0%	329,060	0.0%
Perdida en diferencial cambiario	681,347	0.1%	849,872	0.1%	1,002,849	0.1%
Diferencia negativa en conteo de inventario	1,405,279	0.3%	1,752,862	0.3%	2,068,377	0.3%
Intereses x recaudación de fondos	4,790,723	0.9%	5,975,665	0.9%	7,443,023	1.0%
Intereses financieros por extra financiamiento	212,921	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
<b>(+) Productos financieros</b>	<b>2,219,702</b>	<b>0.4%</b>	<b>2,768,725</b>	<b>0.4%</b>	<b>2,767,096</b>	<b>0.4%</b>
Ganancia	553,595	0.1%	690,521	0.1%	514,815	0.1%

	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2016</b>	<b>%</b>	<b>2017</b>	<b>%</b>
cambiaría						
Inter bancario percibido	250,182	0.0%	312,063	0.0%	368,234	0.0%
Diferencia positiva en conteo de inventario	846,361	0.2%	1,055,701	0.2%	1,245,727	0.2%
Otros ingresos	569,564	0.1%	710,440	0.1%	638,319	0.1%
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>90,215,586</b>	<b>16.9%</b>	<b>106,527,135</b>	<b>16.0%</b>	<b>76,592,960</b>	<b>9.8%</b>
(-) Impuestos	22,553,896	4.2%	26,631,784	4.0%	19,148,240	2.4%
<b>Utilidad del período</b>	<b>67,661,689</b>	<b>12.7%</b>	<b>79,895,351</b>	<b>12.0%</b>	<b>57,444,720</b>	<b>7.3%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de la investigación realizada.

El estado de resultados de los últimos tres años muestra niveles de ventas en constante aumento, con un crecimiento de Q251.17 millones en los últimos dos años (47.19% de crecimiento); sin embargo, la utilidad ha disminuido drásticamente en el último período.

Las ventas del último año fueron de Q783.48 millones. El costo de ventas es bastante bajo, con un nivel de 37.6% sobre las ventas (Q294.67 millones), lo que deja un margen de utilidad bruta de Q488.81 millones (62.4%).

En los resultados impactan fuertemente los gastos de operación (transporte, de operación y de mantenimiento) que equivalen en el último año al 51.6% de las ventas (Q404.14 millones de gastos totales de operación), lo cual deja un margen de ganancia de operación de 10.8% (Q84.67 millones), una ganancia antes de impuestos de Q76.59 millones y una utilidad del período de Q57.44 millones, equivalente a un margen de ganancia sobre ventas del 7.3% que significa que por cada quetzal de ventas los accionistas obtienen una utilidad de 7.3 centavos. El resultado refleja el deterioro que ha tenido la utilidad del período, que en los dos últimos años fue de 12.7% y 12%, respectivamente.

#### 4.2.2 Balance general

La estructura financiera del balance general, se analiza brevemente.

**Tabla 8: Balance general**  
Cifras en quetzales

	2015	%	2016	%	2017	%
<b>Activo</b>						
<b>Activo corriente</b>	<b>207,967,870</b>	67.8%	<b>249,135,573</b>	64.3%	<b>310,408,216</b>	69.8%
<b>Caja y bancos</b>	<b>36,142,839</b>	11.8%	<b>13,811,238</b>	3.6%	<b>21,934,096</b>	4.9%
Caja	50,534	0.0%	50,534	0.0%	50,534	0.0%
Bancos	36,092,305	11.8%	13,760,704	3.5%	21,883,562	4.9%
<b>Cuentas por cobrar</b>	<b>72,579,329</b>	23.7%	<b>88,382,323</b>	22.8%	<b>105,382,323</b>	23.7%
Clientes locales	72,579,329	23.7%	88,382,323	22.8%	105,382,323	23.7%
<b>Anticipos</b>	<b>24,174,952</b>	7.9%	<b>23,674,952</b>	6.1%	<b>21,799,651</b>	4.9%
Anticipo proveedores locales	4,919,450	1.6%	6,419,450	1.7%	4,694,751	1.1%
Anticipo proveedores del exterior	19,255,502	6.3%	17,255,502	4.5%	17,104,900	3.8%
<b>Otras cuentas por cobrar</b>	<b>14,946,057</b>	4.9%	<b>14,182,390</b>	3.7%	<b>38,322,938</b>	8.6%
Otras cuentas por cobrar	903,134	0.3%	903,134	0.2%	20,039,534	4.5%
Créditos fiscales	14,042,923	4.6%	13,279,257	3.4%	18,283,404	4.1%
<b>Inventario</b>	<b>60,124,694</b>	19.6%	<b>109,084,670</b>	28.1%	<b>122,969,209</b>	27.7%
Inventario producto terminado	29,429,996	9.6%	57,259,908	14.8%	66,037,443	14.8%
Materia prima	10,509,747	3.4%	17,819,754	4.6%	20,283,916	4.6%
Material de empaque	19,655,018	6.4%	33,374,784	8.6%	33,796,265	7.6%

	2015	%	2016	%	2017	%
Inventario en proceso a granel	529,933	0.2%	630,224	0.2%	2,851,585	0.6%
Inventario en proceso ordenes	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
<b>Activo no corriente</b>	<b>98,551,231</b>	<b>32.2%</b>	<b>138,498,778</b>	<b>35.7%</b>	<b>134,308,355</b>	<b>30.2%</b>
<b>Propiedad planta y equipo</b>	<b>94,722,977</b>	<b>30.9%</b>	<b>130,773,456</b>	<b>33.7%</b>	<b>129,043,033</b>	<b>29.0%</b>
Mobiliario y equipo	50,745,788	16.6%	62,745,788	16.2%	71,745,788	16.1%
(-) Depreciación acumulada mobiliario y equipo	-16,754,647	-5.5%	-29,303,804	-7.6%	-41,544,804	-9.3%
Equipo de computación	3,209,045	1.0%	3,209,045	0.8%	8,009,045	1.8%
(-) Depreciación acumulada equipo de computación	-2,339,986	-0.8%	-2,821,045	-0.7%	-4,809,045	-1.1%
Vehículos	877,213	0.3%	877,213	0.2%	877,213	0.2%
(-) Depreciación acumulada vehículos	-401,770	-0.1%	-577,213	-0.1%	-677,213	-0.2%
Maquinaria y equipo	25,929,086	8.5%	45,929,086	11.8%	59,929,086	13.5%
(-) Depreciación acumulada maquinaria y equipo	-10,753,811	-3.5%	-19,939,628	-5.1%	-30,936,114	-7.0%
Inmuebles	48,498,746	15.8%	78,498,746	20.3%	78,498,746	17.7%
(-) Depreciación acumulada inmuebles	-4,699,749	-1.5%	-8,624,687	-2.2%	-12,549,624	-2.8%
Equipo de laboratorio	965,537	0.3%	1,665,537	0.4%	1,665,537	0.4%

	2015	%	2016	%	2017	%
(-) Depreciación acumulada equipo de laboratorio	-552,474	-0.2%	-885,581	-0.2%	-1,165,581	-0.3%
<b>Otros activos</b>	<b>3,661,739</b>	1.2%	<b>7,558,807</b>	1.9%	<b>5,098,807</b>	1.1%
Sistemas de computación	5,345,035	1.7%	11,845,035	3.1%	11,845,035	2.7%
(-) Amortización acumulada sistema de computación	-2,876,028	-0.9%	-5,245,035	-1.4%	-7,345,035	-1.7%
Marcas y patentes	58,807	0.0%	58,807	0.0%	58,807	0.0%
Cajas semicaladas con logo	2,169,623	0.7%	2,369,623	0.6%	2,369,623	0.5%
(-) Amortización acumulada cajas semicaladas	-1,035,699	-0.3%	-1,469,623	-0.4%	-1,829,623	-0.4%
<b>Depósitos y derechos</b>	<b>166,515</b>	0.1%	<b>166,515</b>	0.0%	<b>166,515</b>	0.0%
Depósitos cartas de crédito	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Depósitos por alquiler	166,515	0.1%	166,515	0.0%	166,515	0.0%
<b>Suma de activo</b>	<b>306,519,101</b>	100%	<b>387,634,351</b>	100%	<b>444,716,571</b>	100%
<b>Pasivo</b>						
<b>Pasivo corriente</b>	<b>46,496,502</b>	15.2%	<b>52,318,632</b>	13.5%	<b>51,956,133</b>	11.7%
<b>Corto plazo</b>	<b>22,785,708</b>	7.4%	<b>24,171,812</b>	6.2%	<b>32,472,729</b>	7.3%
Proveedores		0.0%		0.0%		0.0%
Locales	16,887,917	5.5%	17,157,848	4.4%	24,354,547	5.5%
Exterior	5,897,791	1.9%	7,013,964	1.8%	8,118,182	1.8%
<b>Cuentas por pagar</b>	<b>23,710,794</b>	7.7%	<b>28,146,820</b>	7.3%	<b>19,483,403</b>	4.4%
Otras cuentas por	910,241	0.3%	1,368,380	0.4%	3,157,380	0.7%

	2015	%	2016	%	2017	%
pagar						
Débitos fiscales	22,553,896	7.4%	26,631,784	6.9%	16,279,367	3.7%
Saldo por aplicar a consejeras	244,284	0.1%	144,284	0.0%	44,284	0.0%
Anticipos clientes locales	2,373	0.0%	2,373	0.0%	2,373	0.0%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>4,602,231</b>	<b>1.5%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>
<b>Obligaciones bancarias</b>	<b>4,602,231</b>	<b>1.5%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>
Préstamos bancarios	4,602,231	1.5%	0	0.0%	0	0.0%
<b>Capital ganancias y reserva</b>	<b>255,420,368</b>	<b>83.3%</b>	<b>335,315,719</b>	<b>86.5%</b>	<b>392,760,439</b>	<b>88.3%</b>
Capital social suscrito y pagado	6,753,129	2.2%	6,753,129	1.7%	6,753,129	1.5%
Resultado del ejercicio anteriores	181,005,549	59.1%	248,667,239	64.1%	328,562,590	73.9%
Resultado del ejercicio actual	67,661,689	22.1%	79,895,351	20.6%	57,444,720	12.9%
<b>Suma igual activo</b>	<b>306,519,101</b>	<b>100%</b>	<b>387,634,351</b>	<b>100%</b>	<b>444,716,571</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

Los activos han tenido un crecimiento considerablemente alto durante los últimos dos años, por un total de Q138.2 millones, equivalentes a un crecimiento de 45.08%. El crecimiento fue principalmente en los activos corrientes, de Q102.44 millones (aumento de 49.26%), en caja y bancos y en otras cuentas por cobrar, en tanto que ha habido disminución en cuentas por cobrar e inventarios.

Los activos corrientes de Q310.41 millones, representan el 69.8% del total de activos y los activos no corrientes de Q134.31 millones, el otro 30.2%. Se denota

una tendencia al cambio en la estructura financiera, en vista de que, en 2015, los activos corrientes eran el 67.8% del total de activos (aumento de 2 puntos porcentuales equivalente a Q102.44 millones) y los activos no corrientes el 32.2% (disminución de 2 puntos porcentuales, equivalente a Q35.76 millones).

En el pasivo y capital, la estructura financiera ha variado. En 2015 los pasivos corrientes eran el 15.2% del total de activos y el capital y reservas el 83.3% (pasivos no corrientes 1.5%). En el año 2017 la relación cambió a 11.7% de pasivos corrientes (no hay pasivos no corrientes) y 88.3% de capital y reservas.

El pasivo corriente aumentó a Q51.96 millones (aumento del 11.7%, Q5.46 millones) principalmente en el rubro de proveedores; y, el capital y reservas aumentó a Q392.76 millones (aumento del 53.8%, Q137.34 millones), principalmente en el rubro de resultados de ejercicios anteriores.

#### 4.3 Análisis de flujos de efectivo

A continuación, se presenta el análisis del estado de flujos de efectivo, en vista de que es importante examinar la inversión de fondos, préstamos, reinversión de utilidades, entre otros.

**Tabla 9: Estado de flujos de efectivo**  
Cifras en quetzales

Descripción / año	2015	2016	2017
<b>Flujo de efectivo por actividades de operación</b>			
Ganancia antes de impuestos	90,215,586	106,527,135	76,592,960
<b>(+) Conciliación entre la ganancia del ejercicio y el efectivo neto previsto para actividades de operación</b>	<b>-17,182,356</b>	<b>-54,856,505</b>	<b>-40,670,102</b>
Depreciaciones y amortizaciones	20,412,849	29,452,452	31,990,423
Disminución (aumento) en cuentas y efectos por cobrar	2,400,724	-14,539,327	-39,265,247

<b>Descripción / año</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
(Aumento) en inventarios	-12,740,993	-48,959,976	-13,884,540
(Disminución) en impuestos por pagar	-26,854,892	-22,553,896	-29,500,657
Aumento (disminución) en cuentas y efectos por pagar	-400,045	1,744,242	9,989,918
<b>Flujo de efectivo neto por actividades de operación</b>	<b>73,033,229</b>	<b>51,670,631</b>	<b>35,922,857</b>
<b>Flujo de efectivo neto por actividades de inversión</b>	<b>-69,051,429</b>	<b>-69,400,000</b>	<b>-27,800,000</b>
Disminución (aumento) en activos fijos	-67,451,429	-62,700,000	-27,800,000
Disminución (aumento) en otros activos	-1,600,000	-6,700,000	0
<b>Flujo de efectivo neto por actividades de financiamiento</b>	<b>-16,350,639</b>	<b>-4,602,231</b>	<b>0</b>
Aumento (disminución) en préstamos	-16,350,639	-4,602,231	0
<b>= Aumento neto en efectivo y sus equivalentes</b>	<b>-12,368,839</b>	<b>-22,331,600</b>	<b>8,122,857</b>
Efectivo y sus equivalentes al inicio del período	48,511,678	36,142,839	13,811,238
<b>Efectivo y sus equivalentes al final del período</b>	<b>36,142,839</b>	<b>13,811,238</b>	<b>21,934,096</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El análisis de los flujos de efectivo determina que ha habido un deterioro severo en los flujos netos por actividades de operación que disminuyeron de Q73.0 millones a Q35.9 millones en los últimos dos años. Las cuentas por cobrar aumentaron Q14.54 millones y Q39.27 millones, respectivamente, en los últimos dos años. Los inventarios también han perjudicado el flujo de liquidez, con aumentos de Q48.96 millones y Q13.88 millones.

En el flujo por actividades de inversión, destaca la disminución considerable en inversión en activos fijos (De Q62.7 millones bajó a Q27.8 millones). En actividades de financiamiento no hubo movimiento el último año.

En total, el flujo de efectivo aumentó Q8.12 millones, dejando un saldo de efectivo al final del período de Q21.93 millones, en tanto que en los últimos dos años el flujo neto de efectivo fue negativo en Q22.33 millones y Q14.21 millones, respectivamente.

#### 4.4 Análisis del capital de trabajo

El análisis del capital de trabajo es importante para determinar los recursos y la capacidad de operación, con que se cuenta.

**Tabla 10: Capital de trabajo**  
**Cifras en quetzales**

	2015	2016	2017
Activo Corriente	207,967,870	249,135,573	310,408,216
( - ) Pasivo corriente	46,496,502	52,318,632	51,956,133
<b>Capital de trabajo</b>	<b>161,471,368</b>	<b>196,816,941</b>	<b>258,452,084</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El resultado refleja un fortalecimiento del capital de trabajo, que de Q161.47 millones en 2015 ha aumentado a Q258.45 millones en 2017 (aumento de Q96.98 millones), debido principalmente al crecimiento en activos corrientes de los rubros de caja y bancos (aumentó Q8.12 millones con respecto al año anterior); clientes, por el incremento en ventas netas y consecuentemente el nivel de ventas al crédito (aumento de Q32.8 millones con respecto a 2015), y los niveles de inventarios (aumento de 62.84 millones, con respecto a 2015).

Los rubros de pasivos corrientes han permanecido estables, aunque se observa un crecimiento razonable en proveedores de Q9.69 millones con respecto a los últimos dos años.

#### 4.5 Análisis de indicadores de liquidez

Se analizan los indicadores de liquidez corriente y prueba ácida.

**Tabla 11: Liquidez corriente**  
**Cifras en quetzales y en número de veces**

<b>Liquidez Corriente</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activos Corrientes	207,967,870	249,135,573	310,408,216
( ÷ ) Pasivos Corrientes	46,496,502	52,318,632	51,956,133
<b>Liquidez Corriente (Veces)</b>	<b>4.47</b>	<b>4.76</b>	<b>5.97</b>
<b>Prueba del ácido</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activos corrientes	207,967,870	249,135,573	310,408,216
( - ) Inventarios	60,124,694	109,084,670	122,969,209
<b>Parcial</b>	<b>147,843,177</b>	<b>140,050,903</b>	<b>187,439,007</b>
( ÷ ) Pasivos corrientes	46,496,502	52,318,632	51,956,133
<b>Prueba del ácido (Veces)</b>	<b>3.18</b>	<b>2.68</b>	<b>3.61</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El indicador de liquidez corriente manifiesta suficiencia de los activos corrientes para cubrir el pago de las obligaciones de corto plazo a su vencimiento, hasta por 5.97 veces en el último año, lo cual se considera razonable, aunque es importante descartar la existencia de recursos de liquidez ociosos. En teoría, el resultado recomendado es de 2 unidades de activo corriente por cada unidad de pasivo corriente.

Al deducir de los activos corrientes el rubro de inventarios, la liquidez se reduce significativamente, pero sigue siendo suficiente para el pago inmediato de las obligaciones de corto plazo. En el último año se dispone de 3.61 unidades de activos corrientes (menos inventarios), para el pago de cada unidad de pasivo corriente. En teoría, el resultado sugerido es de 1 unidad de activo corriente (menos inventarios), por cada unidad de pasivo corriente.

#### 4.6 Flujo de efectivo libre

El flujo de efectivo libre determina el monto de flujo de efectivo que se encuentra disponible para los inversionistas.

**Tabla 12: Flujo de efectivo libre**  
**Cifras en quetzales**

	2015	2016	2017
<b>Flujo de efectivo operativo (UAII + Depreciación)</b>			
Utilidad operativa después de impuestos (UAII)	67,661,689	79,895,351	57,444,720
( + ) Depreciación	20,412,849	29,452,452	31,990,423
<b>Flujo de efectivo operativo (UAII + Depreciación)</b>	<b>88,074,539</b>	<b>109,347,804</b>	<b>89,435,143</b>
<b>Inversión en activos fijos netos (IAFN)</b>			
Cambio en activos fijos netos	50,141,512	42,750,479	-1,730,423
( + ) Depreciación	20,412,849	29,452,452	31,990,423
<b>Inversión en activos fijos netos (IAFN)</b>	<b>70,554,361</b>	<b>72,202,932</b>	<b>30,260,000</b>
<b>Inversión en activos corrientes netos (IACN)</b>			
Cambio en activos corrientes	-2,028,570	41,167,702	61,272,644
( - ) Cambio en pasivos corrientes	-4,701,040	5,822,130	-362,499
<b>Inversión en activos corrientes netos (IACN)</b>	<b>2,672,470</b>	<b>35,345,573</b>	<b>61,635,143</b>
<b>Flujo de efectivo libre (FEO - IAFN - IACN)</b>	<b>14,847,707</b>	<b>1,799,299</b>	<b>-2,460,000</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El análisis de flujo de efectivo libre refleja una situación en deterioro, con un flujo positivo en 2015 de Q14.85 millones, que disminuyó a Q1.8 millones en 2016 y fue negativo en 2017 con un valor de Q2.46 millones.

#### 4.7 Análisis de indicadores financieros de márgenes de ganancia y rentabilidad

Los indicadores de márgenes de ganancia y de rentabilidad, permiten evaluar las utilidades a distintos niveles de resultados, con respecto a activos o inversión de los accionistas.

**Tabla 13: Indicadores financieros de márgenes de ganancia y de rentabilidad**  
Cifras en quetzales

	2015	2016	2017
<b>Margen de utilidad bruta</b>			
Utilidad bruta	333,860,148	414,246,410	488,810,764
( ÷ ) Ventas	532,302,531	663,962,830	783,476,140
<b>Margen de utilidad bruta</b>	<b>62.7%</b>	<b>62.4%</b>	<b>62.4%</b>
			37.6%
<b>Margen de utilidad operativa</b>			
Utilidad operativa	95,203,260	112,569,197	84,669,174
( ÷ ) Ventas	532,302,531	663,962,830	783,476,140
<b>Margen de utilidad operativa</b>	<b>17.9%</b>	<b>17.0%</b>	<b>10.8%</b>
<b>Margen de utilidad antes de impuestos</b>			
Utilidad antes de impuestos	90,215,586	106,527,135	76,592,960
( ÷ ) Ventas	532,302,531	663,962,830	783,476,140
<b>Margen de utilidad antes de impuestos</b>	<b>16.9%</b>	<b>16.0%</b>	<b>9.8%</b>
<b>Margen de utilidad neta</b>			
	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Utilidad neta	67,661,689	79,895,351	57,444,720
( ÷ ) Ventas	532,302,531	663,962,830	783,476,140
<b>Margen de utilidad neta</b>	<b>12.7%</b>	<b>12.0%</b>	<b>7.3%</b>

	2015	2016	2017
<b>Rendimiento sobre los activos totales (ROA)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Utilidad neta	67,661,689	79,895,351	57,444,720
( ÷ ) Activos totales	306,519,101	387,634,351	444,716,571
<b>Rendimiento sobre los activos totales (ROA)</b>	<b>22.1%</b>	<b>20.6%</b>	<b>12.9%</b>
<b>Rendimiento sobre el patrimonio (ROE)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Utilidad neta	67,661,689	79,895,351	57,444,720
( ÷ ) Capital	255,420,368	335,315,719	392,760,439
<b>Rendimiento sobre el patrimonio (ROE)</b>	<b>26.5%</b>	<b>23.8%</b>	<b>14.6%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El margen de utilidad bruta, luego de deducir el costo de ventas, refleja niveles de utilidad muy parecidos en los tres años, quedando el último año con 62.4%, lo que evidencia que el costo de ventas es bastante bajo (37.6%).

El margen de utilidad operativa se obtuvo deduciendo al margen bruto, los gastos de transporte, generales, de mantenimiento y las depreciaciones. El resultado de 17.9% de 2015 disminuyó 7.1 puntos porcentuales en 2017, quedando en 10.8% debido al aumento considerable de los gastos de operación.

El margen de utilidad antes de impuestos sufrió el impacto de la deducción de los gastos financieros que se han incrementado de Q7.21 millones a Q10.84 millones entre 2015 y 2017. El indicador de 2017 fue de 9.8%, el cual disminuyó 7.2 puntos porcentuales con respecto a 2015.

La tasa de 25% del impuesto sobre la renta, disminuye el margen de utilidad neta, quedando en 2017 en 7.3%.

El indicador de rentabilidad sobre activos (ROA, Return on Assets), refleja el deterioro en el margen de ganancia, en vista del crecimiento constante de los activos totales y la disminución de la utilidad neta. En 2017 el ROA fue de 12.9%, lo cual significa una disminución de 9.2 puntos porcentuales con respecto a 2015.

El indicador de rendimiento sobre el patrimonio (ROE, Return on Equity), igualmente muestra deterioro por la disminución de la utilidad neta. El resultado del ROE en 2017 de 14.6%, disminuyó 11.9 puntos porcentuales con respecto a 2015.

#### 4.8 Ciclo de conversión de efectivo

Para el análisis y cálculo del ciclo de conversión de efectivo, previamente se deben calcular los indicadores de actividad, de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

**Tabla 14: Indicadores financieros de Actividad**

**Cifras en quetzales**

	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Rotación de cuentas por cobrar</b>			
Ventas netas	532,302,531	663,962,830	783,476,140
( ÷ ) Cuentas por cobrar	87,525,386	102,564,713	143,705,261
<b>Rotación de cuentas por cobrar</b>	<b>6.08</b>	<b>6.47</b>	<b>5.45</b>
<b>Período promedio de cobro (PPC)</b>			
Días del año	365	365	365
( ÷ ) Rotación de cuentas por cobrar	6.08	6.47	5.45
<b>Período promedio de cobro (PPC)</b>	<b>60</b>	<b>56</b>	<b>67</b>

	2015	2016	2017
<b>Rotación de inventarios</b>			
Costo de ventas	198,442,384	249,716,420	294,665,376
( ÷ ) Inventarios	60,124,694	109,084,670	122,969,209
<b>Rotación de inventarios</b>	<b>3.30</b>	<b>2.29</b>	<b>2.40</b>
<b>Edad promedio del inventario</b>			
Días del año	365	365	365
( ÷ ) Rotación de inventarios	3.30	2.29	2.40
<b>Edad promedio del inventario (EPI)</b>	<b>111</b>	<b>159</b>	<b>152</b>
<b>Período promedio de pago (PPP)</b>			
Compras	203,183,376	307,081,163	258,927,786
( ÷ ) Cuentas por pagar	23,942,606	25,686,848	35,676,766
<b>Rotación de cuentas por pagar</b>	<b>8.49</b>	<b>11.95</b>	<b>7.26</b>
<b>Período promedio de pago</b>			
Días del año	365	365	365
( ÷ ) Rotación de cuentas por pagar	8.49	11.95	7.26
<b>Período promedio de pago</b>	<b>43</b>	<b>31</b>	<b>50</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

Los indicadores de rotación de cuentas por cobrar e inventarios, miden la rapidez con la que estos rubros se convierten en efectivo, en beneficio de la operación.

La rotación de las cuentas por cobrar en los últimos tres años ha oscilado entre 5.45 y 6.47 veces. Derivado de lo anterior, el periodo promedio de cobro de 60 días en 2015 ha aumentado a 67 días, en detrimento de la liquidez.

El indicador de rotación de inventarios de 2.4 veces en 2017 ha disminuido 0.90 con respecto a 2015. Como consecuencia, el período promedio de conversión de

inventarios o edad promedio del inventario se ha deteriorado, cambiando de 111 días en 2015 a 152 días en 2017, perjudicando el flujo de liquidez.

La rotación de las cuentas por pagar ha fluctuado entre 8.49, 11.95 y 7.26 en los últimos tres años. Esto significa que el período promedio de pago en días, ha cambiado a 43, 31, y 50 días. El aumento en el período promedio de pago beneficia la liquidez, pero puede provocar problemas con los proveedores.

Derivado de los indicadores de actividad, presentados anteriormente, el resultado del ciclo de conversión de efectivo, presenta lo siguiente:

**Tabla 15: Ciclo de conversión de efectivo (CCE) en días**

<b>Ciclo de conversión de efectivo (CCE)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Edad promedio del inventario	111	159	152
( + ) Período promedio de cobro	60	56	67
<b>Ciclo operativo</b>	<b>171</b>	<b>216</b>	<b>219</b>
( - ) Período promedio de pago	43	31	50
<b>Ciclo de conversión de efectivo (CCE)</b>	<b>128</b>	<b>185</b>	<b>169</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El resultado del ciclo de conversión de efectivo es importante para el análisis de la administración del capital de trabajo y la administración financiera a corto plazo. El CCE mide el tiempo que se requiere para conversión la inversión en efectivo, el cual es necesario para financiar un nuevo ciclo de operación.

En este caso, el ciclo de conversión de efectivo se ha deteriorado. El ciclo operativo se ha incrementado de 171 a 219 días entre 2015 2017, debido a incrementos principalmente en la edad promedio del inventario. El período promedio de cobro ha fluctuado, quedando en 50 días en 2017 (aumento de 7 días), lo cual compensa débilmente el aumento de 49 días en el ciclo operativo.

#### 4.9 Financiamiento de las necesidades del ciclo de conversión del efectivo

De acuerdo con los resultados del ciclo de conversión de efectivo, a continuación, se analizan las necesidades de financiamiento, para cada uno de los rubros de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

**Tabla 16: Ciclo de conversión de efectivo (CCE) cifras en quetzales**

	2015	2016	2017
<b>Inventarios</b>	<b>60,124,694</b>	<b>109,084,670</b>	<b>122,969,209</b>
Costo de ventas (%)	37.28%	37.61%	37.61%
Días Inventario	111	159	152
Días Año	365	365	365
<b>Monto en inventarios (Inventarios * % Costo de ventas)*(Días de inventario ÷ 365)</b>	<b>6,791,211</b>	<b>17,921,884</b>	<b>19,300,430</b>
<b>Cuentas por cobrar</b>	<b>87,525,386</b>	<b>102,564,713</b>	<b>143,705,261</b>
Días cuentas por Cobrar	60	56	67
Días Año	365	365	365
<b>Monto en cuentas por cobrar (Cuentas por cobrar * (Días de cuentas por cobrar ÷ 365)</b>	<b>14,391,615</b>	<b>15,843,538</b>	<b>26,358,431</b>
<b>Cuentas por pagar</b>	<b>23,942,606</b>	<b>25,686,848</b>	<b>35,676,766</b>
Compras	203,183,376	307,081,163	258,927,786
Costo de ventas (%)	37.3%	37.6%	37.6%
Compras ÷ Costo de ventas	102.4%	123.0%	87.9%
Días cuentas por pagar	43	31	50
Días Año	365	365	365
<b>Monto en cuentas por pagar (Cuentas por pagar * % costo de ventas * % compras)*(Días de cuentas por pagar ÷ 365)</b>	<b>1,076,922</b>	<b>993,752</b>	<b>1,624,595</b>

	2015	2016	2017
<b>Resumen de las necesidades de financiamiento</b>			
Inventarios	6,791,211	17,921,884	19,300,430
( + ) Cuentas por cobrar	14,391,615	15,843,538	26,358,431
( - ) Cuentas por pagar	1,076,922	993,752	1,624,595
<b>Financiamiento del ciclo de conversión de efectivo</b>	<b>20,105,904</b>	<b>32,771,671</b>	<b>44,034,266</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

Los resultados consolidados del análisis de financiamiento de las necesidades del ciclo de conversión de efectivo, reflejan que el desfase de 169 días en el último año, requiere de un financiamiento externo de Q44.03 millones, lo cual se ha incrementado en Q23.92 millones, con respecto a los últimos dos años, por lo que se requiere una mejora sustancial en la administración del ciclo de conversión de efectivo, para reducir el mencionado desfase entre el ciclo operativo y el ciclo de pago.

## **5. PRESUPUESTO DE VENTAS Y ESTRATEGIAS PARA LA ADMINISTRACIÓN DEL CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO**

En este capítulo se presentan los resultados de la investigación relacionados con la definición del presupuesto de ventas y de estrategias para la administración del ciclo de conversión del efectivo, en la rotación de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, con base en el establecimiento de metas para disminuir al mínimo la duración del ciclo de conversión de efectivo, en empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para las ventas directas por catálogo en Guatemala.

### **5.1 Presupuesto de ventas**

La definición del presupuesto de ventas es una base importante para plantear estrategias para disminuir al mínimo el ciclo de conversión del efectivo y para la elaboración de estados financieros proforma.

La capacidad de generación de ventas es fundamental en las empresas de ventas directas por catálogo, para la inversión de capital y maximizar utilidades. Para la proyección del crecimiento de ventas se utilizó la técnica de mínimos cuadrados, para encontrar la función continua que mejor se ajuste de acuerdo al criterio de "mínimo error cuadrático".

A continuación, se presentan los datos clasificados por categorías de productos, cantidades de páginas que ocupan en catálogos y en valores.

**Tabla 17: Categorías de productos cantidad de páginas en catálogos**

<b>Categorías</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2016</b>	<b>%</b>	<b>2017</b>	<b>%</b>
Fragancias	50	31.65%	50	30.49%	50	30.49%
Cuidado personal y de la piel	43	27.22%	43	26.22%	43	26.22%
Limpieza	30	18.99%	31	18.90%	30	18.29%
Maquillaje	35	22.15%	40	24.39%	41	25.00%
<b>Total</b>	<b>158</b>		<b>164</b>		<b>164</b>	

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El incremento de ventas en los últimos años ha sido en la categoría de maquillaje, aumentando de 35 a 41 páginas, aunque en nivel de importancia, fragancias, y cuidado personal y de la piel, siguen siendo los mayores.

**Tabla 18: Categorías de productos cifras en quetzales**

<b>Categorías</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2016</b>	<b>%</b>	<b>2017</b>	<b>%</b>
Fragancias	4,636,183	37.71%	5,782,902	38.66%	6,823,824	38.73%
Cuidado personal y de la piel	4,592,257	37.35%	5,728,111	38.30%	6,759,171	38.36%
Limpieza	858,552	6.98%	1,036,362	6.93%	1,263,671	7.17%
Maquillaje	2,207,706	17.96%	2,409,543	16.11%	2,773,912	15.74%
<b>Total</b>	<b>12,294,700</b>	<b>100%</b>	<b>14,956,918</b>	<b>100%</b>	<b>17,620,580</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El incremento de las ventas, durante los últimos dos años, ha sido constante, en cada una de las categorías, en 47.2%, con excepción de maquillaje que ha crecido 25.6%. En total, el crecimiento fue de 43.3%.

A continuación, se presentan los resultados de la aplicación del método de mínimos cuadrados para la proyección de ventas.

Tabla 19: Proyección total de ventas

## Método de mínimos cuadrados

Años	X	Unid. (Y)	XY	X <sup>2</sup>	Y <sup>2</sup>
Año 2015	1	532,302,531	532,302,531	1	283,345,984,775,157,000
Año 2016	2	663,962,830	1,327,925,661	4	440,846,639,953,590,000
Año 2017	3	783,476,140	2,350,428,419	9	613,834,861,471,379,000
<b>Totales</b>	<b>6</b>	<b>1,979,741,501</b>	<b>4,210,656,611</b>	<b>14</b>	<b>1,338,027,486,200,130,000</b>

$$b = \frac{12,631,969,833}{42} - \frac{11,878,449,007}{36} =$$

$$\frac{753,520,825}{6} = 125,586,804$$

$$a = \frac{1,979,741,501}{3} - \frac{753,520,825}{3} =$$

$$\frac{1,226,220,676}{3} = 408,740,225$$

$$Y = a + b x$$

$$Y = 408,740,225 + 125,586,804 (4) \quad 502,347,216.89$$

$$Y = 408,740,225 + 502,347,216.89$$

$$Y = \mathbf{Q \ 911,087,442.18}$$

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El resultado de la proyección de ventas asciende a Q911.09 millones, aplicando el método de mínimos cuadrados. A continuación, se presenta la aplicación del mismo método para cada una de las categorías de productos, para la proyección de ventas por página.

**Tabla 20: Proyección de ventas por página de categoría de productos**

**Método de mínimos cuadrados**

<b>Fragancias</b>					
<b>Años</b>	<b>X</b>	<b>Unid. (Y)</b>	<b>XY</b>	<b>X<sup>2</sup></b>	<b>Y<sup>2</sup></b>
Año 2015	1	4,636,183	4,636,183	1	21,494,195,931,435
Año 2016	2	5,782,902	11,565,804	4	33,441,956,350,278
Año 2017	3	6,823,824	20,471,473	9	46,564,580,022,127
<b>Totales</b>	<b>6</b>	<b>17,242,910</b>	<b>36,673,461</b>	<b>14</b>	<b>101,500,732,303,839</b>

$$b = \frac{110,020,382}{42} - \frac{103,457,459}{36} = \frac{6,562,923}{6} = 1,093,821$$

$$a = \frac{17,242,910}{3} - \frac{6,562,923}{3} = \frac{10,679,987}{3} = 3,559,996$$

$$Y = a + b x$$

$$Y = \mathbf{Q\ 7,935,277.72}$$

<b>Cuidado personal y de la piel</b>					
<b>Años</b>	<b>X</b>	<b>Unid. (Y)</b>	<b>XY</b>	<b>X<sup>2</sup></b>	<b>Y<sup>2</sup></b>
Año 2015	1	4,592,257	4,592,257	1	21,088,827,994,610
Año 2016	2	5,728,111	11,456,223	4	32,811,260,654,921
Año 2017	3	6,759,171	20,277,514	9	45,686,399,335,912
<b>Totales</b>	<b>6</b>	<b>17,079,540</b>	<b>36,325,995</b>	<b>14</b>	<b>99,586,487,985,444</b>

$$b = \frac{108,977,984}{42} - \frac{102,477,242}{36} = \frac{6,500,742}{6} = 1,083,457$$

$$a = \frac{17,079,540}{3} - \frac{6,500,742}{3} = \frac{10,578,798}{3} = 3,526,266$$

$$Y = a + b x$$

$$Y = \mathbf{Q\ 7,860,094.21}$$

<b>Limpieza</b>					
<b>Años</b>	<b>X</b>	<b>Unid. (Y)</b>	<b>XY</b>	<b>X<sup>2</sup></b>	<b>Y<sup>2</sup></b>
Año 2014	1	858,552	858,552	1	737,112,343,328
Año 2015	2	1,036,362	2,072,725	4	1,074,046,978,786
Año 2016	3	1,263,671	3,791,014	9	1,596,864,884,161
<b>Totales</b>	<b>6</b>	<b>3,158,586</b>	<b>6,722,291</b>	<b>14</b>	<b>3,408,024,206,275</b>

$$b = \frac{20,166,872}{42} - \frac{18,951,516}{36} = \frac{1,215,356}{6} = 202,559$$

$$a = \frac{3,158,586}{3} - \frac{1,215,356}{3} = \frac{1,943,230}{3} = 647,743$$

$$Y = a + b x$$

$$Y = Q \ 1,457,980.74$$

Años	X	Unid. (Y)	Maquillaje		
			XY	X <sup>2</sup>	Y <sup>2</sup>
Año 2014	1	2,207,706	2,207,706	1	4,873,967,331,391
Año 2015	2	2,409,543	4,819,085	4	5,805,895,199,701
Año 2016	3	2,773,912	8,321,737	9	7,694,589,864,189
<b>Totales</b>	<b>6</b>	<b>7,391,161</b>	<b>15,348,529</b>	<b>14</b>	<b>18,374,452,395,281</b>

$$b = \frac{46,045,586}{42} - \frac{44,346,968}{36} = \frac{1,698,618}{6} = 283,103$$

$$a = \frac{7,391,161}{3} - \frac{1,698,618}{3} = \frac{5,692,543}{3} = 1,897,514$$

$$Y = a + b x$$

$$Y = Q \ 3,029,926.44$$

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

La propuesta estratégica consiste en el cambio en la cantidad de páginas por cada categoría, sin incrementar la cantidad total de 164 páginas, lo cual queda de la siguiente manera:

**Tabla 21: Proyección de ventas por categoría de productos**  
Cifras en valores y en porcentajes

Categorías	2017	Proyección			
		Páginas	%	Ventas por página	%
Fragancias	50	55	33.33%	7,935,277.72	38.66%
Cuidado personal y de la piel	43	47	28.67%	7,860,094.21	38.30%
Limpieza	30	27	16.67%	1,457,980.74	6.93%
Maquillaje	41	35	21.33%	3,029,926.44	16.11%
<b>Total</b>	<b>164</b>	<b>164</b>	<b>100%</b>	<b>20,283,279.11</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

### 5.1.1 Presupuesto mensual de ventas y costos

El presupuesto a nivel mensual de ventas y costos de operación se desglosa de la siguiente manera, considerando criterios de estacionalidad de las ventas, que se incrementan principalmente en febrero, junio y noviembre de cada año.

**Tabla 22: Presupuesto mensual de ventas y costo**  
Cifras en quetzales

Descripción	Ventas	Costo	%
Enero	57,076,656.49	20,952,752.77	6.00%
Febrero	95,127,760.81	34,921,254.62	10.00%
Marzo	61,833,044.53	22,698,815.50	6.50%
Abril	66,589,432.57	24,444,878.23	7.00%
Mayo	76,102,208.65	27,937,003.69	8.00%
Junio	128,422,477.09	47,143,693.73	13.50%
Julio	66,589,432.57	24,444,878.23	7.00%
Agosto	76,102,208.65	27,937,003.69	8.00%
Septiembre	76,102,208.65	27,937,003.69	8.00%
Octubre	57,076,656.49	20,952,752.77	6.00%
Noviembre	118,909,701.01	43,651,568.27	12.50%
Diciembre	71,345,820.61	26,190,940.96	7.50%
<b>Totales</b>	<b>951,277,608.08</b>	<b>349,212,546.17</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

Con base en el análisis realizado por el método de mínimos cuadrados y la estrategia de cambio de cantidad de páginas por categoría de productos se determinó un presupuesto de ventas de Q951.28 millones, con un costo de ventas estimado en 36.71%, con lo cual se espera una reducción de costos de un 0.90% anual.

### 5.1.2 Ventas al crédito

La política de crédito a los clientes, se basa en una estrategia para manejar un crecimiento sano de la cartera, previendo una actividad del 85% que ayude a la fluidez de la recaudación de fondos, de acuerdo con la meta de ventas; asimismo,

se plantea el crecimiento de la cartera de clientes de acuerdo con las metas del presupuesto de ventas.

**Tabla 23: Política de ventas al contado y al crédito**

<b>Créditos a clientes</b>	<b>2017</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Variación</b>
Contado	8.00%	8.00%	0.00
Crédito a 30 días	78.00%	85.00%	7.00
Crédito a 60 días	12.00%	5.00%	-7.00
Crédito a 90 días	1.50%	1.50%	0.00
Crédito a 120 días	0.50%	0.50%	0.00
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

La estrategia se enfoca a mantener el 85% de la cartera de créditos a un plazo de 30 días, 8% al contado, con lo cual se estima un ingreso del 93% mensual sobre las ventas realizadas. Lo importante es que se manejen metas de pedidos, manteniendo un nivel de actividad y flujo de liquidez, que permita el flujo de ingresos de efectivo en el menor tiempo posible.

**Tabla 24: Flujo proyectado de ingresos por ventas**

**Cifras en quetzales**

<b>Mes</b>	<b>Contado 8%</b>	<b>Crédito 30 días 85%</b>	<b>Crédito 60 días 5%</b>	<b>Crédito 90 días 1.5%</b>	<b>Crédito 120 días 0.5%</b>	<b>Total</b>
Octubre	3,760,685					3,760,685
Noviembre	7,834,761	36,666,683				44,501,445
Diciembre	4,700,857	76,388,924	5,641,028			86,730,809
Enero	4,566,133	45,833,354	11,752,142	705,129		62,856,757
Febrero	7,610,221	48,515,158	7,051,285	1,469,018	235,043	64,880,725
Marzo	4,946,644	80,858,597	2,853,833	881,411	489,673	90,030,156
Abril	5,327,155	52,558,088	4,756,388	856,150	293,804	63,791,584
Mayo	6,088,177	56,601,018	3,091,652	1,426,916	285,383	67,493,146
Junio	10,273,798	64,686,877	3,329,472	927,496	475,639	79,693,282
Julio	5,327,155	109,159,106	3,805,110	998,841	309,165	119,599,377
Agosto	6,088,177	56,601,018	6,421,124	1,141,533	332,947	70,584,799
Septiembre	6,088,177	64,686,877	3,329,472	1,926,337	380,511	76,411,374

<b>Mes</b>	<b>Contado 8%</b>	<b>Crédito 30 días 85%</b>	<b>Crédito 60 días 5%</b>	<b>Crédito 90 días 1.5%</b>	<b>Crédito 120 días 0.5%</b>	<b>Total</b>
Octubre	4,566,133	64,686,877	3,805,110	998,841	642,112	74,699,074
Noviembre	9,512,776	48,515,158	3,805,110	1,141,533	332,947	63,307,525
Diciembre	5,707,666	101,073,246	2,853,833	1,141,533	380,511	111,156,789

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

Con base en la estrategia de política de cobro, la estimación de ingresos mensual, refleja los niveles de flujos de ingresos de liquidez que se obtendrán, siempre y cuando se cumpla estrictamente con lo planificado, para evitar morosidad de los clientes que pueda perjudicar el flujo eficiente de los ingresos por ventas al contado y al crédito.

En la proyección se toma en cuenta el flujo de ingresos de los últimos tres meses del año 2017, que corresponde al siguiente volumen de ventas:

Septiembre	Q 62,678,091.18
Octubre	Q 47,008,568.38
Noviembre	Q 97,934,517.46
Diciembre	Q 58,760,710.48

Adicionalmente, se plantea la estrategia para incentivar el pago de los clientes, promocionando premios y productos de las categorías ganadoras, de lo cual se estima un impacto del 8% de inversión en la recuperación, utilizando los recursos existentes durante los siguientes cuatro meses. A continuación, se presenta el resultado:

**Tabla 25: Flujo proyectado de ingresos de cuenta por cobrar años anteriores**  
**Cifras en quetzales y en porcentajes**

<b>Descripción</b>	<b>Enero</b>	<b>Febrero</b>	<b>Marzo</b>	<b>Abril</b>	<b>Total</b>
Cobro saldo anterior	7,318,623	10,977,935	9,880,142	8,416,417	36,593,117
% Cobrabilidad	20.00%	30.00%	27.00%	23.00%	100.00%
Inversión por pago de comisión	365,931	548,897	494,007	420,821	1,829,656
% Comisión	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
<b>Productos por pronto pago</b>					
Fragancias	124,417	186,625	167,962	143,079	622,083
Cuidado personal y de la piel	95,142	142,713	128,442	109,413	475,711
<b>Gastos en recuperación de morosidad</b>					
<b>% invertido en recuperación</b>	<b>8.00%</b>	<b>8.00%</b>	<b>8.00%</b>	<b>8.00%</b>	<b>8.00%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

Los Q36.6 millones corresponden al cobro de cartera del año anterior, aplicando estrategias que otorguen ventajas a los clientes para que obtengan beneficios que pueden aprovechar al momento de pagar saldos pendientes, utilizando productos de fragancias y cuidado personal y de la piel, que se tienen en existencia en inventarios.

Al aplicar la estrategia del 85% de actividad de los clientes, se estima que el saldo de clientes disminuirá a Q75.48 millones, lo cual significa una reducción significativa de Q29.9 millones, tomando en consideración que el saldo de clientes el año anterior, fue de Q105.38 millones. El resultado brinda un mayor nivel de

disponibilidad de efectivo, para sus actividades de corto plazo y el fortalecimiento del capital de trabajo.

### 5.1.3 Egresos de efectivo

El impacto estimado en costos por el incremento en ventas presupuestado, se determina por los niveles de inventarios y compras necesarias, para lograr ese nivel de ventas, es fundamental para esto último mantener adecuadas relaciones de negocios con los proveedores, con el fin de que logren una política de ganar-ganar. La estrategia de política de crédito, planteada con los proveedores es la siguiente.

**Tabla 26: Política de proveedores**

	<b>2017</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Variación</b>
Contado	8.00%	8.00%	0.00%
Crédito a 30 días	60.00%	40.00%	-20.00%
Crédito a 60 días	30.00%	50.00%	20.00%
Crédito a 90 días	2.00%	2.00%	0.00%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>0.00%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

La propuesta plantea un cambio sustancial en la política de reducir en 20 puntos porcentuales el crédito a 30 días para cambiarlo a 60 días plazo, respetando los plazos y programando los pagos a su vencimiento, a fin de aprovechar al máximo el diferimiento en el flujo de egresos de efectivo que se paga a los proveedores.

**Tabla 27: Flujo proyectado de egresos para el pago a proveedores**

**Cifras en quetzales**

<b>Descripción</b>	<b>Contado 8%</b>	<b>Crédito a 30 días 40%</b>	<b>Crédito a 60 días 50%</b>	<b>Crédito a 90 días 2%</b>	<b>Total</b>
Octubre	1,414,420				
Noviembre	2,946,709	10,608,151			13,554,860
Diciembre	1,768,025	22,100,315	5,304,076		29,172,416

Descripción	Contado 8%	Crédito a 30 días 40%	Crédito a 60 días 50%	Crédito a 90 días 2%	Total
Enero	1,567,873	13,260,189	11,050,157	353,605	26,231,824
Febrero	2,613,121	7,839,363	6,630,094	736,677	17,819,255
Marzo	1,698,529	13,065,605	9,799,203	442,006	25,005,343
Abril	1,829,185	8,492,643	16,332,006	391,968	27,045,802
Mayo	2,090,497	9,145,923	10,615,804	653,280	22,505,504
Junio	3,527,713	10,452,484	11,432,404	424,632	25,837,233
Julio	1,829,185	17,638,566	13,065,605	457,296	32,990,652
Agosto	2,090,497	9,145,923	22,048,208	522,624	33,807,252
Septiembre	2,090,497	10,452,484	11,432,404	881,928	24,857,313
Octubre	1,567,873	10,452,484	13,065,605	457,296	25,543,257
Noviembre	3,266,401	7,839,363	13,065,605	522,624	24,693,993
Diciembre	1,959,841	16,332,006	9,799,203	522,624	28,613,674

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

La política de aprovechamiento al máximo del crédito que otorguen los proveedores, tiene un impacto positivo en el flujo de fondos.

En la proyección se tomaron en cuenta las compras de los últimos tres meses del año anterior, de acuerdo con los datos siguientes:

Octubre	Q	17,680,251.99
Noviembre	Q	36,833,858.32
Diciembre	Q	22,100,314.99

## 5.2 Análisis de inventarios aplicando el método ABC

El análisis de inventarios es fundamental, en vista de que debido al ciclo de ventas y al lanzamiento de nuevos productos, es necesario detectar que exista una adecuada rotación de inventarios, así como de los consumos de materia prima, materiales de empaque, para evitar obsolescencia y deterioro.

La estrategia de inventarios aplicando el método ABC, toma en cuenta la existencia en inventarios, para las distintas líneas de productos: Fragancias, cuidado personal y de la piel, limpieza y maquillaje.

El análisis bajo el método ABC, permite administrar con eficiencia, tanto las compras, como los niveles de existencias de inventarios de productos para la venta.

Las estimaciones por ventas de acuerdo con el presupuesto por cantidad de páginas para cada tipo de categorías de producto, son las siguientes: En fragancias, debe ser 5 páginas como máximo; cuidado personal y de la piel, 5 páginas; limpieza, 3 páginas; y, maquillaje, 10 páginas, de conformidad con la estrategia planteada para aumentar la rotación de inventarios.

**Tabla 28: Clasificación de inventarios ABC, año 2017**

**Cifras en quetzales y en unidades**

<b>Inventarios</b>	<b>Valor Q.</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Ítems o códigos</b>
Fragancias	52,975,135	5,297,514	600
Cuidado personal y de la piel	46,051,969	3,542,459	550
Limpieza	5,644,287	940,714	120
Maquillaje	18,297,818	4,066,182	730
<b>Total</b>	<b>122,969,209</b>	<b>13,846,869</b>	<b>2,000</b>

<b>Inventarios</b>	<b>Productos tipo A</b>		
	<b>Códigos</b>	<b>Unidades</b>	<b>Costo Q.</b>
Fragancias	150	3,708,259	37,082,595
Cuidado personal y de la piel	138	2,479,721	32,236,378
Limpieza	30	658,500	3,951,001
Maquillaje	182	2,846,327	12,808,473
<b>Total</b>	<b>500</b>	<b>9,692,808</b>	<b>86,078,446</b>
Participación en Ítems o Códigos	<b>25%</b>	<b>70%</b>	<b>70%</b>

<b>Inventarios</b>	<b>Productos tipo B</b>		
	<b>Códigos</b>	<b>Unidades</b>	<b>Costo Q.</b>
Fragancias	180	1,059,503	10,595,027
Cuidado personal y de la piel	165	708,492	9,210,394

Limpieza	36	188,143	1,128,857
Maquillaje	219	813,236	3,659,564
<b>Total</b>	<b>600</b>	<b>2,769,374</b>	<b>24,593,842</b>
Participación en Ítems o Códigos	<b>30%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>

<b>Inventarios</b>	<b>Productos tipo C</b>		
	<b>Códigos</b>	<b>Unidades</b>	<b>Costo Q.</b>
Fragancias	270	529,751	5,297,514
Cuidado personal y de la piel	247	354,246	4,605,197
Limpieza	54	94,071	564,429
Maquillaje	329	406,618	1,829,782
<b>Total</b>	<b>900</b>	<b>1,384,687</b>	<b>12,296,921</b>
Participación en Ítems o Códigos	<b>45%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El año anterior, se tuvieron disponibles en inventarios un total de 13,846,869 unidades de productos, por un valor total de Q.122,969,209 de distintos tipos de fragancias, cuidado personal y de la piel, limpieza y maquillaje. Los ítems o códigos fueron 2,000. La situación de la clasificación de inventarios usando el método ABC, para el año anterior, refleja que en los productos tipo A, se encuentran contenidos el 70% de los ítems o códigos disponibles en catálogo, es decir: 500 códigos y 9,692,808 unidades de productos con un costo de Q86,078,446; el 20% se encuentran contenidos en la clasificación tipo B, 2,769,374 unidades, costo de Q24,593,842, correspondientes a 600 ítems; y, el restante 10% en productos tipo C, 1,384,687 unidades, costo de Q12,296,921, de 900 ítems o códigos.

El total de ítems o códigos disponibles es de 2,000; sin embargo, la capacidad del catálogo de 164 páginas es de mostrar 941 ítems o códigos de productos, por esto los códigos rotan, es decir que aparecen disponibles para la venta un mes y al siguiente mes aparecen otros códigos, para mostrar a los clientes todos los productos disponibles y estimular las ventas.

La nueva estrategia de paginación, toma en cuenta la participación de los productos en las páginas, clasificados por categoría, para lograr aumentar la rentabilidad utilizando la estrategia del método de inventarios ABC.

Con la nueva estrategia propuesta de administración de inventarios, la situación proyectada, es la siguiente:

**Tabla 29: Proyección de estrategia de clasificación de inventarios ABC**  
Cifras en quetzales y en unidades

<b>Inventarios</b>	<b>Valores</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Ítems o códigos</b>
Fragancias	43,250,932.40	4,325,093	625
Cuidado personal y de la piel	37,598,593.74	2,892,200	560
Limpieza	4,608,212.16	768,035	127
Maquillaje	14,939,040.72	3,319,787	752
<b>Total</b>	<b>100,396,779.02</b>	<b>11,305,115</b>	<b>2,064</b>
	<b>Productos tipo A</b>		
<b>Inventarios</b>	<b>Ítems o códigos</b>	<b>Unidades</b>	<b>Costo Q.</b>
Fragancias	188	3,460,075	34,600,745.92
Cuidado personal y de la piel	168	2,313,760	30,078,875.00
Limpieza	38	614,428	3,686,569.73
Maquillaje	226	2,655,829	11,951,232.58
<b>Total</b>	<b>620</b>	<b>9,044,092</b>	<b>80,317,423.22</b>
Participación en Ítems o códigos	<b>30.00%</b>	<b>80.00%</b>	<b>80.00%</b>

Inventarios	Productos tipo B		
	Ítems o códigos	Unidades	Costo Q.
Fragancias	219	648,764	6,487,639.86
Cuidado personal y de la piel	196	433,830	5,639,789.06
Limpieza	44	115,205	691,231.82
Maquillaje	263	497,968	2,240,856.11
<b>Total</b>	<b>722</b>	<b>1,695,767</b>	<b>15,059,516.85</b>
Participación en Ítems o códigos	<b>35.00%</b>	<b>15.00%</b>	<b>15.00%</b>

Inventarios	Productos tipo C			
	Ítems o códigos	Unidades		Costo Q.
Fragancias	219	216,255	Q	2,162,546.62
Cuidado personal y de la piel	196	144,610	Q	1,879,929.69
Limpieza	44	38,402	Q	230,410.61
Maquillaje	263	165,989	Q	746,952.04
<b>Total</b>	<b>722</b>	<b>565,256</b>	<b>Q</b>	<b>5,019,838.95</b>
Participación en Ítems o códigos	<b>35.00%</b>	<b>5.00%</b>		<b>5.00%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

De acuerdo con la proyección, se disponen de un total de 2,064 ítems o códigos, de los cuales se cuenta con un total de 11,305,115 unidades, con un valor total de Q100,396,779.02.

En los productos tipo A, se disponen de 619 códigos con un total de 9,044,092 unidades de inventario disponibles para la venta con un costo de Q80,317,423.22, que equivalen al 80% del total de productos disponibles en inventarios; En los productos tipo B hay 722 códigos, 1,695,767 unidades de productos, con un costo de Q15,059,516.85; y, en los productos tipo C, hay 722 códigos o ítems, 565,256 unidades de producto, con un costo de Q5,019,838.95.

Lo anterior permite reducir la participación en la paginación del catálogo, de los productos que tienen poca rotación, logrando aumentar la participación de

productos tipo A y B, dentro del catálogo de venta directa, para aumentar su consumo. A continuación, se presenta el análisis comparativo, con respecto al año anterior.

**Tabla 30: Análisis comparativo de la estrategia de clasificación de inventarios ABC**

**Cifras en quetzales y en unidades**

Clasificación de Productos	Año 2017		Propuesta		Diferencia	
	Ítems o códigos	Costo	Ítems o códigos	Costo	Ítems o códigos	Costo
Productos A	500	86,078,446	619	80,317,423	119	-5,761,023
Productos B	600	24,593,842	722	15,059,517	122	-9,534,325
Productos C	900	12,296,921	722	5,019,839	-178	-7,277,082
<b>Total</b>	<b>2,000</b>	<b>122,969,209</b>	<b>2,064</b>	<b>100,396,779</b>	<b>64</b>	<b>-22,572,430</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

La estrategia de paginaciones y la aplicación del método ABC para la clasificación de inventarios y la modificación de contenidos de los catálogos, permite una reducción en costos de Q22,572,430 y un aumento en las ventas, derivado del aumento en la participación en los catálogos de los ítems o códigos clasificados tipo A y C de 119 y 122, respectivamente.

Las estrategias combinadas de gestión de cobro del 93% a 30 días, la negociación con proveedores para la ampliación de los límites de crédito y la utilización del método ABC par la clasificación de inventarios, reflejan una perspectiva favorable para la administración de activos y pasivos corrientes, flujos de liquidez e impacto en los resultados de operación.

En el capítulo siguiente se presenta la proyección de estados financieros para la evaluación de los resultados financieros de las estrategias para la administración de activos y pasivos corrientes.

## **6. EVALUACIÓN DE ESTRATEGIAS PROPUESTAS PARA LA ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES**

Finalmente, en este capítulo se muestran los resultados de la investigación en empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para las ventas directas por catálogo en Guatemala, relacionados con la elaboración de estados financieros proforma, balance general, estado de resultados y flujos de efectivo, para el análisis y evaluación de estrategias propuestas para la administración activos y pasivos corrientes, con base en el análisis de indicadores de liquidez, flujo de efectivo libre, ciclo de conversión del efectivo, indicadores de rentabilidad.

### **6.1 Estados Financieros proforma**

Los resultados proyectados de las estrategias planteadas para la administración de inventarios, ciclo de conversión de efectivo, cambios en la paginación de catálogos, entre otros, sirven de base para la elaboración de estados financieros proforma y para la evaluación de los resultados financieros.

#### **6.1.1 Estado de resultados proforma**

El presupuesto de ventas, aplicando la técnica de mínimos cuadrados y el incremento de ventas esperado por el cambio en la cantidad de páginas por categoría, sin incrementar la cantidad total de 164 páginas del catálogo, sirven de base para la proyección del estado de resultados, que se presenta en forma comparativa con el último año.

**Tabla 31: Estado de resultados proforma**  
**Cifras en quetzales y porcentajes**

	2017	Proforma	Variación	
			Absoluta	Relativa
<b>Ventas netas</b>	<b>783,476,140</b>	<b>951,277,608</b>	<b>167,801,468</b>	<b>21.4%</b>
Costo de ventas	294,665,376	349,212,546	54,547,170	18.5%
<b>Utilidad bruta en ventas</b>	<b>488,810,764</b>	<b>602,065,062</b>	<b>113,254,298</b>	<b>23.2%</b>
<b>Gastos generales de operación</b>				
<b>(-) Gastos de operación</b>	<b>404,141,590</b>	<b>487,758,226</b>	<b>83,616,637</b>	<b>20.7%</b>
Gastos de transporte	54,843,330	66,589,433	11,746,103	21.4%
Gastos generales de operación	305,555,694	370,998,267	65,442,573	21.4%
Gastos de mantenimiento	11,752,142	14,269,164	2,517,022	21.4%
Depreciaciones y amortizaciones	31,990,423	35,901,362	3,910,939	12.2%
<b>Ganancia en operación</b>	<b>84,669,174</b>	<b>114,306,836</b>	<b>29,637,662</b>	<b>35.0%</b>
<b>Otros gastos y productos financieros</b>	<b>8,076,214</b>	<b>9,198,854</b>	<b>1,122,640</b>	<b>13.9%</b>
<b>Gastos financieros</b>	<b>10,843,310</b>	<b>13,165,682</b>	<b>2,322,372</b>	<b>21.4%</b>
Comisiones pagadas a bancos	329,060	399,537	70,477	21.4%
Perdida en diferencial cambiario	1,002,849	1,217,635	214,786	21.4%
Diferencia negativa en conteo de inventario	2,068,377	2,511,373	442,996	21.4%
Intereses x recaudación de fondos	7,443,023	9,037,137	1,594,114	21.4%
<b>Productos financieros</b>	<b>2,767,096</b>	<b>3,966,828</b>	<b>1,199,732</b>	<b>43.4%</b>

	2017	Proforma	Variación	
			Absoluta	Relativa
Ganancia cambiaria	514,815	989,329	<b>474,514</b>	<b>92.2%</b>
Inter bancario percibido	368,234	447,100	<b>78,867</b>	<b>21.4%</b>
Diferencia positiva en conteo de inventario	1,245,727	1,512,531	<b>266,804</b>	<b>21.4%</b>
Otros ingresos	638,319	1,017,867	<b>379,548</b>	<b>59.5%</b>
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>76,592,960</b>	<b>105,107,981</b>	<b>28,515,022</b>	<b>37.2%</b>
Margen de utilidad antes de impuestos	9.78%	11.05%	<b>1.27</b>	
Impuestos	<b>19,148,240</b>	<b>26,276,995</b>	<b>7,128,755</b>	<b>37.2%</b>
<b>Utilidad del periodo</b>	<b>57,444,720</b>	<b>78,830,986</b>	<b>21,386,266</b>	<b>37.2%</b>
<b>Margen de utilidad</b>	<b>7.33%</b>	<b>8.29%</b>	<b>0.95</b>	

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

En las ventas de Q951,277,608 se prevé un incremento de Q167,801,468, con respecto al año anterior, que equivale a 21.4%, lo cual provoca lógicamente un incremento razonable del costo de ventas de 18.5% que asciende a Q54,547,170. Con un costo de ventas proyectado de Q349,212,546, se obtiene un margen bruto positivo de Q602,065,062.

Un impacto relevante se da en los gastos de operación por valor de Q487,758,226, que se incrementan en Q83,616,637, equivalente a 20.7%, dejando un margen de operación positivo de Q114,306,836.

Luego de considerar otros gastos y productos financieros, la ganancia antes de impuesto proyectada es de Q105,107,981, que significa un incremento de Q28,515,022 equivalente a 37.2%. Este margen de ganancia prevé un incremento de 9.78% a 11.05%, lo cual significa un aumento de 1.27 puntos porcentuales.

Luego de deducir el impuesto sobre la renta (25%), se obtiene una utilidad del período de Q78,830,986 que se incrementa en 21,386,266, lo cual equivale a 37.2%. En el margen de utilidad se prevé un incremento de 7.33% a 8.29%, que significa un aumento de 0.95 puntos porcentuales.

### 6.1.2 Balance general proforma

El balance general proforma, presenta principalmente los cambios proyectados en activos y pasivos corrientes, así como en otros rubros de activos, pasivos y capital.

**Tabla 32: Balance general proforma**  
**Cifras en quetzales y porcentajes**

	2017	Proforma	Variación	
			Absoluta	Relativa
<b>Activo</b>				
<b>Activos corrientes</b>	<b>310,408,216</b>	<b>417,559,184</b>	<b>107,150,968</b>	<b>34.5%</b>
Caja y bancos	21,934,096	138,010,828	116,076,732	529.2%
Clientes	105,382,323	75,483,878	-29,898,444	-28.4%
Anticipo a proveedores	21,799,651	28,754,874	6,955,223	31.9%
Otras cuentas por cobrar	38,322,938	74,912,825	36,589,887	95.5%
Inventario	122,969,209	100,396,779	-22,572,430	-18.4%
<b>Activos no corrientes</b>	<b>134,308,355</b>	<b>126,906,992</b>	<b>-7,401,362</b>	<b>-5.5%</b>
Propiedad planta y equipo	220,725,414	249,225,414	28,500,000	12.9%
( - ) Depreciaciones acumuladas	-91,682,381	-125,663,744	-33,981,362	37.1%
Otros activos	14,273,465	14,273,465		
( - ) Amortizaciones acumuladas	-9,174,659	-11,094,659	-1,920,000	20.9%
Activos diferidos	166,515	166,515	0	0.0%
<b>Suma de activo</b>	<b>444,716,571</b>	<b>544,466,176</b>	<b>99,749,605</b>	<b>22.4%</b>

	2017	Proforma	Variación	
			Absoluta	Relativa
<b>P a s i v o</b>				
<b>Pasivo corriente</b>	51,956,133	72,874,752	<b>20,918,619</b>	<b>40.3%</b>
Proveedores	32,472,729	44,161,744	11,689,014	<b>36.0%</b>
Cuentas por pagar	3,204,036	2,436,013	-768,023	<b>-24.0%</b>
Débitos fiscales	16,279,367	26,276,995	9,997,628	<b>61.4%</b>
<b>Pasivo no corriente</b>	0	0	<b>0</b>	
<b>Obligaciones bancarias</b>	0	0	<b>0</b>	
Préstamos bancarios	0	0	<b>0</b>	
<b>Capital ganancias y reserva</b>	<b>392,760,439</b>	<b>471,591,425</b>	<b>78,830,986</b>	<b>20.1%</b>
Capital social suscrito y pagado	6,753,129	6,753,129	0	<b>0.0%</b>
Resultado del ejercicio anteriores	328,562,590	386,007,310	57,444,720	<b>17.5%</b>
Resultado del ejercicio actual	57,444,720	78,830,986	21,386,266	<b>37.2%</b>
<b>Suma del pasivo igual activo</b>	<b>444,716,571</b>	<b>544,466,176</b>	<b>99,749,605</b>	<b>22.4%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

La proyección de activos corrientes muestra un cambio significativo en los activos corrientes, con un saldo de Q417,559,184, que significa un incremento de Q107,150,968 con respecto al año anterior, equivalente a 34.5%.

En la proyección de activos corrientes destaca el incremento en caja y bancos de Q116,076,732, equivalente a 529.2%, derivado de los cambios estratégicos propuestos. El saldo de caja y bancos el año anterior fue de Q21,934,096, previendo un saldo de Q138,010,828, según la proyección realizada, que evidencia una mejora sustancial en los flujos de liquidez.

La cartera de clientes proyecta una disminución de Q105,382,323 a Q75,483,878, disminuyendo Q29,898,444 (Disminución de -28.4%), lo cual beneficia el ciclo operativo y el ciclo de conversión del efectivo.

Los inventarios de Q122,969,209 proyectan una disminución a Q100,396,779, lo cual significa una disminución de Q22,572,430, equivalente a 18.4%, que también beneficia el ciclo operativo y el ciclo de conversión del efectivo.

En el pasivo corriente, se prevé un aumento en proveedores de Q32,472,729 a Q44,161,744, que es de Q11,689,014, equivalente a 36.0%.

El patrimonio sufre los efectos positivos de aumento de las utilidades del ejercicio, anteriormente comentado, que de una utilidad de Q57,444,720 el año anterior, aumenta a Q78,830,986 en la proyección (aumento de 21,386,266, 37.2%).

## 6.2 Proyección de flujos de efectivo

Los resultados proyectados en los flujos de efectivo se presentan a continuación.

**Tabla 33: Estado de flujos de efectivo proyectado**

**Cifras en quetzales**

	<b>2017</b>	<b>Proyectado</b>
<b>Flujo de efectivo por actividades de operación</b>		
Ganancia antes de impuestos	76,592,960	105,107,981
(+) Conciliación entre la ganancia del ejercicio y el efectivo neto previsto para actividades de operación	-40,670,102	39,468,751
Depreciaciones y amortizaciones	31,990,423	35,901,362
Disminución (aumento) en cuentas y efectos por cobrar	-39,265,247	-13,646,666
Disminución (aumento) en inventarios	-13,884,540	22,572,430
Aumento (disminución) en impuestos por pagar	-29,500,657	-16,279,367
Aumento (disminución) en cuentas y efectos por pagar	9,989,918	10,920,991
<b>Flujo neto por actividades de operación</b>	<b>35,922,857</b>	<b>144,576,732</b>

<b>Flujo de efectivo por actividades de inversión</b>	<b>-27,800,000</b>	<b>-28,500,000</b>
Disminución (aumento) en activos fijos	-27,800,000	-28,500,000
Disminución (aumento) en otros activos	0	0
<b>Flujo de efectivo por actividades de financiamiento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Aumento (disminución) en préstamos</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
= Aumento neto en efectivo y sus equivalentes	<b>8,122,857</b>	<b>116,076,732</b>
<b>Efectivo y sus equivalentes al inicio del período</b>	<b>13,811,238</b>	<b>21,934,096</b>
<b>Efectivo y sus equivalentes al final del período</b>	<b>21,934,096</b>	<b>138,010,828</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El estado de flujos de efectivo proforma, comparativamente con el año anterior, muestra que el flujo neto por actividades de operación se incrementa de Q35,922,857 a Q144,576,732, lo cual permite un aumento neto en el efectivo y sus equivalentes de Q116,076,732, que al sumar el efectivo al inicio del período de Q21,934,096, refleja un saldo de efectivo y equivalentes al final del período proyectado de Q138,010,828, lo que incrementa significativamente la capacidad de pago de obligaciones a corto plazo y la opción de inversión en activos fijos.

### 6.3 Proyección del flujo de efectivo libre (FEL)

Los resultados proyectados del flujo de efectivo libre, son los siguientes:

**Tabla 34: Flujo de efectivo libre proyectado**  
**Cifras en quetzales y porcentajes**

	2017	Proyección	Variación	
			Absoluta	Relativa
Flujo de efectivo operativo (UAll + Depreciación)				
Utilidad operativa después de impuestos (UAll)	57,444,720	78,830,986	21,386,266	37.2%
( + ) Depreciación	31,990,423	35,901,362	3,910,939	12.2%
<b>Flujo de efectivo operativo (UAll + Depreciación)</b>	<b>89,435,143</b>	<b>114,732,348</b>	<b>25,297,205</b>	<b>28.3%</b>

	2017	Proyección	Variación	
			Absoluta	Relativa
Inversión en activos fijos netos (IAFN)				
Cambio en activos fijos netos	-1,730,423	-5,481,362	-3,750,939	216.8%
( + ) Depreciación	31,990,423	35,901,362	3,910,939	12.2%
<b>Inversión en activos fijos netos (IAFN)</b>	<b>30,260,000</b>	<b>30,420,000</b>	<b>160,000</b>	<b>0.5%</b>
Inversión en activos corrientes netos (IACN)				
Cambio en activos corrientes	61,272,644	107,150,968	45,878,324	74.9%
( - ) Cambio en pasivos corrientes	-362,499	20,918,619	21,281,118	-5870.7%
<b>Inversión en activos corrientes netos (IACN)</b>	<b>61,635,143</b>	<b>86,232,348</b>	<b>24,597,205</b>	<b>39.9%</b>
<b>Flujo de efectivo libre (FEO - IAFN - IACN)</b>	<b>-2,460,000</b>	<b>-1,920,000</b>	<b>540,000</b>	<b>-22.0%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

La proyección del flujo de efectivo libre muestra un flujo de efectivo operativo de Q114,732,348, que comparado con el año anterior de Q89,435,143, significa un incremento de Q25,297,205, equivalente a 28.3%.

No obstante, lo anterior, el flujo de efectivo libre sigue siendo negativo, aunque mejora en Q540,000, con respecto al año anterior (de -2,460,000 cambia a -1,920,000).

El impacto de la inversión prevista en activos fijos netos de Q30,420,000 y de la inversión en activos corrientes netos de Q86,232,348, perjudican el flujo de efectivo libre que debiera estar disponible para los inversionistas.

## 6.4 Proyección de razones financieras

El análisis de las razones financieras proyectadas se realiza comparativamente con el año anterior, para apreciar el cambio en la situación financiera.

### 6.4.1 Capital de trabajo

La situación del capital de trabajo se proyecta de la siguiente manera:

**Tabla 35: Capital de trabajo**  
Cifras en quetzales y porcentajes

	2017	Proyección	Variación	
			Absoluta	Relativa
Activos Corrientes	310,408,216	417,559,184	107,150,968	34.52%
( - ) Pasivos Corrientes	51,956,133	72,874,752	20,918,619	40.26%
<b>Capital de trabajo</b>	<b>258,452,084</b>	<b>344,684,432</b>	<b>86,232,348</b>	<b>33.36%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

Los cambios positivos que se proyectan en los activos y pasivos corrientes reflejan un fortalecimiento del capital de trabajo que de Q258,452,084 cambia a Q344,684,432, lo que significa un incremento de Q86,232,348, equivalente a 33.36%, que aumenta la capacidad de operación.

### 6.4.2 Ciclo de conversión de efectivo proyectado

El ciclo de conversión de efectivo, se obtiene de los indicadores de actividad.

**Tabla 36: Indicadores de actividad proyectada**  
Cifras en quetzales y porcentajes

	2017	Proyección	Variación	
			Absoluta	Relativa
<b>Rotación de cuentas por cobrar</b>				
Ventas netas	783,476,140	951,277,608	167,801,468	21.4%
( ÷ ) Cuentas por cobrar	143,705,261	150,396,703	6,691,443	4.7%

	<b>Variación</b>			
	<b>2017</b>	<b>Proyección</b>	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
<b>Rotación de cuentas por cobrar</b>	<b>5.45</b>	<b>6.33</b>	<b>0.87</b>	<b>16.0%</b>
<b>Período promedio de cobro (PPC)</b>	<b>2017</b>	<b>Proyección</b>	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
Días del año	365	365		0.0%
( ÷ ) Rotación de cuentas por cobrar	5.45	6.33	1	16.0%
<b>Período promedio de cobro (PPC)</b>	<b>67</b>	<b>58</b>	<b>-9</b>	<b>-13.8%</b>
<b>Rotación de inventarios</b>	<b>2017</b>	<b>Proyección</b>	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
Costo de ventas	294,665,376	349,212,546	54,547,170	18.5%
( ÷ ) Inventarios	122,969,209	100,396,779	-22,572,430	-18.4%
<b>Rotación de inventarios</b>	<b>2.40</b>	<b>3.48</b>	<b>1.1</b>	<b>45.2%</b>
<b>Edad promedio del inventario</b>	<b>2017</b>	<b>Proyección</b>	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
Días del año	365	365		0.0%
( ÷ ) Rotación de inventarios	2.40	3.48	1	45.2%
<b>Edad promedio del inventario (EPI)</b>	<b>152</b>	<b>105</b>	<b>-47</b>	<b>-31.1%</b>
<b>Período promedio de pago (PPP)</b>	<b>2017</b>	<b>Proyección</b>	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
Compras	258,927,786	326,640,116	67,712,330	26.2%
( ÷ ) Cuentas por pagar	35,676,766	46,597,756	10,920,991	30.6%
<b>Rotación de cuentas por pagar</b>	<b>7.26</b>	<b>7.01</b>	<b>-0.25</b>	<b>-3.4%</b>
<b>Período promedio de pago</b>	<b>2017</b>	<b>Proyección</b>	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
Días del año	365	365		0.0%
( ÷ ) Rotación de cuentas por pagar	7.26	7.01	-0.25	-3.4%

	<b>Variación</b>			
	<b>2017</b>	<b>Proyección</b>	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
<b>Período promedio de pago</b>	<b>50</b>	<b>52</b>	<b>2</b>	<b>3.5%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

Los indicadores de rotación de cuentas por cobrar e inventarios, muestran aumentos proyectados, lo cual es favorable para el ciclo operativo. La rotación de cuentas por cobrar proyectada, cambia de 5.45 a 6.33 veces, (aumento de 0.87 veces, 16.0%). El indicador de rotación de inventarios proyectado cambia de 2.40 veces a 3.48 veces (aumento de 1.1 veces, 45.2%).

Derivado de lo anterior, en el período promedio de cobro se estima una disminución de 9 días (de 67 a 58 días) y el período promedio de conversión del inventario disminuye 47 días (152 a 105 días), en beneficio de la conversión del efectivo.

La rotación de cuentas por pagar proyectada, disminuye levemente 0.25 veces (de 7.26 a 7.01), lo cual permite un cambio en el período promedio de pago de 50 a 52 días, es decir un aumento de 2 días. Este diferimiento en el pago a proveedores beneficia la liquidez.

#### **6.4.3 Proyección del ciclo de conversión del efectivo (CCE)**

La proyección del ciclo de conversión de efectivo se basa en los indicadores de actividad. Los cuales son fundamentales para el crecimiento de una empresa donde determina sus días en los cuales rota su efectivo desde que compra hasta el retorno del cobro.

**Tabla 37: Ciclo de conversión del efectivo proyectado**  
**Cifras en días y porcentajes**

	<b>2017</b>	<b>Proyección 1 año</b>	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
Edad promedio del inventario	152	105	-47	-31.1%
( + ) Período promedio de cobro	67	58	-9	-13.8%
<b>Ciclo operativo</b>	<b>219</b>	<b>163</b>	-57	-25.8%
( - ) Período promedio de pago	50	52	2	3.5%
<b>Ciclo de conversión de efectivo (CCE)</b>	<b>169</b>	<b>111</b>	-58	-34.6%

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El resultado proyectado del ciclo de conversión del efectivo refleja una mejora sustancial. En el ciclo operativo se prevé una disminución de 219 a 163 días, lo cual significa una disminución de 57 días, en beneficio de la liquidez; así como la disminución del período promedio de pago de 2 días.

El ciclo de conversión del efectivo, proyectado, resulta en 111 días, lo cual con respecto al año anterior que era de 169 días, refleja una disminución aproximada de 58 días, que beneficia el flujo de efectivo y es el resultado de la propuesta de administración estratégica de activos y pasivos corrientes. Si se mantiene esta política se puede lograr tener una reducción significativa para dos años, considerado una base estándar de 70 días según la industria.

#### **6.4.4 Financiamiento del ciclo de conversión del efectivo**

La proyección del financiamiento del ciclo de conversión del efectivo, basando en el presupuesto de ventas y aplicación de estrategias, refleja los resultados siguientes:

**Tabla 38: Proyección del ciclo de conversión del efectivo**  
**Cifras en quetzales y porcentajes**

	Proyección		Variación	
	2017	1 año	Absoluta	Relativa
<b>Inventarios</b>	<b>122,969,209</b>	<b>100,396,779</b>	<b>-22,572,430</b>	<b>-18.4%</b>
Costo de ventas (%)	37.61%	36.71%	-0.90	-2.4%
Días Inventario	152	105	-47	-31.1%
Días Año	365	365	0	0.0%
<b>Monto en inventarios (Inventarios * % Costo de ventas)*(Días de inventario ÷ 365)</b>	<b>19,300,430</b>	<b>10,595,764</b>	<b>-8,704,666</b>	<b>-45.1%</b>
<b>Cuentas por cobrar</b>	<b>143,705,261</b>	<b>150,396,703</b>	<b>6,691,443</b>	<b>4.7%</b>
Días cuentas por Cobrar	67	58	-9	-13.8%
Días Año	365	365	0	0.0%
<b>Monto en cuentas por cobrar (Cuentas por cobrar * (Días de cuentas por cobrar ÷ 365)</b>	<b>26,358,431</b>	<b>23,777,673</b>	<b>-2,580,758</b>	<b>-9.8%</b>
<b>Cuentas por pagar</b>	<b>35,676,766</b>	<b>46,597,756</b>	<b>10,920,991</b>	<b>30.6%</b>
Compras	258,927,786	326,640,116	67,712,330	26.2%
Costo de ventas (%)	37.6%	36.7%	0	-2.4%
Compras ÷ Costo de ventas	87.9%	93.5%	0	6.4%
Días cuentas por pagar	50	52	2	3.5%
Días Año	365	365	0	0.0%
<b>Monto en cuentas por pagar (Cuentas por pagar * % costo de ventas * % compras)*(Días de cuentas por pagar ÷ 365)</b>	<b>1,624,595</b>	<b>2,282,563</b>	<b>657,968</b>	<b>40.5%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

El resumen del financiamiento del ciclo de conversión de efectivo, presenta el siguiente resultado:

**Tabla 39: Proyección del financiamiento del ciclo de conversión del efectivo**  
**Cifras en quetzales y porcentajes**

	Proyección		Variación	
	2017	1 año	Absoluta	Relativa
Inventarios	19,300,430	10,595,764	-8,704,666	-45.1%
( + ) Cuentas por cobrar	26,358,431	23,777,673	-2,580,758	-9.8%
( - ) Cuentas por pagar	1,624,595	2,282,563	657,968	40.5%
<b>Financiamiento del ciclo de conversión de efectivo</b>	<b>44,034,266</b>	<b>32,090,875</b>	<b>-11,943,391</b>	<b>-27.1%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en información de investigación realizada.

La reducción del ciclo de conversión de efectivo proyectada a un año, impacta positivamente en la disminución de las necesidades de financiamiento, en vista de que, comparado con el año anterior, hay una disminución significativa de Q11,943,391. El año anterior fue de Q44,034,266 y la proyección es de 32,090,875, lo cual significa una disminución de 27.1%.

## CONCLUSIONES

1. Los resultados de la investigación realizada, permiten comprobar la hipótesis de investigación relacionada con estrategias para la administración de activos y pasivos corrientes, en empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para las ventas directas por catálogo en Guatemala, con base en la definición de estrategias para la administración del ciclo de conversión del efectivo, inventarios aplicando el método ABC, costos de inventarios y capital de trabajo, y para definir el presupuesto de ventas, mejorar la situación de la suficiencia de la liquidez, flujos de efectivo operativo, los flujos de efectivo libre, disminución de necesidades de financiamiento; así como la definición de metas para disminuir al mínimo el ciclo de conversión del efectivo.
2. El análisis de la situación financiera de los flujos de efectivo determina que ha ocurrido un deterioro severo en los flujos netos por actividades de operación que disminuyeron de Q73.0 millones a Q35.9 millones en los últimos dos años. Las cuentas por cobrar aumentaron Q14.54 millones y Q39.27 millones, respectivamente, en los últimos dos años. Los inventarios también han perjudicado el flujo de liquidez, con aumentos de Q48.96 millones y Q13.88 millones.
3. El capital de trabajo se ha fortalecido, debido al incremento de los activos corrientes, principalmente caja y bancos (aumentó Q8.12 millones con respecto al año anterior); clientes, por el incremento en ventas netas y consecuentemente el nivel de ventas al crédito (aumento de Q32.8 millones con respecto a 2015), y los niveles de inventarios (aumento de 62.84 millones, con respecto a 2015).

4. El análisis de flujo de efectivo libre refleja una situación en deterioro, con un flujo positivo en 2015 de Q14.85 millones, que disminuyó a Q1.8 millones en 2016 y fue negativo en 2017 con un valor de Q2.46 millones.
5. El ciclo de conversión de efectivo se ha deteriorado aumentando de 128 a 169 días en los últimos dos años. El ciclo operativo se ha incrementado de 171 a 219 días entre 2015 - 2017, debido a incrementos principalmente en la edad promedio del inventario. El período promedio de cobro ha fluctuado, quedando en 67 días en 2017 (aumento de 7 días), lo cual compensa débilmente el aumento de 48 días en el ciclo operativo.
6. El presupuesto de ventas aplicando el método de mínimos cuadrados determinó una proyección de ventas de Q 911,087,442.18, lo cual también se aplicó para cada una de las categorías de productos, fragancias, cuidado personal y de la piel, limpieza y maquillaje. La proyección de ventas totales para un catálogo de 164 páginas es de Q20,283,279.11. El presupuesto de ventas totales se determinó en 951,277,608.08, con intervalos mensuales determinados por análisis de estacionalidad, con un costo de ventas de Q349,212,546.17.
7. El análisis de inventarios aplicando el método ABC, permite administrar con eficiencia las compras y los niveles de existencias en inventarios de productos para la venta. En productos tipo A se clasifican 188 códigos en fragancias, 168 en cuidado personal y de la piel, 38 en limpieza y 226 en maquillaje, que hacen un total 619 códigos de productos con un costo de Q80,317,423, que significa un aumento en códigos de 119 y una reducción en costo de Q5,761,023, con respecto al año anterior. En total, el costo de productos clasificados ABC de Q100,396,779, se reduce en Q22,572,430, con respecto al costo del año anterior de 122,969,209; además, los códigos aumentan de 2,000 a 2,064.

8. El análisis proyectado del ciclo de conversión del efectivo, con base en indicadores de actividad, de rotación, período promedio de cobro, período de conversión de inventarios y período promedio de pago, refleja una disminución en el ciclo operativo de 57 días, de 219 días baja a 163 días. El período promedio de pago sube de 50 a 52 días. En total, el ciclo de conversión del efectivo disminuye de 169 días a 111 días en beneficio de la liquidez (el decremento es de 58 días).

## RECOMENDACIONES

1. Los resultados favorables de la investigación realizada, permiten sugerir la implementación del planteamiento de administración estratégica de activos y pasivos corrientes, aplicado a empresas productoras y comercializadoras de cosméticos para las ventas directas por catálogo, en Guatemala, para definir el presupuesto de ventas, mejorar la situación de la suficiencia de la liquidez, flujos de efectivo operativo, los flujos de efectivo libre, disminución de necesidades de financiamiento, así como la clasificación de inventarios utilizando el método ABC, para determinar los niveles de existencias de inventarios de productos para la venta y su respectivo costo.
2. Que se le dé el seguimiento adecuado a la implementación de la propuesta de administración estratégica de activos y pasivos corrientes, para verificar que se obtengan los resultados previstos y en caso necesario para realizar los ajustes y readecuaciones necesarias, hasta obtener los resultados que mejoren la situación de los flujos de liquidez, ciclo de conversión del efectivo, capital de trabajo y administración eficiente de inventarios.
3. Evaluar continuamente la política de crédito a los clientes, para verificar que se estén cumpliendo los plazos de crédito y en caso necesario, realizar investigaciones para fortalecer la gestión de cobro para apoyar la recuperación de la cartera y el adecuado flujo de liquidez proveniente del cobro de las ventas al crédito.
4. Es preciso que se evalúen los niveles de ventas con respecto al presupuesto realizado, aplicando el método de mínimos cuadrados para verificar que las variaciones sean razonables y en caso necesario realizar los ajustes necesarios.
5. Continuar con la investigación de metodologías, así como de la incorporación de aspectos tecnológicos modernos, para evaluar la conveniencia de su uso

y forma de aplicación en las ventas directas por catálogo para mejorar eficiencia de operación, administración y resultados financieros, en beneficio de sus inversionistas y de las personas que se dedican a esta actividad productiva.

## BIBLIOGRAFÍA

1. Besley S., y Brigham E. F. (2009). Fundamentos de Administración Financiera. México. Cengage Learning. Decimocuarta edición.
2. Brigham E. F., y Houston J. F. (2008). Fundamentos de Administración Financiera. México. Thomson. Décima Edición.
3. De León Urizar, L. F. (2007). La publicidad como estrategia para posicionar una marca en el mercado de productos de belleza en una empresa distribuidora de venta por catálogo. Licenciatura en administración de empresas. USAC.
4. Eiteman. D.; Stonehill A.; y Moffett M. (2011). Las Finanzas en Empresas Multinacionales. México. Pearson Educación. Decimosegunda Edición.
5. Gitman, L. J. y Zutter, C. J. (2012). Principios de administración financiera. México. Pearson educación. Decimosegunda edición. Páginas: 720.
6. Gutiérrez, B. (2013). Historia de la venta por catálogo.
7. Hernández Sampieri, R.; Fernández Collado, C.; y, Baptista Lucio, P. (2014). Metodología de la Investigación. Metodología de la investigación. Recuperado de: [http://highered.mheducation.com/sites/1456223968/student\\_view0/index.html](http://highered.mheducation.com/sites/1456223968/student_view0/index.html)
8. Hernández Sampieri, R.; Fernández Collado, C.; y, Baptista Lucio, P. (2014). Metodología de la Investigación. México. McGraw-Hill Interamericana. Sexta edición.
9. International Accounting Standards Board (IASB). (2012). Estado de Flujos de Efectivo. Norma Internacional de Contabilidad 7.

10. Kiyosaki, R. (2015). Historia de las redes del mercadeo. Primera parte. Colombia. Recuperado de: <https://vivaenetworking.com/2015/06/que-son-las-redes-de-mercadeo-primera-parte/>
11. Kiyosaki, R. (2015). Historia de las redes del mercadeo. Segunda parte. Colombia. Recuperado de: <http://vivaenetworking.com/2015/06/que-son-las-redes-de-mercadeo-segunda-parte/>
12. Morales Silva, M. A. 2014. El mundo de las ventas directas. México. Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo.
13. Nassir Sapag Chain. (2011). Proyectos de inversión. Formulación y evaluación, 2da edición Pearson Educación, Chile, 2011.
14. Ongallo, C. (2007). El libro de la venta directa. El sistema que ha transformado la vida de millones de personas. España. Díaz de Santos.
15. 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. Segunda edición.
16. 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.
17. 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.
18. Van H. J. y Wachowicz J. (2010). Fundamentos de Administración Financiera. México. Pearson Educación. Decimotercera Edición.

## **ANEXOS**

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Entradas y salidas de efectivo .....	25
Tabla 2: Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo .....	29
Tabla 3: Formulas de mínimos cuadrados .....	42
Tabla 4: Ejemplo de mínimos cuadrados .....	43
Tabla 5: Categorías de productos .....	52
Tabla 6: Productos cosméticos .....	53
Tabla 7: Estado de resultados .....	54
Tabla 8: Balance general .....	57
Tabla 9: Estado de flujos de efectivo.....	61
Tabla 10: Capital de trabajo .....	63
Tabla 11: Liquidez corriente .....	64
Tabla 12: Flujo de efectivo libre.....	65
Tabla 13: Indicadores financieros de márgenes de ganancia y de rentabilidad ....	66
Tabla 14: Indicadores financieros de Actividad .....	68
Tabla 15: Ciclo de conversión de efectivo (CCE) en días .....	70
Tabla 16: Ciclo de conversión de efectivo (CCE) cifras en quetzales .....	71
Tabla 17: Categorías de productos cantidad de páginas en catálogos .....	74
Tabla 18: Categorías de productos cifras en quetzales .....	74

Tabla 19: Proyección total de ventas .....	75
Tabla 20: Proyección de ventas por página de categoría de productos.....	76
Tabla 21: Proyección de ventas por categoría de productos .....	77
Tabla 22: Presupuesto mensual de ventas y costo .....	78
Tabla 23: Política de ventas al contado y al crédito .....	79
Tabla 24: Flujo proyectado de ingresos por ventas.....	79
Tabla 25: Flujo proyectado de ingresos de cuenta por cobrar años anteriores .....	81
Tabla 26: Política de proveedores.....	82
Tabla 27: Flujo proyectado de egresos para el pago a proveedores.....	82
Tabla 28: Clasificación de inventarios ABC, año 2017.....	84
Tabla 29: Proyección de estrategia de clasificación de inventarios ABC .....	86
Tabla 30: Análisis comparativo de la estrategia de clasificación de inventarios ABC .....	88
Tabla 31: Estado de resultados proforma .....	90
Tabla 32: Balance general proforma .....	92
Tabla 33: Estado de flujos de efectivo proyectado .....	94
Tabla 34: Flujo de efectivo libre proyectado.....	95
Tabla 35: Capital de trabajo .....	97
Tabla 36: Indicadores de actividad proyectada .....	97

Tabla 37: Ciclo de conversión del efectivo proyectado .....	100
Tabla 38: Proyección del ciclo de conversión del efectivo .....	101
Tabla 39: Proyección del financiamiento del ciclo de conversión del efectivo.....	102