

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



**ANÁLISIS DEL PRESUPUESTO DE CAPITAL Y LOS FLUJOS DE EFECTIVO  
PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN, DEL SECTOR DE  
BISUTERÍA TIPO FRANQUICIA EN EL MUNICIPIO DE GUATEMALA.**

AUTOR: Licda. Brenda Lizzette Tuch Méndez

Guatemala, junio de 2020

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



**ANÁLISIS DEL PRESUPUESTO DE CAPITAL Y LOS FLUJOS DE EFECTIVO  
PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN, DEL SECTOR DE  
BISUTERÍA TIPO FRANQUICIA EN EL MUNICIPIO DE GUATEMALA.**

Informe final de tesis para la obtención del Grado Académico de Maestro en Ciencias, con base en el Instructivo de Tesis, aprobado por la Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas, el 15 de octubre de 2015, según Numeral 7.8 Punto SÉPTIMO del Acta No. 26-2015 y ratificado por el Consejo Directivo del Sistema de Estudios de Postgrado -SEP- de la Universidad de San Carlos de Guatemala, según Punto 4.2, subincisos 4.2.1 y 4.2.2 del Acta 14-2018 de fecha 14 de agosto de 2018.

ASESOR: MBA. Juan Carlos González Meneses

AUTOR: Licda. Brenda Lizzette Tuch Méndez

Guatemala, junio de 2020

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

Decano: Lic. Luis Antonio Suárez Roldán  
Secretario: Lic. Carlos Roberto Cabrera Morales  
Vocal I: Lic. Carlos Alberto Hernández Gálvez  
Vocal II: Dr. Byron Giovanni Mejía Victorio  
Vocal III: Vacante  
Vocal IV: BR. CC.LL. Silvia María Oviedo Zacarías  
Vocal V: P. C. Omar Oswaldo García Matzuy

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

Presidente: MSc. José Rubén Ramírez Molina  
Secretario: MSc. Hugo Armando Mérida Pineda  
Vocal I: MSc. Armando Melgar Retolaza



ACTA/EP No. 0824

## ACTA No. 41-2019

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 **28 de octubre** de 2019, a las **18:00** horas para practicar el **EXAMEN GENERAL DE TESIS** de la Licenciada **Brenda Lizzette Tuch Méndez**, carné No. **200817885**, estudiante de la Maestría en Administración Financiera de la Escuela de Estudios de Postgrado, como requisito para optar al grado académico de Maestro en Administración Financiera. El examen se realizó de acuerdo con el Instructivo de Tesis, aprobado por la Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas, el 15 de octubre de 2015, según Numeral 7.8 Punto SÉPTIMO del Acta No. 26-2015 y ratificado por el Consejo Directivo del Sistema de Estudios de Postgrado –SEP– de la Universidad de San Carlos de Guatemala, según Punto 4.2, subincisos 4.2.1 y 4.2.2 del Acta 14-2018 de fecha 14 de agosto de 2018.

Cada examinador evaluó de manera oral los elementos técnico-formales y de contenido científico profesional del informe final presentado por el sustentante, denominado "**ANÁLISIS DEL PRESUPUESTO DE CAPITAL Y LOS FLUJOS DE EFECTIVO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN, DEL SECTOR DE BISUTERÍA TIPO FRANQUICIA EN EL MUNICIPIO DE GUATEMALA**", 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 **73** puntos, obtenida de las calificaciones asignadas por cada integrante del jurado examinador. El Tribunal hace las siguientes recomendaciones: Que el sustentante incorpore las enmiendas señaladas dentro de los 45 días calendario.


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



MSc. José Rubén Ramírez Molina  
Presidente



MSc. Hugo Armando Mérida Pineda  
Secretario



MSc. Armando Melgar Retolaza  
Vocal I



Licda. Brenda Lizzette Tuch Méndez  
Postulante



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

## **ADENDUM**

El infrascrito Presidente del Jurado Examinador CERTIFICA que la estudiante Brenda Lizzette Tuch Méndez, incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro examinador del Jurado.

Guatemala, 9 de enero de 2,020.

(f) \_\_\_\_\_  
MSc. José Rubén Ramírez Molina  
Presidente



UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS  
DE GUATEMALA



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

J.D-TG. No. 00280-2020  
Guatemala, 06 de mayo del 2020

Estudiante  
Brenda Lizzette Tuch Méndez  
Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad de San Carlos de Guatemala

Estudiante:

Para su conocimiento y efectos le transcribo el Punto Quinto, inciso 5.1, subinciso 5.1.1 del Acta 06-2020, de la sesión celebrada por Junta Directiva el 12 de marzo de 2020, que en su parte conducente dice:

**"QUINTO: ASUNTOS ESTUDIANTILES**

5.1 Graduaciones

5.1.1 Elaboración y Examen de Tesis

Se tienen a la vista las providencias de las Escuelas de Contaduría Pública y Auditoría, Administración de Empresas y Estudios de Postgrado; documentos en los 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:

Maestría en Administración Financiera:

Estudiante: Registro Académico: Título de tesis

Ref.	Estudiante	Registro Académico	Título de tesis
Ref. 16-2020	Brenda Lizzette Tuch Méndez	200817885	ANÁLISIS DEL PRESUPUESTO DE CAPITAL Y LOS FLUJOS DE EFECTIVO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN, DEL SECTOR DE BISUTERÍA TIPO FRANQUICIA EN EL MUNICIPIO DE GUATEMALA

3°. Manifiestar a los estudiantes que se les fija un plazo de seis meses para su graduación".

"ID Y ENSEÑAR A TODOS"

LIC. CARLOS ROBERTO CABRERA MORAN  
SECRETARIO

m.ch



## **AGRADECIMIENTOS**

- A DIOS:** Por ser mi fortaleza, y darme la sabiduría para culminar esta nueva etapa de mi vida, gracias mi Dios hoy te dedico este triunfo.
- A MIS PADRES:** José Tuch y Selestina Méndez, por todo su apoyo, haberme enseñado el valor de la vida y formado como una mujer de bien. Los quiero papá y mamá.
- A MIS ESPOSO:** Luis Soto, por todo su amor, comprensión y apoyo incondicional para alcanzar este triunfo. Gracias mi amor.
- A MIS HERMANOS:** Douglas, Asdrubal y Dicla, por todo su cariño. Los quiero mucho hermanos.
- A MIS SUEGROS:** Noé Soto y Marta Pinto, por todo su apoyo y comprensión. Los quiero suegros.
- A MI SUPERVISOR DE TESIS:** Lic. MBA Juan Carlos González Meneses, por su asesoría, dedicación y tiempo lo cual fue indispensable para la elaboración de mi tesis.
- A MI CASA DE ESTUDIOS:** La Tricentenario Universidad de San Carlos de Guatemala, Facultad de Ciencias Económicas, Escuela de Estudio de Postgrado y su personal docente y administrativo, por todo el conocimiento transmitido.

## CONTENIDO

<b>RESUMEN</b> .....	<b>i</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>iii</b>
<b>1. ANTECEDENTES</b> .....	<b>1</b>
1.1 Antecedentes del Sector de Bisutería tipo Franquicia en el municipio de Guatemala.....	1
1.2 Antecedentes del presupuesto de capital y flujos de efectivo.....	4
<b>2. MARCO TEÓRICO</b> .....	<b>6</b>
2.1 Franquicias.....	6
2.1.1 Objetivos de las Franquicias.....	6
2.1.2 Características de las Franquicias.....	7
2.1.3 Forma de operación de las Franquicias.....	8
2.2 Presupuesto de capital.....	10
2.2.1 Importancia de los presupuestos de capital.....	11
2.2.2 Elementos del presupuesto de capital.....	12
2.2.3 Técnicas de evaluación de inversiones del presupuesto de capital.....	12
2.2.4 Análisis del presupuesto de capital.....	16
2.3 Flujos de efectivo (flujos de caja).....	17
2.3.1 Importancia de los flujos de efectivo.....	19
2.3.2 Evaluación de los flujos netos de fondos.....	20
2.3.3 Análisis de los flujos de efectivo.....	21
2.4 Decisiones de inversión.....	23



2.5	Estrategias financieras de inversión .....	24
2.5.1	Estrategia de razones financieras .....	25
2.5.2	Estrategia de proyectos comparativos de inversión de nuevos negocios	29
2.5.3	Estrategia de análisis de créditos bancarios.....	30
2.5.4	Estrategia de reestructuración financiera de créditos bancarios.....	31
2.5.5	Estrategia de rentabilidad.....	31
<b>3.</b>	<b>METODOLOGÍA .....</b>	<b>34</b>
3.1	Definición del Problema .....	34
3.2	Objetivos.....	35
3.2.1	Objetivo General .....	35
3.2.2	Objetivos Específicos .....	35
3.3	Hipótesis .....	36
3.3.1	Especificación de variables .....	36
3.4	Método Científico .....	36
3.5	Universo y Muestra .....	37
3.6	Técnicas de Investigación Aplicadas.....	37
3.6.1	Técnicas de Investigación Documental .....	37
3.6.2	Técnicas de Investigación de Campo.....	38
3.6.3	Instrumentos de Medición Aplicados .....	38
<b>4</b>	<b>ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS .....</b>	<b>39</b>
4.1	Análisis del presupuesto de capital para la toma de decisiones de inversión .....	39
4.1.1	Políticas de inversión de capital: .....	39

4.1.2	Elementos para elaboración del presupuesto de capital .....	40
4.1.3	Análisis de resultados del presupuesto de capital .....	57
4.1.4	Evaluación de riesgos por medio de un análisis de sensibilidad.....	60
4.2	Análisis del flujo de efectivo para la toma de decisiones de inversión .....	62
4.2.1	Políticas de inversión de capital .....	62
4.2.2	Análisis de resultados del flujo de caja.....	63
4.3	Estrategias financieras que apoyan la toma de decisiones de inversión .	69
4.3.1	Estrategia de razones financieras .....	69
4.3.2	Estrategia de proyectos comparativos de inversión de nuevos negocios	71
4.3.3	Estrategia de análisis de créditos bancarios.....	74
4.3.4	Estrategia de reestructuración financiera de créditos bancarios.....	76
4.3.5	Estrategia de rentabilidad.....	79
	<b>CONCLUSIONES .....</b>	<b>80</b>
	<b>RECOMENDACIONES.....</b>	<b>81</b>
	<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>82</b>
	<b>ANEXOS.....</b>	<b>89</b>
	<b>ÍNDICE DE CUADROS.....</b>	<b>102</b>
	<b>ÍNDICE DE TABLAS .....</b>	<b>104</b>
	<b>ÍNDICE DE ACRÓNIMOS.....</b>	<b>105</b>

## RESUMEN

En Guatemala, el Sector de Bisutería tipo Franquicia es poco conocido, lo cual impulsa a las empresas dedicadas a esta actividad a trabajar de la mano de su Franquiciador, debido a que éste les proporciona las directrices sobre el manejo de algunas áreas en específico del negocio, por ejemplo: Compra de mercadería, publicidad de la marca, innovación, entre otros.

Sin embargo, la parte de crecimiento no es un punto en donde se centre su mayor atención, por lo cual es importante que el Sector, no se desentienda del todo, sino que evalúe muy bien las decisiones de inversión, al momento de pensar en crecer, y con ello cubrir otros mercados. Las decisiones deben ser analizadas con base en el presupuesto de capital y los flujos de efectivo, los cuales sirven de apoyo para una buena toma de decisiones, debido a que la ausencia de un análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo contribuyen a la inadecuada toma de decisiones de inversión

El método utilizado para la presente investigación fue científico, a través de sus tres fases, indagatoria, demostrativa y expositiva. El enfoque de la investigación fue mixto. El alcance fue descriptivo-explicativo. Su diseño fue no experimental. La selección de la muestra se determinó por medio de un muestreo no probabilístico y se realizó sobre una empresa que representa el 52% del Sector.

Los resultados más importantes y principales conclusiones de la investigación realizada, se resumen a continuación: Según los resultados obtenidos, con base en la información analizada de la empresa representativa del Sector, a través del presupuesto de capital, se determinó que, la apertura de una nueva sucursal para las empresas del sector, genera un Valor Presente Neto –VPN- positivo, esto significa se recuperará la inversión inicial más un valor adicional el cual en este caso es de Q372,751. La herramienta -CCPP- permitió establecer, para las empresas del Sector, el costo de la fuente de financiamiento utilizada para la inversión en apertura de una nueva sucursal, en este caso la tasa de descuento es del 8.76%. La Tasa

Interna de Retorno -TIR- permitió establecer la rentabilidad de la inversión. La tasa establecida para el Sector es del 21.16% y al ser comparada con la tasa de descuento –CCPP- se puede determinar que la inversión es rentable. El Período de Recuperación Descontado –PRD- permitió establecer el tiempo en que se recuperará la inversión. Este período para las empresas del Sector es de 4 años, característica que cumple con las políticas de inversión de capital establecidas, la cual es de 5 años. Después de haber realizado el análisis del presupuesto de capital, los flujo de efectivo y políticas de inversión de capital previo a la toma de decisiones de inversión, las empresas del Sector pueden tener una visión clara del escenario y por ende proceder a una adecuada toma de decisiones de inversión.

Según los resultados obtenidos, por medio del análisis de sensibilidad para medición del riesgo, al haber un incremento en la variable Costo de Capital Promedio Ponderado -CCPP- del 25%, la inversión deja de ser rentable. Por lo cual, el Costo de Capital no puede ser mayor al 18% y la inversión no puede superar los Q900,000.00 para que siga siendo rentable.

Según los resultados obtenidos en el análisis del flujo de efectivo de la empresa representativa del Sector, la operación del negocio tiene proyectado la generación de excedentes de efectivo, los cuales pueden ser utilizados para nuevas inversiones según las políticas de inversión de capital establecidas, debido a que la nueva inversión requiere de un valor de Q876,478.00 y los flujos de efectivo de cada año superan el millón de quetzales.

Se confirma la hipótesis formulada, en virtud de que la investigación realizada permitió, establecer las herramientas o indicadores para el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, para la adecuada toma de decisiones de inversión, de las empresas del Sector de Bisutería tipo Franquicia del municipio de Guatemala.

## INTRODUCCIÓN

En Guatemala las Franquicias representan una práctica común en todas las áreas de la actividad económica. En el año 2007, con un grupo de 25 Franquicias estructuradas profesionalmente, es fundada la Asociación Guatemalteca de Franquicias -AGF-, que representa a la industria de negocios que operan bajo este modelo en el país, tanto local como internacionalmente. Guatemala tiene la experiencia para desarrollar el modelo de Franquicia con éxito en muchos ámbitos, ya que a nivel centroamericano existen 350 marcas de Franquicias instaladas. De ellas, 300 están funcionando exitosamente en el país. Actualmente en el Sector de Bisutería tipo Franquicia en el municipio de Guatemala, existen 6 marcas importantes que representan el total de Franquicias de Bisutería que operan en el país. Estas marcas son Claires, Grupo Inditex (Zara, Pull & Bear, Bershka, Massimo Dutti, Oysho, Stradivarius, Uterque, Zara Home), Funkyfish, Parfois, Forever 21, y Michelle.

Las empresas que forman parte del Sector de Bisutería tipo Franquicia en el municipio de Guatemala, deben tomar decisiones de inversión en cuanto a inventario, apertura de nuevas sucursales, derivado de la necesidad de abarcar nuevos mercados. Las decisiones deben ser bien analizadas, debido a que, la ausencia del análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo contribuyen a una inadecuada toma de decisiones de inversión.

Las organizaciones que forman parte del Sector de Bisutería tipo Franquicia, hacen parte de un medio económico en el que predomina la incertidumbre, por ello, deben planear sus actividades si pretenden sostenerse en el mercado competitivo, puesto que cuanto mayor sea la incertidumbre, mayores serán los riesgos por asumir. Por tal razón, es importante que adicional a los estados financieros que se generan comúnmente como: Estado de Resultados, Estado de Situación Financiera, Estado de Flujo de Efectivo y Estado de Cambios en el Patrimonio, utilicen otro tipo de herramientas que aporten valor en la toma de decisiones de inversión, como el

presupuesto de capital y los flujos de efectivo, que a diferencia de los otros permiten ver hacia futuro y no quedarse únicamente con lo pasado.

El objetivo general de la presente investigación es, establecer las herramientas o indicadores para el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, para la adecuada toma de decisiones de inversión, de las empresas del Sector de Bisutería tipo Franquicia en el municipio de Guatemala. Los objetivos específicos son: Establecer políticas de inversión que sirvan como marco para la elaboración del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, analizar el presupuesto de capital, a través de las técnicas de evaluación de inversiones y análisis de riesgos, a fin de determinar si pueden realizarse, con base en las políticas de inversión de capital, definir los flujos de efectivo, con base en las políticas de inversión de capital, y establecer estrategias financieras, con base en el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, a fin de apoyar la toma de decisiones de inversión para las empresas del sector.

La presente tesis consta de los siguientes capítulos: El capítulo uno, “antecedentes” contiene el origen del problema de la investigación, relacionada con, la ausencia del análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo para la toma de decisiones de inversión. El capítulo dos, “marco teórico” es la exposición y análisis las teorías y enfoques teóricos y conceptuales utilizados para fundamentar la investigación sobre el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo para la adecuada toma de decisiones de inversión. El capítulo tres, “metodología” contiene el conjunto de métodos utilizados para resolver el problema de la investigación, relacionada con, la ausencia del análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, que contribuyen a una inadecuada toma de decisiones de inversión. El capítulo cuatro, presenta el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo que se realizó para discusión de resultados.

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

## **1. ANTECEDENTES**

A continuación, se presentan los antecedentes que originan el problema de la investigación, relacionada con, la ausencia del análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo para la toma de decisiones de inversión, en las empresas del Sector de Bisutería tipo Franquicia en el municipio de Guatemala.

### **1.1 Antecedentes del Sector de Bisutería tipo Franquicia en el municipio de Guatemala**

En Guatemala como en otros lugares del mundo, las Franquicias representan una práctica común en todas las áreas de la actividad económica. En las últimas décadas se ha visto un aumento evidente en el número de negocios que operan bajo este modelo que ha provocado mayor competitividad en el comercio y la industria local.

Según la Asociación Guatemalteca de Franquicias en el año 2007, con un grupo de 25 Franquicias estructuradas profesionalmente, es fundada la Asociación Guatemalteca de Franquicias -AGF-, que representa a la industria de negocios que operan bajo este modelo en el país tanto local como internacionalmente, y entre sus principales aportes es la promoción y autorregulación del Sector.

La incursión de Franquicias extranjeras en el territorio guatemalteco remonta sus orígenes en los años 70's, pero no es hasta en los años del 2002 al 2007 que se detecta un crecimiento del 1500% en la industria nacional de Franquicias. Actualmente existen en Guatemala más de 60 Franquicias nacionales y alrededor de 300 cadenas internacionales, y emplea a aproximadamente 120 mil personas.

Sin duda alguna la Asociación Guatemalteca de Franquicias ha ayudado a la regulación de las Franquicias en el territorio guatemalteco, lo cual ha permitido su acelerado crecimiento, lo cual es de gran ayuda al desarrollo y crecimiento del país derivado de las fuentes de trabajo y empleo que pueden generar a la población.

Según artículo publicado el 04 de marzo de 2017 por Gándara, Guatemala tiene la experiencia para desarrollar el modelo de Franquicia con éxito en muchos ámbitos, ya que a nivel centroamericano existen 350 marcas de Franquicias instaladas. De ellas, 300 están funcionando exitosamente en el país. Este Sector se encuentra ubicado dentro del Sector del comercio al por mayor y menor el cual aporta al PIB guatemalteco según estadísticas del Banco de Guatemala al 2016 un 12.5%.

Las franquicias le dan a sus franquiciados el “know how” (experiencia) del negocio, lo que aumenta sus posibilidades de éxito, sin embargo, no significa que estén libres de problemas financieros e incluso de quiebra. Aunque es difícil hacer una lista de todas las causas que pueden originar el cierre de este tipo negocios, aquí se nombran algunos principales motivos.

1. Malas proyecciones financieras: Si el franquiciador otorga franquicias basadas en cifras demasiado altas, proyecciones y retornos de inversión calculados de forma incorrecta o sobreestimados, no sólo incumple las expectativas, sino la viabilidad real del negocio.
2. Mala gestión administrativa. El franquiciado puede caer en malas prácticas administrativas y afectar gravemente la salud financiera de la organización. Por ejemplo: administrar mal los ingresos, sacar dinero del negocio para fines personales, no controlar los costos, y gastos fijos y variables, no pagar sus regalías a tiempo, endeudarse con los proveedores, realizar inversiones sin medir su retorno, entre otras.
3. Entorno económico y social. Existen aspectos como la reforma fiscal, el escaso crecimiento económico, la inestabilidad cambiaria, el incremento en el costo de los insumos, la incertidumbre económica, corrupción e inseguridad, entre otros, también afectan la operación y rentabilidad de las franquicias.



Aunque pueden existir otro tipo de problemas, sin duda estos son los que más afectan el funcionamiento de las franquicias. El éxito de gran parte de las empresas es el modelo de franquicias, sin embargo, variables como la saturación en el mercado, los cambios en los consumidores y los nuevos modelos provocan una fragilidad financiera hasta en las empresas más grandes.

Existen varias franquicias conocidas a nivel mundial que han enfrentado fuertes problemas financieros que en algunos casos las han hecho desaparecer como se menciona a continuación:

Sbarro Pizza. Este mismo año la famosa pizzería, fundada por inmigrantes italianos, se tuvo que declarar en bancarrota, lo que provocó su venta a un consorcio privado, el cual cambió el modelo de restaurantes por el de la comida rápida.

Quiznos. La mayor competencia de Subway, fundada en 1981, rozó en distintas ocasiones la bancarrota, pero supo sobreponerse y ahora planea abrir más de mil tiendas en países como China, Indonesia, y Malasia.

Blockbuster. La incapacidad de la empresa de renta y venta de películas para adaptarse a las nuevas tendencias y tecnologías la llevó a declarar la bancarrota luego de verse superada por servicios como Netflix.

Chevy's Fresh Mex. El restaurante de comida Tex-Mex es un ejemplo más del negocio de comida casual que se declaró en bancarrota y tuvo que cambiar de modelo hacia la comida rápida.

Perkins Restaurant & Bakery. Los pastelillos y hot cakes fueron fuertemente afectados por el boom de las dietas y la comida saludable, lo que llevó a Perkins Restaurant & Bakery a la bancarrota aún a pesar de tener alrededor de 600 restaurantes en su momento.

Como se puede observar según los antecedentes, existen muchas franquicias que han caído en bancarrota derivado de problemas financieros por la ausencia de análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo previo a la toma de decisiones de inversión. Los franquiciados deben estar alertas a estos fenómenos y tomar decisiones con la mayor rapidez posible, sin dejar de analizar adecuadamente los factores que los estén afectando.

## **1.2 Antecedentes del presupuesto de capital y flujos de efectivo**

El sistema presupuestario fue adoptado por Francia desde 1820 sin embargo, fue hasta 1912 y 1925 después de la primera guerra mundial, que el sector privado observó los beneficios de la utilización del presupuesto, para controlar los gastos y para designar los recursos que produjeran márgenes de rentabilidad adecuados durante un ciclo de operación determinado.

Las decisiones de presupuesto de capital son uno de los factores decisivos para el éxito o fracaso de las franquicias. Un número de factores se combinan para hacer que las decisiones del presupuesto de capital sean tal vez las más importantes decisiones que deban tomar los administradores financieros.

Las empresas del sector no han adoptado la herramienta del presupuesto de capital previo a la toma de decisiones de inversión, varias empresas toman decisiones basadas en la experiencia o simplemente son tomadas a la ligera, por la necesidad de ir al ritmo del mercado que tiende a ser dinámico, no obstante, es importante tomarse el tiempo necesario para analizar los factores que afecten la realización y éxito de las inversiones.

Otro problema que afrontan las empresas del Sector en la actualidad, es la falta de fondos para financiamiento de sus actividades. La situación del país no solo golpea la demanda de los productos o servicios, sino que también hace más difícil la gestión

de cobro de las cuentas por cobrar comerciales, esto tiene un efecto multiplicador, el retraso del pago de deudas de una empresa con otra, afecta la capacidad de pago de ambas, quienes a su vez se retrasan con sus proveedores, acreedores y así sucesivamente. De esa forma se genera una cadena que puede poner en serios aprietos financieros sobre todo a los más débiles.

Los problemas de flujo de efectivo pueden durar días o convertirse en un problema de mayor plazo. Usualmente son difíciles de pronosticar y, en consecuencia, se debe estar preparado para la toma de decisiones de forma rápida y eficiente.

Las empresas no necesariamente quiebran por tener pérdidas, pero si pueden desaparecer por no poder afrontar sus obligaciones. Nadie conoce mejor a la empresa que sus propios gerentes y por ende son ellos quienes están en capacidad de determinar qué puede hacerse en estos casos.

La falta de flujo de efectivo frena el desarrollo de las empresas al impedir la apertura de nuevas sucursales, inversión en inventario, entre otros lo cual afecta en forma directa el crecimiento.

Derivado de las quiebras o problemas financieros, que en la actualidad han tenido algunas empresas del Sector en particular, se considera que existe la ausencia del análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo previo la toma de decisiones de inversión.

## **2. MARCO TEÓRICO**

El Marco teórico contiene la exposición y análisis de las teorías y enfoques teóricos y conceptuales utilizados para fundamentar la investigación relacionada con el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo para la adecuada toma de decisiones de inversión, en las empresas del Sector de Bisutería tipo Franquicia en el municipio de Guatemala.

### **2.1 Franquicias**

Según refiere Urruela (2011) Franquicia “es un método de colaboración continua, que se establece entre dos partes jurídicamente independientes (Franquiciador y Franquiciado) y se regula a través de un contrato, mediante el cual, se otorga una licencia o derecho para utilizar su nombre, su marca, sus productos, servicios o procedimientos, junto con la reputación asociada a los mismos, con el fin de establecer un negocio y explotarlo rentablemente. A cambio el Franquiciador recibe una cuota inicial de entrada y un "Royalty" permanente por los servicios de ayuda técnica, comercial y de gestión de préstamos al Franquiciado” (p.21)

Esto significa que para que las empresas del Sector puedan operar como Franquiciadas (empresas a las que se les conceden los derechos), en el Sector de Bisutería tipo Franquicia en el municipio de Guatemala, debe tener dicho permiso por el Franquiciador (dueño de la marca) para explotar su producto y utilizar su marca, sin embargo, no es un derecho reservado, debido a que se puede extender a una o más empresas que quieran funcionar como Franquicia.

#### **2.1.1 Objetivos de las Franquicias**

Las Franquicias son organizaciones que dependen en cierta medida del Franquiciador por ende para que sean de interés mutuo deben cumplir con sus objetivos por los cuales fueron creadas.

Según refiere el director de Franquicias “Latam” Seneor (2008) el objetivo de una Franquicia es garantizar una rápida expansión comercial, por tal razón la labor del Franquiciado, es igualmente importante que el Franquiciador puesto que comparte las inversiones que harán crecer la marca, en otras palabras, es un gana gana. (p.1)

Para el Franquiciado es muy importante poder expandirse comercialmente con apoyo del Franquiciador sin tener que empezar de cero, por tal razón debe compartir algunas inversiones que apoyen el crecimiento de la marca lo cual les permite posicionarse en la mente del consumidor. Las Franquicias por lo general ya traen un gran peso y reconocimiento lo cual les permite a las empresas del Sector poder vender con más facilidad al tener un respaldo sobre la marca que lideran.

### **2.1.2 Características de las Franquicias**

El sistema de Franquicia cuenta con ciertas premisas básicas para poder desarrollarse en perfectas condiciones. Según Castaño L., Cruz M., Córdoba S., y Jiménez J. (2013) sus características son las siguientes:

- a) El contrato es la pieza fundamental de todo el sistema de Franquicia.
- b) Concesión del uso de marca registrada.
- c) Trasmisión del conjunto de saberes y experiencias que constituyen el know-how “saber-hacer”, que son el conjunto de conocimientos, métodos y sistemas desarrollados por el Franquiciador de una forma práctica, no patentados, y derivados de la experiencia de éste en el desarrollo de su fórmula o concepto de negocio de éxito.
- d) Concesión de una exclusividad territorial y tiempo de duración de la misma.
- e) Definición de los parámetros económicos de acceso a la red de Franquicia: canon de entrada, “Royalties” o cánones de explotación sobre ventas y de publicidad, que serán las obligaciones financieras del Franquiciado. Estos pagos se justifican por el derecho de uso de la marca, la formación y asistencia recibida y el beneficio

resultante por la participación en las economías de escala generadas por la propia cadena. f) Que el objeto de la Franquicia sea un concepto de negocio original, reproducible de manera homogénea y durable en el tiempo. g) Formación inicial completa y amplia del Franquiciado y su personal. h) Servicio de atención y asistencia continuada a los Franquiciados. i) Finalmente definir lo que constituirá el "package", que se trata de la documentación a entregar al Franquiciado y una guía práctica sobre el funcionamiento cotidiano del negocio. (p. 3-4)

El citado "package" de la Franquicia se compone de los siguientes elementos: Folleto de Franquicia, dossier de Presentación, manual de adecuación y decoración del local, manual de identidad corporativa, manual de funcionamiento, manual de productos y servicios, pre-contrato, y contrato de Franquicia.

Como se puede observar, el sistema de Franquicias posee características muy particulares. Dentro de las más importantes que menciona el apartado anterior se puede mencionar los parámetros económicos de acceso a la red de Franquicias. Estos indican que las empresas del Sector para tener derecho a utilizar la marca deben pagar una cuota de entrada para llegar a formar parte de la Franquicia y un (Royalties), por el derecho de explotación de ventas o sobre las compras que realice. Otro aspecto importante es que deben seguir los lineamientos establecidos por el Franquiciador desde la forma de operar, la forma de sus instalaciones, decoración, la cantidad de mercadería necesaria para la venta entre otros, los cuales requieren seguro de una inversión por parte del Franquiciado.

### **2.1.3 Forma de operación de las Franquicias**

Como se ha mencionado anteriormente las Franquicias son organizaciones especiales, por ende, tienen una forma particular de operar. A continuación, se explica cuál es esa forma para una mejor comprensión:

Según el Canal de Franquicias (2019) el Franquiciador deberá desarrollar sus habilidades de Franquicia, formando al Franquiciado para que este pueda gestionar el negocio. Supervisar las operaciones para asegurarse de que el sistema de trabajo se aplica para bien de la satisfacción de clientes, de la homogeneidad de marca y la propia rentabilidad del Franquiciado. Liderar al Franquiciado para que haga lo que debe hacer. Ejecutar los servicios centrales de la Franquicia: marketing, compras, logística, sistemas de información, entre otros.

Como menciona el párrafo anterior, uno de los principales beneficios que se puede observar en las empresas del Sector es, que delega varias funciones en la central, el marketing, las compras entre otros. Si la Franquicia está bien montada las empresas del Sector deberían tener costos menores de los que tendrían si estuviesen solas. También debería vender más dentro de una cadena, que lo que conseguirían si no estuviesen apoyadas. El efecto combinado, es que la Franquicia sea más rentable que lo que sería un centro propio, aún después de pagar las condiciones económicas de royalties, publicidad, entre otros.

Una desventaja de las Franquicias, es que por lo regular están en diversos países, por lo mismo la parte logística tiende a dificultarse un poco, debido a que, por las distancias de los países la mercadería para la venta debe pedirse con mucha anticipación para abastecer al mercado. Esto significa que las metas de venta deben estimarse con mucha anticipación y cuidado, así como los flujos de efectivo para realización de los pagos, con el fin de cubrir sus obligaciones con el Franquiciador, quien abastece al Franquiciado con toda la mercadería disponible para la venta.

El riesgo que corren las empresas del Sector al no hacer buenas estimaciones podría ser comprar de más y sobre stockearse de inventario, o comprar de menos y no tener lo suficiente para alcanzar las metas de venta. Esto sin duda ocasiona pérdidas para la empresa en gastos por almacenaje de inventario con el riesgo de

obsolescencia o pérdidas por la disminución en ventas, así también el riesgo de impagos.

## **2.2 Presupuesto de capital**

Existen varias definiciones por diversos autores que pretenden explicar lo que es un presupuesto de capital; a continuación, se presentan definiciones las cuales permitirán comprender el concepto de una forma más clara.

Según Villarreal (2008) el presupuesto de capital “es el proceso de planeación y administración de las inversiones a largo plazo de la empresa, mediante este proceso los gerentes de la organización tratan de identificar, desarrollar y evaluar las oportunidades de inversión que pueden ser rentables para la compañía; se puede decir, de una forma muy general, que esta evaluación se hace comprobando si los flujos de efectivo que generará la inversión en un activo exceden a los flujos que se requieren para llevarlo a cabo. (p.4)

Partiendo de lo que refiere el autor, se puede decir que las empresas del Sector deben contar con un presupuesto de capital, el cual debe ser planeado a largo plazo debido a que es la proyección hacia el futuro de la organización. Es importante analizar cada una de las inversiones incluidas en el presupuesto de capital para estar seguros de que son viables y se puedan ejecutar.

Otra definición interesante es la dada por Burbano (2011) quien llama al presupuesto de capital como, erogaciones capitalizables e indica que la función principal de dicho presupuesto es que “controla las diferentes inversiones en activos fijos. Contendrá el importe de las inversiones en adquisición de terrenos, construcción o ampliación de edificios y compra de maquinaria y equipos. También evalúa alternativas de inversión posibles y permite conocer el monto de los fondos requeridos y su disponibilidad en el tiempo. (p.20)



Como se puede observar, es indispensable para las empresas del Sector el presupuesto de capital, para poder evaluar las alternativas de inversión y conocer el valor de los fondos necesarios para que se puedan llevar a cabo los planes de inversión.

El director de finanzas se encarga de organizar y supervisar el proceso de presupuesto de capital, según indican Allen, Myers y Brealey (2010) las inversiones de capital están ligados tan íntimamente a los planes de desarrollo de producto, producción y marketing, que es inevitable convocar a los administradores de esas áreas para que se planeen y analicen en conjunto. Si la empresa tiene asesores especializados en planeación corporativa, es natural que ellos también tomen parte en la elaboración del presupuesto de capital. (p.7)

Como indican los autores, el director de finanzas es una pieza clave para la elaboración del presupuesto de capital, debido a que es el guía financiero de las empresas del Sector, por el conocimiento que tiene en la rama financiera, por lo cual es indispensable su participación para una buena toma de decisiones de inversión.

### **2.2.1 Importancia de los presupuestos de capital**

Las decisiones de inversión son muy importantes, pues implican la asignación de grandes sumas de capital y por un plazo largo. Estas decisiones pueden implicar el éxito o fracaso de las empresas del Sector.

El presupuesto de capital, sin duda alguna, es una herramienta fundamental para la toma de decisiones de inversión, como hace referencia Villarreal (2008) las inversiones de capital son trascendentes porque determinan lo que las empresas del Sector serán en el futuro y no deben intervenir en la toma de decisiones, únicamente las personas especialistas en el área de finanzas, sino que es un compromiso de todas las áreas responsables. (p.5)

Las empresas del Sector, deben realizar una planificación de sus inversiones a través del presupuesto de capital, para poder analizar la si es factible su realización.

### **2.2.2 Elementos del presupuesto de capital**

El presupuesto de capital posee ciertos elementos que lo caracterizan, los cuales se explican a continuación:

Según referencia la Unidad Interamericana para el Desarrollo (UNID) El presupuesto de capital está compuesto por dos presupuestos a la vez, los cuales son “el presupuesto de inversiones es decir donde se va aplicar el dinero, y el presupuesto de financiación, es decir donde se va obtener el dinero” (p.5)

Esta evaluación se hace, comprobando si los flujos de efectivo que generarán las inversiones de las empresas del Sector, excederán a los flujos que se requieren para llevarlo a cabo.

### **2.2.3 Técnicas de evaluación de inversiones del presupuesto de capital**

A continuación, se presentan las técnicas de evaluación de inversiones necesarias para el análisis del presupuesto de capital de las empresas del Sector:

**Valor Presente Neto:** Según Sapag (2011) el valor actual neto y/o Valor Presente Neto (VPN) “es el método más conocido, mejor y más generalmente aceptado por los evaluadores de proyectos, mide el excedente resultante después de obtener la rentabilidad deseada o exigida y después de recuperar toda la inversión, para ello, calcula el valor actual de todos los flujos futuros de caja, proyectados a partir del primer período de operación, y le resta la inversión total expresada en el momento.” (p.300)

Esta técnica es la más desarrollada en la elaboración del presupuesto de capital, se calcula restando la inversión inicial del valor presente de sus flujos de entrada de efectivo descontados a una tasa equivalente al Costo de Capital de las empresas del Sector.

**Costo de Capital Promedio Ponderado -CCPP-:** Según define Brealey, Myers y Allen (2010) el Costo de Capital se define como: “El rendimiento esperado de un portafolio que contiene todos los títulos existentes de la empresa, es el costo de oportunidad del capital invertido en los activos de la empresa y, por lo tanto, la tasa de descuento apropiada para proyectos de riesgo promedio de la empresa.” (p.239)

Con base en la definición del autor se puede determinar que la tasa de descuento más adecuada para determinar el Valor Presente Neto -VPN- es el Costo de Capital Promedio Ponderado -CCPP- debido a que toma en cuenta el valor real del Costo de la Deuda y capitales invertidos por las empresas del Sector.

**Criterios de decisión del Valor Presente Neto (VPN):** Según hace referencia Gitman y Zutter (2012) cuando el VPN se usa para tomar decisiones de aceptación o rechazo, los criterios de decisión son los siguientes: Si el VPN es mayor que \$0, la inversión debería realizarse. Si el VPN es menor que \$0, la inversión no debería realizarse. Si el VPN es mayor que \$0, las empresas del Sector ganarían un rendimiento mayor que su Costo de Capital. (p.367)

Esta acción debería aumentar el valor de mercado de las empresas del Sector y por consiguiente, la riqueza de sus accionistas en un monto igual al VPN.

**Tasa Interna de Retorno:** Según hace referencia Gitman y Zutter (2012) la Tasa Interna de Retorno (TIR) “es la tasa interna de rendimiento (TIR) es la tasa de descuento que iguala el VPN de una oportunidad de inversión con \$0 (debido a que el valor presente de las entradas de efectivo es igual a la inversión inicial), es la tasa

de rendimiento que ganará la empresa si invierte en el proyecto y recibe las entradas de efectivo esperadas.” (p.372)

Una desventaja de la TIR es que se le complica determinar un rendimiento óptimo cuando los períodos de inversión de las empresas del Sector son irregulares por lo que si se utiliza en estos casos tiende a dar un porcentaje incierto.

**Tasa Interna de Retorno Modificada (TIRM):** Según hace referencia Besley (2008) la TIR modificada (TIRM) es una tasa de descuento a la cual el valor presente de los flujos de egreso (números negativos) de una inversión es igual al valor presente de su valor terminal, el valor terminal se determina como la suma de los valores futuros de los flujos de ingreso de efectivo, calculados a la tasa de rendimiento requerida de la empresa. (p.363)

Una ventaja de la TIRM es que determina los rendimientos óptimos cuando los períodos de inversión de las empresas del Sector son irregulares a diferencia de la TIR que no lo puede hacer.

**Criterios de decisión de la Tasa Interna de Retorno TIR y TIRM:** Para Gitman y Zutter (2012) cuando se utiliza la TIR para tomar las decisiones de aceptar o rechazar, los criterios de decisión son los siguientes: Si la TIR es mayor que el Costo de Capital, la inversión debería realizarse. Si la TIR es menor que el Costo de Capital, la inversión no debería realizarse. (p.372)

Estos criterios garantizan que las empresas del Sector ganen por lo menos su rendimiento requerido. Este resultado debería aumentar el valor de mercado de las organizaciones y, por lo tanto, la riqueza de sus accionistas.

**Período de Recuperación (PR):** “Es el tiempo requerido para que una compañía recupere su inversión inicial en un proyecto, calculado a partir de las entradas de efectivo.” (Gitman y Zutter, 2012, p.364)

Una desventaja del período de recuperación tradicional es que no toma en cuenta el valor de dinero en el tiempo. Esto afecta al realizar un análisis real de la recuperación de la inversión para las empresas del Sector.

**Período de Recuperación Descontado (PRD):** “Es el tiempo que los flujos de efectivo descontados de un proyecto tardan en pagar el costo de la inversión.” (Besley, 2008, p.366)

El PR tradicional tiene el problema de no considerar el valor del dinero en el tiempo, sin embargo, para corregir dicha situación puede modificarse el PR tradicional y elaborarse un PR descontado (PRD). En el caso del PRD, su regla de decisión es que una inversión debería realizarse siempre y cuando  $PRD <$  que la vida de alguna inversión.

**Criterios de decisión del Período de Recuperación PR y PRD:** Según hace indican Gitman y Zutter (2012) cuando el período de recuperación de la inversión se usa para tomar decisiones de aceptación o rechazo, se aplican los siguientes criterios: Si el período de recuperación de la inversión es menor que el período de recuperación máximo aceptable, la inversión debería realizarse. Si el período de recuperación de la inversión es mayor que el período de recuperación máximo aceptable, la inversión no debería realizarse. (p.364)

La administración o gerencia de las empresas del Sector determinan el período de recuperación máximo aceptable de las inversiones. Este valor se establece subjetivamente con base en diversos factores, incluyendo el tipo de inversión (inventario y expansión), el riesgo percibido en la inversión, y la relación percibida

entre el período de recuperación y el valor de las acciones. Se trata de un valor que la administración considera que, en promedio, conducirá a decisiones de inversión que agregan valor a las organizaciones.

**Análisis de sensibilidad:** Según referencia Ibañez (2011) el análisis de sensibilidad “busca medir cómo se afecta la rentabilidad de un proyecto, cuando una o varias variables que conforman los supuestos, bajo los cuales se elaboraron las proyecciones financieras, se modifican”.

Esto significa que la variación de cualquiera de las variables sobre las que se elaboran las proyecciones financieras tendrá un impacto en la rentabilidad de las empresas del Sector, por lo que es importante realizar el análisis para poder estimar el riesgo al cual están expuestas las inversiones, si no se llegaren a alcanzar las proyecciones establecidas por las empresas del Sector.

#### **2.2.4 Análisis del presupuesto de capital**

El presupuesto de capital es una herramienta que ayuda a la toma de decisiones de inversión de las empresas del Sector por ende debe analizarse de una forma adecuada para que sea realmente útil.

Según hace referencia Gitman y Zutter (2012) las inversiones a largo plazo representan salidas considerables de dinero que hacen las empresas cuando toman algún curso de acción. Por esta razón, las compañías necesitan analizar y seleccionar las inversiones a largo plazo que se deben incluir en el presupuesto de capital las cuales tienen como finalidad la maximización de la riqueza de los inversionistas o accionistas. (p.61)

Las empresas del Sector normalmente hacen diversas inversiones a largo plazo, pero la más común es la inversión en activos fijos, la cual incluye propiedades (terrenos), plantas de producción y equipo. Estos activos normalmente se conocen

como activos productivos, y generalmente sientan las bases para la capacidad de ganar fuerza y valor en las empresas del Sector.

Una de las recomendaciones dadas por Burbano (2011) es que terminadas las obras es necesario comparar las estimaciones con sus valores reales. Las tendencias inflacionarias deberán incorporarse en los pronósticos de este tipo de inversiones. Además, recomienda ser cuidadoso al estimar los costos, tener en cuenta que no es viable aplicar un índice universal de incremento de precios a todo tipo de activos fijos. Por tanto, es necesario incorporar coeficientes de inflación específicos atribuibles a la inversión de terrenos, construcciones y bienes tecnológicos, y, si los activos se deben pagar en dólares, se debe tener en cuenta el pronóstico del tipo de cambio. (p.20)

Si las empresas del Sector no hacen las comparaciones de las estimaciones con los valores reales obtenidos de las inversiones no podrán saber si se están cumpliendo las proyecciones realizadas y por ende pueden llegar a perder el control de la rentabilidad de cada inversión.

### **2.3 Flujos de efectivo (flujos de caja)**

Los flujos de efectivo son todos los movimientos de efectivo que se dan en las empresas del Sector, para una mejor comprensión se define este concepto a continuación:

Según referencia Castaño (2008) los flujos de efectivo y/o caja se definen como “La diferencia entre los cobros y los pagos habidos durante un determinado intervalo de tiempo” (p.98)

Según explica el autor y en otras palabras los flujos de caja se encuentran conformados por todos los ingresos y egresos de efectivo. Es importante cuidar de ellos debido a que son el motor de las empresas del Sector y si se llegasen a quedar

sin fondos podrían colapsar, debido a que es el principal recurso para las inversiones de capital.

Para Besley (2008) un elemento importante en la estimación de flujos de efectivo es la determinación de los flujos de efectivo relevantes, definidos como el conjunto de flujos de efectivo que se deben considerar en la decisión de presupuestación de capital. Este proceso debe seguir dos reglas cardinales: Como primera regla, las decisiones de presupuestación de capital deben sustentarse en los flujos de efectivo después de impuestos. Sólo los flujos de efectivo incrementales es decir los que cambian si se realizan o no las inversiones. (p.389)

Según explica el autor, todas las inversiones que realicen las empresas del Sector deben generar sus propios flujos de efectivo para que tengan razón de ser, de lo contrario no aportan y no deberían ser tomadas en cuenta en el presupuesto de capital.

Según explica Burbano (2011) la elaboración del presupuesto de efectivo debe partir del conocimiento del saldo existente al comienzo del período de planeamiento. Para determinar las disponibilidades correspondientes a cada uno de los sub períodos (meses, bimestres, trimestres), a este valor se le agregan las entradas previstas, que incluyen las ventas de contado, la recuperación de cartera, los intereses provenientes de inversiones en títulos valores redimibles a corto plazo o de fondos depositados en cuentas que proporcionan beneficios financieros, los dividendos reconocidos por inversiones en otras empresas o las ventas de activos fijos. La captación de fondos monetarios también procede de aportes de capital, de créditos a corto plazo o de la colocación de bonos en el mercado. (p.251)

Como explica el autor el primer paso para la determinación de los flujos de efectivo debe ser la determinación de los ingresos los cuales servirán para saber la disponibilidad de fondos monetarios disponibles para las inversiones de las empresas del Sector.



Después de establecer los fondos monetarios disponibles, Burbano (2011) indica que:

Se deben estimar las salidas de efectivo asociadas con las diversas obligaciones que las empresas contraen con quienes les suministran bienes, servicios y capitales. Al deducir las salidas de efectivo de las disponibilidades calculadas previamente (saldo inicial + entradas), se obtiene el saldo final que, comparado con el monto mínimo pretendido, conducirá a tomar decisiones sobre inversión temporal externa cuando se pronostiquen excedentes o financiamiento a corto plazo cuando el valor mínimo exigido supere el saldo final calculado. (p.251)

Como se puede apreciar los presupuestos constituyen las fuentes de información más importantes para las empresas del Sector para la pronosticación de los flujos de efectivo disponibles para las inversiones.

### **2.3.1 Importancia de los flujos de efectivo**

La administración del efectivo, es principal para las empresas del Sector, debido a que es el medio para obtener bienes y servicios necesarios para poder operar.

Según referencia Pérez (2011) la importancia de los flujos de efectivo radica en que “Constituyen la medida óptima y real de la capacidad financiera de la empresa según el Sector económico al que pertenece tanto para mantener su liquidez, su solvencia, su endeudamiento, como para cumplir con sus obligaciones a corto, mediano y largo plazo” (p.36)

El efectivo es el combustible que hace funcionar a las empresas del Sector. Por tanto, el manejo bueno o malo que se le dé a los flujos de efectivo, impactará directamente en el funcionamiento de las organizaciones. Por ende, el análisis de

los flujos de efectivo es tan importante, porque constituye un método de comprobación sobre la salud financiera de las empresas del Sector.

Según Burbano (2011) “la elaboración de los flujos netos de proyectos como proceso iterativo de cálculos que exige el dominio de técnicas de conteo, de instrumentos estadísticos y de matemáticas financieras, representa el punto culminante del trabajo desarrollado por las empresas sobre el presupuesto de capital utilizado para respaldar la evaluación de proyectos relacionados con la creación de nuevas unidades productivas, el incremento de la capacidad instalada, el lanzamiento de nuevos productos y la modernización o actualización tecnológica. Su importancia estriba en suministrar criterios sólidos y objetivos para valorar la conveniencia financiera de los proyectos.” (p.300)

Como explica el autor los flujos de efectivo deben ser analizados por medio de técnicas financieras las cuales permitan valorar la conveniencia financiera de las inversiones por medio de los criterios que ayuden la toma de decisiones de inversión de las empresas del Sector.

### **2.3.2 Evaluación de los flujos netos de fondos**

Para que las empresas del Sector puedan analizar sus inversiones deben tomar en cuenta la evaluación de los flujos netos de fondos, debido a que la decisión de aceptarlos o no depende de la rapidez con que retornen dichos flujos.

Según referencia Pérez (2011) el flujo neto de fondos “suministra cifras que indican el saldo final en caja, este puede determinar si en el futuro la empresa enfrentará un déficit o un excedente de efectivo. También permite que la empresa programe sus necesidades de corto plazo, para obtener flujos positivos de efectivo.” (p.43)

Partiendo de lo que indica el autor los flujos netos de fondos deben ser evaluados debido a que si generan excedente debe saberse de antemano donde se puede invertir para evitar tener dinero ocioso, y si generará un déficit se debe saber

anticipadamente la fuente de financiamiento que venga apoyar la situación financiera de la empresa.

Según Burbano (2011) “para practicar la evaluación económica de cualquier proyecto, no se recurre al enfrentamiento de las utilidades y las inversiones exigidas para provocarlas sino a los flujos de efectivo generados, también conocidos como flujos de producción. Para determinar la conveniencia o inconveniencia de las inversiones, es imprescindible considerar una base de efectivo, a la cual se llega sumando las utilidades previstas, las depreciaciones y las amortizaciones de diferidos. Este procedimiento es válido por cuanto las depreciaciones y las amortizaciones, descontadas al calcular las utilidades, no representan salidas de efectivo.” (p.251)

Como indica el autor gran parte del dinero para nuevas inversiones proviene de utilidades que las empresas del Sector retienen e invierten. El resto proviene de la venta de nuevos valores de deuda o capital. Para determinar la conveniencia o inconveniencia de las inversiones es imprescindible considerar una base de efectivo deben sumarse las depreciaciones y amortizaciones debido a que no representan salida de dinero de lo contrario estaríamos tomando una base errónea.

### **2.3.3 Análisis de los flujos de efectivo**

El flujo de efectivo es otra herramienta fundamental que ayuda la toma de decisiones de inversión de las empresas del Sector, por ende debe analizarse de una forma adecuada para que sea realmente efectiva.

Según referencia Pérez (2011) es una herramienta de análisis de la capacidad financiera de toda empresa, permite evaluar las decisiones de inversión, financiamiento y operación. (p.36)

El análisis del flujo de efectivo o de caja, es el estudio del movimiento de dinero en efectivo en un negocio para determinar los patrones más adecuados tanto para cobrar como para pagar. El objetivo de este análisis, es mantener suficiente efectivo disponible para las operaciones normales y principalmente para las inversiones que generan un valor agregado a las empresas del Sector.

Sin embargo, si las fuentes de efectivo derivadas de las decisiones normales no son suficientes las empresas se ven obligadas a recurrir a una fuente de financiamiento externo, según las políticas de financiamiento de cada entidad, las cuales varían de Sector a Sector.

Derivado de lo anterior surge la interrogante ¿La empresa debe contraer deuda a corto o a largo plazo? Como indican Allen, Myers y Brealey (2010) “Si sólo necesita financiar un incremento temporal en sus inventarios para la temporada navideña, entonces tiene sentido tomar un préstamo bancario de corto plazo, pero supongamos que el dinero se requiere para pagar la ampliación de una refinería de petróleo. Las instalaciones de una refinería pueden operar más o menos continuamente por 15 o 20 años. En este caso, sería más adecuado emitir un bono de largo plazo. Algunos préstamos se pagan en forma constante, regular, en otros casos, se paga todo el préstamo a su vencimiento. En ocasiones, el prestatario o el prestamista tiene la opción de dar por concluido anticipadamente el préstamo y demandar que se pague de inmediato.” (p.397)

Cómo indica el autor dependerá de la inversión que se quiera realizar y el plazo de la misma para saber que fuente de financiamiento es la mejor para las empresas del Sector.

## 2.4 Decisiones de inversión

Para que las empresas del Sector puedan tomar decisiones de inversión es necesario hacer un análisis detallado de sus inversiones, incluida una evaluación técnica y financiera de las operaciones propuestas.

Según refiere Pérez (2011) las decisiones de inversión “se refieren al análisis y evaluación de los flujos de efectivo, riesgo y tasa de retorno requerido de las inversiones en capital de trabajo y activos.” (p.19)

Partiendo de lo que indica el autor se puede decir que todas las empresas del Sector, necesitan que su director financiero tome decisiones de inversión, la cuales deben ser analizadas a través del presupuesto de capital y los flujos de efectivo y con base en el resultado del análisis poder tener una adecuada toma de decisiones.

Las decisiones de financiamiento y de inversión están separadas, es decir, se analizan independientemente según indican Allen, Myers y Brealey (2010) cuando se identifica una oportunidad o “proyecto” de inversión, el administrador financiero primero se pregunta si las inversiones valen más que el capital requerido para emprenderlo. Si la respuesta es afirmativa, entonces prosigue a considerar cómo financiarlas. Pero la separación de las decisiones de inversión y financiamiento no significa que el administrador financiero se olvide de los inversionistas y mercados financieros a la hora de analizar inversiones de capital. (p.5)

Como explica el autor el objetivo financiero fundamental de las empresas del Sector debe ser optimizar el valor del efectivo invertido por los accionistas. Si las inversiones generan constantemente rendimientos menores, los accionistas pedirán la devolución de su dinero. Los administradores financieros deben poseer experiencia, debido a que no sólo tienen que decidir en cuáles activos deben invertir las empresas del Sector, sino también saber dónde están colocados.

Debido a la importancia de los temas financieros, las decisiones finales quedan, por ley o por costumbre, en manos del consejo de administración según indican Allen, Myers y Brealey (2010) por ejemplo, solo el consejo tiene el poder legal para declarar un dividendo o autorizar la emisión pública de acciones. Los consejos de administración delegan las decisiones sobre planes de inversión pequeños o medianos, pero casi nunca se delega la autoridad para aprobar inversiones grandes. (p.7)

Como indica el autor la toma de decisiones muchas veces no recae directamente en el director financiero debido a que en la mayoría de veces los que toman las decisiones son los consejos de administración, sin embargo, es importante la participación y asesoramiento del director financiero, debido a que él es el que evalúa las inversiones y sabe que decisiones les convienen a las empresas del Sector.

## **2.5 Estrategias financieras de inversión**

Para que una inversión sea exitosa deben existir estrategias financieras que apoyen la toma de decisiones, estas estrategias no son una receta que se pueda utilizar en todo tipo de decisiones por ende va a depender de la situación que se presente para poder adaptar cierta estrategia y que resulte el efecto esperado.

Para poder comprender a que se refieren las estrategias financieras de inversión es importante partir de que es una estrategia. Según refiere Ketelhöhn (1986) estrategia es “el conjunto de decisiones tomadas y ejecutadas, a fin de lograr los objetivos de la empresa.” (p.23)

Por ejemplo: Una estrategia financiera de inversión, puede ser recurrir a una fuente de financiamiento externa, la cual permita mezclar capital interno y externo para una estructura óptima de capital y por lo tanto la disminución de costos que contribuya a maximizar el precio de las acciones. Dependerá de las empresas del Sector, la estructura óptima de su capital, por lo tanto, el director financiero debe realizar una

evaluación de los capitales utilizados, para poder guiar a la organización a construir su estructura óptima.

La estrategia financiera, es un elemento de vital importancia en las inversiones. Abarca las decisiones de financiación necesarias para alcanzar el objetivo general, especificado el nivel óptimo de inversión y financiación. Así también es la pieza de la política de gestión empresarial que determina las decisiones de inversión y financieras, condiciones necesarias para lograr la maximización del beneficio a los accionistas. Este tipo de decisiones son a largo plazo.

A continuación, se presentan algunas estrategias de inversión con base en el análisis del presupuesto de capital, flujos de efectivo, políticas de inversión de capital y evaluación del riesgo.

### **2.5.1 Estrategia de razones financieras**

Las razones financieras son la comparación de dos o más cuentas de los estados financieros, con el fin de analizar la información presente en éstos, este análisis busca proporcionar indicios y destacar hechos o tendencias que sin la aplicación del análisis hubiesen quedado ocultos.

El objetivo de las razones financieras es analizar y simplificar las cifras de los estados financieros, realizar comparaciones históricas, interpretar los datos presentes en los informes financieros y permitir evaluar los proyectos de inversión de las empresas. La interpretación de los estados financieros permite dar un significado a los datos históricos o proyectados para minimizar los riesgos a los que se enfrenta o enfrentará la empresa, por otra parte, permiten definir los aspectos positivos para seguirlos aplicando en la empresa. (García y Paredes, 2014, p.11)

El objetivo principal de dicha práctica radica en mostrar el comportamiento de los estados financieros históricos y de las proyecciones realizadas, en detectar las

desviaciones y sus causas, así como descubrir las reservas internas para que sean utilizadas para el posterior mejoramiento de la gestión de la organización.

Los directores y/o gerentes financieros de empresas del Sector, deben contar con una base práctica de las principales razones financieras que se utilizan para lograr una mayor calidad en su toma de decisiones derivado del análisis de los estados financieros.

**Razones financieras de apalancamiento:** Una de las razones a analizar para la toma de decisiones de inversión son las decisiones de apalancamiento. El apalancamiento demuestra el apoyo o créditos recibidos por las empresas del Sector y los niveles que soportan sus activos.

Las razones de apalancamiento pueden ser: Apalancamiento, capacidad de endeudamiento, y endeudamiento.

**Apalancamiento:** Esta razón financiera permite conocer qué nivel de los activos totales de la empresa son financiados por proveedores, acreedores, préstamos bancarios, entre otros, es decir, todos los elementos presentes en el pasivo. La operación matemática utilizada es la siguiente:  $\text{Apalancamiento} = \text{Pasivo total} / \text{Activo total}$ . (García y Paredes, 2014, p.22)

Por ejemplo:  $\text{Apalancamiento} = \text{Q}650,000 / \text{Q}6,115,000 = 0.11/1$ . Esto significa que por cada quetzal invertido en la empresa 11 centavos han sido financiados.

**Capacidad de endeudamiento:** Visualizando en otro contexto el apoyo del pasivo en la empresa, se define que la proporción entre el pasivo total y el capital contable es bajo, situado en  $0.12/1$ , lo cual significa que por cada quetzal invertido en el capital contable se tiene adicionalmente un financiamiento de doce centavos. Este



resultado se obtuvo de la aplicación de la siguiente razón financiera: Capacidad de endeudamiento = Pasivo total/capital contable. (García y Paredes, 2014, p.22)

Por ejemplo: Capacidad de endeudamiento = Q650,000 / Q5,465,000 = 0.12/1. Si la política de endeudamiento estuviese en un 25%, el resultado obtenido sería inferior a la política de endeudamiento fijada lo cual da luz verde para solicitar crédito de proveedores, bancos, acreedores entre otros.

**Endeudamiento:** Partiendo de la política de endeudamiento fijada por la compañía de no rebasar el 25% de su capital contable, la empresa podría incrementar sus deudas con sus acreedores, proveedores o solicitar un nuevo crédito bancario. Para definir la cantidad total que podría aumentar se aplicó el siguiente procedimiento: Endeudamiento = (Capital contable \* política interna de endeudamiento) menos Pasivo total. (García y Paredes, 2014, p.23)

Por ejemplo: Endeudamiento = (Q5,465,000 \* 25%) – Q650,000 = Q1,366,250 – Q650,000 = Q716,250. Con la política fijada de endeudamiento de 25% del equivalente al capital contable la empresa podría solicitar créditos por Q716,250 para incrementar su capacidad productiva.

**Razones financieras de solvencia:** El grupo de las razones financieras de solvencia permite a las empresas del Sector, conocer su capacidad de pago en el corto o largo plazo según las decisiones que se lleven a cabo. Las principales razones financieras de este grupo son las siguientes: Solvencia total, solvencia, liquidez, prueba rápida o del ácido.

**Solvencia total:** Esta comparación con las cuentas de balance permite conocer a la empresa las veces que con su activo puede cubrir el pasivo total. Solvencia total = Activo total/Pasivo total. (García y Paredes, 2014, p.23)

Por ejemplo: Solvencia total =  $Q6,115,000 / Q650,000 = 9.40$  veces. La capacidad de pago del pasivo total es 9.40 veces con el activo total de la empresa.

**Solvencia:** La solvencia fija la capacidad de pago de la empresa con su activo circulante comparándolo con su pasivo total. Es importante que esta relación sea positiva para la organización y no tener así problemas de pago y vender parte del activo fijo para cubrir las deudas. Solvencia = Activo circulante/Pasivo total. (García y Paredes, 2014, p.23)

Por ejemplo: Solvencia =  $Q1,225,000 / Q650,000 = 1.88$  veces. La empresa puede cubrir 1.88 quetzales de su activo circulante por cada quetzal en el pasivo total, por lo que no presenta problemas de pago con sus recursos recuperados a corto plazo.

**Liquidez:** Esta razón financiera es similar a la solvencia descontando el monto invertido en inventario debido a que esta cuenta sería la de más lenta recuperación en dinero, ya que el inventario puede ser de uso exclusivo para determinada actividad y por tal razón de difícil venta. La fórmula utilizada es: Liquidez = (Activo circulante menos inventario) / pasivo total. (García y Paredes, 2014, p.24)

Por ejemplo: Liquidez =  $(Q1,225,000 - Q450,000) / Q650,000 = Q775,000 / Q650,000 = 1.19$  veces. Esta razón financiera permite conocer el número de veces en que se puede cubrir el pasivo de la empresa.

**Prueba rápida o del ácido:** Conocer la capacidad de pago inmediata es el fin de esta razón financiera en donde únicamente se comparan los recursos en efectivo y su capacidad de pago sobre el pasivo total. Prueba rápida o del ácido. = Caja y bancos/pasivo total. (García y Paredes, 2014, p.24)

Por ejemplo: Prueba rápida o del ácido =  $Q125,000 / Q650,000 = 0.19$  veces. La capacidad de pago inmediata de la empresa, es de solamente 0.19 del pasivo total.

### **2.5.2 Estrategia de proyectos comparativos de inversión de nuevos negocios**

La estrategia financiera de proyectos de inversión de nuevos negocios tiene como objetivo brindar al emprendedor una visión numérica de su idea de negocio desde escenarios negativos hasta aquellos que ofrezcan utilidades. Analizar diferentes escenarios permite valorar el riesgo de negocio que está presente en cualquier empresa. (García y Paredes, 2014, p.50)

Desde el punto de vista financiero es importante realizar estimaciones lo más cercanos a la realidad de los siguientes puntos:

- Ventas
- Costo de venta
- Gastos de operación
- Gastos fijos
- El saldo promedio de dinero en efectivo que se necesita
- Inventario disponible para la venta
- Activos fijos
- El capital que deberá aportar cada socio de la empresa
- El financiamiento de acreedores o de instituciones financieras necesario.

Es muy importante que los datos estimados sean lo más cercanos a la realidad, para que las proyecciones financieras sean válidas. Los proyectos comparativos de inversión de nuevos negocios presentan diversos escenarios para la toma de decisiones y permiten a las empresas del Sector controlar desde un principio su desarrollo.

### 2.5.3 Estrategia de análisis de créditos bancarios

La evaluación financiera representa una etapa importante en el otorgamiento del crédito, porque el objeto básico del empréstito es que éste se adapte a las necesidades del solicitante, por lo que el plazo, el monto y la forma de pago del capital e interés deberá ser estudiado minuciosamente, basándose en la información financiera proporcionada por el mismo cliente. La institución bancaria solicita múltiple información para ser presentada la solicitud de otorgamiento de crédito a sus comités respectivos, esta información puede variar tratándose de una persona física y una persona moral. (García y Paredes, 2014, p.123).

Las empresas del Sector deben evaluar las opciones de préstamo bancario que les ofrezcan las entidades financieras con el fin de determinar cuál le ofrece mejores beneficios. A continuación, se presentan dos opciones de cuota para amortización de un crédito bancario:

**Cuota Nivelada:** Según el blog de la Corporación del Banco Industrial, la cuota nivelada consiste en que el valor de tu cuota mensual será la misma cada mes durante toda la vigencia de tu préstamo. Los intereses se calculan sobre el saldo de capital cada mes. En cada cuota se paga una parte de intereses y se abona una parte al capital. En las cuotas niveladas se pagan al principio del préstamo más intereses y menos capital. La mayor ventaja de utilizar este método es que al final del préstamo se abona mucho más dinero al capital y mientras avanza el tiempo los intereses son cada vez menores.

**Cuota sobre saldos:** Según blog de la Corporación del Banco Industrial, la cuota sobre saldos consiste en que el valor de cuota mensual será diferente todos los meses durante toda la vigencia del préstamo. Se divide el capital del préstamo entre el número total de meses según el plazo estipulado. El valor que se abona al capital en cada cuota mensual será siempre el mismo. Los intereses por pagar varían en cada cuota, por esa razón las cuotas iniciales son mayores. Una de las mayores ventajas de este método es que en cualquier momento se puede aportar más al

capital para disminuir los intereses. La mayor ventaja de utilizar este método es que la cuota mensual es decreciente. Siempre se paga la misma cantidad de capital, pero cada vez se pagan menos y menos intereses.

Lo importante para las empresas del Sector es buscar entre ambas cuotas la que más se ajuste a las posibilidades de pago. Asimismo, pedir al banco que explique la cantidad total de intereses que se deberán pagar en el transcurso del préstamo.

#### **2.5.4 Estrategia de reestructuración financiera de créditos bancarios**

Cuando una empresa del Sector, ha solicitado un crédito bancario, utiliza los recursos para mejorar su capacidad productiva, cubrir pasivos con proveedores, compra de inventarios o para pagar sus gastos corrientes como rentas, sueldos, entre otros. Si por alguna razón, no puede cubrir sus adeudos por no contar con los recursos en dinero, es recomendable reestructurar las condiciones originales de los créditos bancarios para permitir a la organización cubrir con mayor comodidad sus adeudos. (García y Paredes, 2014, p.137)

Las empresas del Sector deben evaluar la capacidad para cubrir sus adeudos de lo contrario como menciona el autor anterior lo recomendable es que reestructurar las condiciones originales de sus créditos para que puedan cubrir con mayor tranquilidad sus adeudos. Por ejemplo, si tienen un crédito bancario y un crédito revolvente.

#### **2.5.5 Estrategia de rentabilidad**

Medir la rentabilidad que genera cada inversión la cual permita generar mayores resultados. La rentabilidad es el resultado del proceso productivo y distributivo y existen tres tipos, la rentabilidad económica, rentabilidad financiera y rentabilidad fiscal.

**Rentabilidad económica:** Mide el rendimiento de los activos de una empresa en período determinado, independientemente de la forma en que se hayan financiado dichos activos. Así también permite lo siguiente: Medir la capacidad de las empresas del Sector, para generar valor sin tomar en cuenta su financiamiento, comparar la rentabilidad entre diferentes empresas, sin tomar en cuenta los préstamos y el interés que se paga por los mismos, Medir la eficiencia de la gestión empresarial, Conocer los resultados de la empresa y determinar si es rentable o no independientemente de su financiamiento. La fórmula que nos permite medir la rentabilidad económica es: *Rentabilidad económica = Utilidad antes de intereses e impuestos / activo total promedio*. (García y Paredes, 2014, p.241)

**Rentabilidad financiera:** Es el rendimiento de los capitales (activos) que son propios de la empresa en un período determinado y permiten: Dar información precisa a los accionistas de la empresa, acerca de la marcha del negocio, conocer la forma y monto en que se generan los ingresos propios de la empresa con el fin de tomar decisiones en cuanto a recurrir al financiamiento interno, financiamiento externo, ampliar el capital o hacer una combinación del financiamiento con ampliación de capital. La fórmula que nos permite medir la rentabilidad financiera es: *Rentabilidad financiera = Utilidad neta / Capital social*. (García y Paredes, 2014, p.242)

**Rentabilidad fiscal:** No se refiere a la forma de evadir impuestos, se refiere al hecho de que cualquier utilidad sujeta al pago de impuesto debería pagar la tasa vigente, sin embargo, utilizando la ley se consigue diferir el pago de impuestos o bajar la utilidad gravable. Si se dejase de reconocer la rentabilidad fiscal como un factor aparte de los otros, se podría pensar que hubo una mejor operación del negocio, sin que esto sea cierto solo por el hecho que se logre pagar una tasa de impuestos menor de un año a otro. Situaciones como la depreciación acelerada, la modalidad de las compras como costo de ventas fiscal, el pago de unos anticipos de gastos, el desfaseamiento entre la recepción del comprobante y la erogación entre

otros, son algunas condiciones que podrían disminuir o posponer el cálculo y posteriormente el pago de impuestos. *Rentabilidad fiscal = Utilidad neta / Capital contable.* (García y Paredes, 2014, p.243)

### 3. METODOLOGÍA

La Metodología contiene el conjunto de métodos utilizados para resolver el problema de la investigación, relacionada con, la ausencia del análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, que contribuyen a una inadecuada toma de decisiones de inversión.

Este capítulo comprende la definición del problema, objetivo general, objetivos específicos, hipótesis, especificación de las variables, diseño utilizado, método científico, instrumentos de medición aplicados, y técnicas de investigación documental y de campo utilizadas.

#### 3.1 Definición del Problema

Las empresas que forman parte del Sector de Bisutería tipo Franquicia en el municipio de Guatemala, no realizan un análisis al presupuesto de capital y los flujos de efectivo, previo a la toma de decisiones de inversión, ello ha provocado la quiebra de varias franquicias en el municipio.

Como consecuencia de lo anterior surgen las siguientes interrogantes: a) ¿Cómo analizar el presupuesto de capital y los flujos de efectivo, para la toma de decisiones de inversión? b) ¿Cómo ayuda a las empresas del Sector, el establecimiento de políticas de inversión, como marco para la elaboración del presupuesto de capital y los flujos de efectivo? c) ¿Cuál es la importancia de analizar el presupuesto de capital, a través de las técnicas de evaluación de inversiones y análisis de riesgos? d) ¿Cuál es la importancia, del análisis del flujo de efectivo a través del flujo de caja? e) ¿Cómo ayuda a las empresas del Sector, el aporte de estrategias financieras en la toma de decisiones de inversión?

Estas preguntas llevan a concluir, que las decisiones de inversión son muy importantes, por lo cual, deben ser analizadas correctamente, debido a que, la



ausencia del análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, contribuyen a una inadecuada toma de decisiones de inversión.

### **3.2 Objetivos**

Los objetivos son los propósitos o fines de la investigación. A continuación, se plantean los objetivos generales y específicos que se pretenden alcanzar con la presente investigación, la cual se fundamenta en el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo para la toma de decisiones de inversión, del Sector de Bisutería tipo Franquicia en el municipio de Guatemala.

#### **3.2.1 Objetivo General**

Establecer las herramientas o indicadores para el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, para la adecuada toma de decisiones de inversión.

#### **3.2.2 Objetivos Específicos**

1. Establecer políticas de inversión que sirvan como marco para la elaboración del presupuesto de capital y los flujos de efectivo para las empresas del Sector.
2. Analizar el presupuesto de capital, a través de las técnicas de evaluación de inversiones y análisis de riesgos, a fin de determinar si pueden realizarse, con base en las políticas de inversión de capital establecidas por las empresas del Sector.
3. Definir los flujos de efectivo, con base en las políticas de inversión de capital establecidas por las empresas del Sector y el flujo de caja, a fin de determinar los excedentes o necesidades de efectivo, para adquisición de inventario y apertura de nuevas sucursales.
4. Establecer estrategias financieras, con base en el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, a fin de apoyar la toma de decisiones de inversión para las empresas del Sector.

### 3.3 Hipótesis

La hipótesis que fue formulada para el siguiente trabajo de investigación es:

Analizar el presupuesto de capital y los flujos de efectivo, aplicando las herramientas o indicadores de evaluación de inversiones, contribuye en una adecuada toma de decisiones de inversión, en las empresas del Sector.

#### 3.3.1 Especificación de variables

A continuación, se presentan las variables que guiarán la investigación, mismas que se extraen de la hipótesis anteriormente descrita.

**Variables Independientes:** Las variables independientes son, el presupuesto de capital y los flujos de efectivo debido a que no depende una de la otra.

**Variable Dependiente:** En esta investigación existe únicamente una variable dependiente, ésta es, la decisión de inversión, debido a que depende del resultado obtenido del análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo.

### 3.4 Método Científico

El método utilizado para la presente investigación fue científico a través de sus tres fases: Indagatoria, demostrativa y expositiva.

Durante la fase indagatoria, se recopilaron todos los datos necesarios con base a fuentes primarias y secundarias, para fundamentar la investigación basada en el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo. En la fase demostrativa a través del caso práctico se establecieron las herramientas o indicadores para el análisis financiero del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, y por último en la fase expositiva se establecieron las principales conclusiones y recomendaciones del informe de tesis.

El enfoque fue mixto debido a que en la toma de decisiones de inversión se deben analizar aspectos cualitativos, y cuantitativos.

El alcance fue descriptivo y explicativo, lo cual permitió la comprensión del análisis de las variables.

Su diseño fue no experimental de tipo transeccional correlacional, debido a que se observaron situaciones del presupuesto de capital y flujo de efectivo ya existentes en su contexto natural, los cuales fueron analizados, y relacionados para la adecuada toma de decisiones de inversión.

### **3.5 Universo y Muestra**

La selección de la muestra se determinó por medio de un muestreo no probabilístico y se realizó sobre una empresa, la cual representa el 52% del Sector de Bisutería tipo Franquicia en el municipio de Guatemala. El Sector está integrado por 6 Franquicias según conteo realizado en el mercado al inicio del año 2019, y con base en los puntos de ventas por Franquicia se determinó que la empresa representa el 52% del total.

### **3.6 Técnicas de Investigación Aplicadas**

Para la recolección de información de la presente investigación se utilizaron las siguientes técnicas de investigación documental y de campo:

#### **3.6.1 Técnicas de Investigación Documental**

Se utilizó la técnica de análisis de documentos, la cual sirvió para analizar los datos obtenidos con relación al presupuesto de capital y los flujos de efectivo para la toma de decisiones de inversión. Se consultaron páginas de Internet de carácter formal, libros financieros, tesis de maestría así como otros documentos con respaldo académico, para fidelidad de la información. El análisis de documentos que se desarrolló sirvió para, delimitación del tema de investigación, elaboración del plan

de investigación, elección del material para desarrollo de la investigación, analizar la información, por último la redacción así como la presentación del informe.

### **3.6.2 Técnicas de Investigación de Campo**

Para validar la toma de decisiones de inversión se necesitaron las políticas de inversión de capital establecidas por la empresa representativa del Sector, que sirvió de muestra para la presente investigación. La información necesaria se obtuvo a través de la siguiente técnica de investigación de campo:

#### **✓ Técnica de entrevista**

Se utilizó la técnica de entrevista para obtención de información referente a políticas de inversión de capital de la empresa representativa del Sector, con el fin de conocer las directrices establecidas para la aceptación de inversiones. La entrevista fue necesaria debido a que dicha información, no se pudo obtener de una fuente documental.

### **3.6.3 Instrumentos de Medición Aplicados**

✓ Se realizó una guía de análisis, para analizar financieramente el presupuesto de capital y los flujos de efectivo.

✓ Se realizó una guía de entrevista, para la obtención de información sobre las políticas de inversión de capital, la cual sirvió de base para la toma de decisiones de inversión.

## 4 ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS

En este capítulo se presenta el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo que se realizó para discusión de resultados.

### 4.1 Análisis del presupuesto de capital para la toma de decisiones de inversión

A continuación se presenta, el análisis del presupuesto de capital que se realizó a través de las técnicas de evaluación de inversiones. Con estas herramientas se pretende demostrar la importancia del análisis de las inversiones de capital.

#### 4.1.1 Políticas de inversión de capital:

Para la toma de decisiones de inversión, la empresa representativa del Sector tiene las siguientes políticas:

#### Cuadro No. 1

Municipio de Guatemala. Políticas de Inversión de capital, de la empresa representativa del Sector:

<u>No.</u>	<u>Descripción de las políticas</u>
1	Las inversiones debe rendir como mínimo un 15%
2	La recuperación de la inversión no debe exceder a un plazo de 5 años
3	Las inversiones deben ser valuadas al Costo de Capital Promedio
4	Las compras y ventas deben tener un crecimiento mínimo anual del 5%
5	Las inversiones deben tener un valor actual neto positivo
Nota: Recuperado de “Guía de entrevista, realizada al Gerente Financiero de la empresa Muestra, S.A.”, según anexo No.1	

Fuente: Elaboración propia, 2019.

Para la toma de decisiones de inversión las empresas del sector deben tener políticas determinadas como se refleja en el cuadro anterior, esto les permite tener un marco de aspectos específicos para evaluación de inversiones, con el fin de tomar decisiones basadas en las políticas preestablecidas.

#### 4.1.2 Elementos para elaboración del presupuesto de capital

En este apartado se presentan los elementos que necesita la empresa representativa del Sector, para elaboración de su presupuesto de capital, por apertura de una nueva sucursal.

#### Cuadro No. 2

Municipio de Guatemala. Estimación del capital, que la empresa representativa del Sector necesita invertir en la apertura de una nueva sucursal. (Cifras expresadas en quetzales).

<u>No.</u>	<u>Detalle de la inversión</u>	<u>Valor</u>
1	Mobiliario y equipo	71,928
2	Montaje de sucursal	262,965
3	Mercadería	327,765
4	Regalías	36,054
5	Impuestos	94,056
6	Marketing y decoración sucursal	11,932
7	Otros gastos	31,866
8	Reserva local y apertura caja chica	<u>39,912</u>
Total Inversión		876,478

Fuente: Elaboración propia, 2019

Para apertura de nuevas sucursales, es necesario que las empresas del Sector realicen un detalle de los capitales estimados a invertir como se muestra en el cuadro anterior, para poder contemplar cada uno de los desembolsos.

**Cuadro No. 3**

Municipio de Guatemala. Estimación de los gastos fijos y variables, que la empresa representativa del Sector ejecutará en cuanto a la apertura de una nueva sucursal. (Cifras expresadas en quetzales).

<u>Gastos fijos</u>	
<u>Tipo gasto</u>	<u>Descripción</u>
1. Sueldos y prestaciones	1 Jefe por 3,750 + 250 bonificación y 2 vendedoras por 3,000 + 250 bonificación. Todos con un 42% de prestaciones laborales.
<u>Gastos variables</u>	
<u>Tipo gasto</u>	<u>Descripción</u>
1. Comisiones	3% sobre la venta
2. Alquiler	según propuesta (cuadro No.4)
3. Mantenimiento	según propuesta (cuadro No.4)
4. Comisiones tarjeta de crédito	4.1% sobre el 60% de la venta
5. Otros gastos	5% sobre la venta
6. Regalías	11% sobre la compra
Nota: Recuperado de "Guía de entrevista, realizada al Gerente Financiero de la empresa Muestra, S.A.", según anexo No.1	

Fuente: Elaboración propia, 2019.

Las empresas del sector deben realizar un detalle de los gastos fijos y variables en que se debe incurrir para apertura de nuevas sucursales, estos servirán para poder realizar la estimación de gastos en el flujo de caja.

**Cuadro No. 4**

Municipio de Guatemala. Propuesta de arrendamiento, que la empresa representativa del Sector estima pagar en forma anual, por un período de 5 años. (Cifras en dólares).

<u>Propuesta de arrendamiento</u>		
Local:	52	Primer nivel
Área:	71	mts2
Renta:	5%	De las ventas o una renta mínima. Monto que sea mayor
Renta Mínima (US\$)	\$35.00	Más IVA por metro cuadrado
Mantenimiento (US\$)	\$4.00	Más IVA por metro cuadrado
Período de gracia en renta:	30	Días a partir de la firma de contrato. No aplica al mantenimiento
Incremento Anual:	5%	Sobre el valor de la renta mínima y el mantenimiento
Horario de Atención:		De lunes a domingo, de 10: am a 8:00 pm. Horarios extendidos en temporada navideña
Condiciones de Entrega:		Local de entrega en obra gris
Garantía		Entrega de un depósito en garantía, equivalente a una renta sin IVA y un depósito de primera renta anticipada, equivalente a una renta con IVA (No incluye mantenimiento)
Plazo del Contrato:	35	meses, 12 con carácter forzoso
Disponibilidad:		Inmediata
Vigencia:		8 días a partir de la entrega de la propuesta

Fuente: Elaboración propia, 2019.

Cuando se realiza la estimación de gastos por arrendamiento y mantenimiento de nuevas sucursales, es necesario contar con una propuesta de arrendamiento otorgada por el centro comercial o lugar donde se desea instalar la nueva sucursal, como se muestra en el cuadro anterior, esto con el fin de tener una estimación que se apegue más a la realidad.



**Cuadro No. 5**

Municipio de Guatemala. Estimación de regalías, que la empresa representativa del Sector pagará en forma anual sobre la compra, por un período de 5 años. (Cifras expresadas en quetzales).

<u>Compras</u>	<u>Compra anual</u>	<u>Regalías</u>	<u>Costo anual regalías</u>
Año 1	1,008,338	11% /compra	110,917
Año 2 (Crecimiento del 10% sobre el año anterior)	1,109,172	11% /compra	122,009
Año 3 (Crecimiento del 15% sobre el año anterior)	1,275,548	11% /compra	140,310
Año 4 (Crecimiento del 20% sobre el año anterior)	1,530,658	11% /compra	168,372
Año 5 (Crecimiento del 25% sobre el año anterior)	<u>1,913,322</u>	11% /compra	<u>210,465</u>
Total compras	6,837,038	Total regalías	752,074
Nota: Recuperado de “Guía de entrevista, realizada al Gerente Financiero de la empresa Muestra, S.A.”, según anexo No.1			

Fuente: Elaboración propia, 2019.

La adquisición de inventarios para las empresas del Sector, generan en cada compra costos por regalías, estos deben ser tomados en cuenta para prorratio de los inventarios con el fin de determinar su costo real. El establecimiento de los crecimientos anuales para compras se debe realizar con base en las políticas de inversión de capital o según las ventas estimadas para mantener un stock. El costo por regalías se establece con base en el porcentaje fijo que cobra la franquicia por adquisición de inventarios. El cuadro anterior se realizó con base en las políticas de inversión de capital establecidas por la empresa representativa del sector y las regalías según el porcentaje que cobra la franquicia.

**Cuadro No. 6**

Municipio de Guatemala. Estimación de ventas y costo de ventas, que la empresa representativa del Sector tendrá, por un período de 5 años. (Cifras expresadas en quetzales).

<u>Ventas</u>	<u>Venta</u> <u>anual</u>	<u>Costos</u>	<u>Costo</u> <u>anual</u>
Año 1	1,612,669	42% s/v	677,321
Año 2 (Crecim 10% s/ año anterior)	1,773,936	42% s/v	745,053
Año 3 (Crecim 15% s/ año anterior)	2,040,026	42% s/v	856,811
Año 4 (Crecim 20% s/ año anterior)	2,448,032	42% s/v	1,028,173
Año 5 (Crecim 25% s/ año anterior)	<u>3,060,040</u>	<u>42% s/v</u>	<u>1,285,217</u>
Total ventas	10,934,703	Total costos	4,592,575
Nota: Recuperado de "Guía de entrevista, realizada al Gerente Financiero de la empresa Muestra, S.A.", según anexo No.1			

Fuente: Elaboración propia, 2019.

La estimación de las ventas y costo de ventas son indispensables para determinación del margen bruto que generarán las inversiones en apertura de nuevas sucursales. El establecimiento de los crecimientos anuales para ventas y costo de ventas, se debe realizar con base en las políticas de inversión de capital o según su comportamiento histórico. El cuadro anterior se realizó con base en las políticas de inversión de capital establecidas por la empresa representativa del sector.

**Cuadro No. 7**

Municipio de Guatemala. Estado de Situación Financiera de comparativo de los años 2019 y 2018 de la empresa representativa del Sector, para determinación y análisis del Costo de Capital para nuevas inversiones. (Cifras expresadas en quetzales).

Empresa "Muestra, S.A." Estado de Situación Financiera (Cifras expresadas en quetzales)			
	Notas	2019	2018
<b><u>ACTIVO</u></b>			
<b><u>Corriente</u></b>			
Efectivo	5	2,730,251	1,036,612
Cuentas por cobrar		227,627	253,390
Impuestos por cobrar		205,460	384,293
Inventario	6	13,687,487	13,413,737
Total activo corriente		16,850,825	15,088,033
<b><u>No corriente</u></b>			
Propiedad, Planta y Equipo	7	2,615,701	2,749,924
Derechos de Franquicia		465,206	510,569
Gastos de instalación		60,000	60,000
Derecho líneas telefónicas		12,116	12,116
Depósitos en Garantía		240,927	240,927
Total activo no corriente		3,393,949	3,573,535
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>20,244,775</b>	<b>18,661,568</b>
<b><u>PASIVO</u></b>			
<b><u>Corriente</u></b>			
Total pasivo corriente	8	3,294,691	3,138,303
<b><u>No corriente</u></b>			
Total pasivo no corriente	9,10,11	7,554,943	7,420,680
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>10,849,634</b>	<b>10,558,982</b>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>			
Capital suscrito y pagado	12	3,000,000	3,000,000
Aporte a Futuras Capitalizaciones		1,000,000	1,000,000
Reserva Legal		631,360	566,732
Utilidades acumuladas		3,535,853	2,369,322
Resultado del ejercicio		1,227,928	1,166,531
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>9,395,141</b>	<b>8,102,585</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>20,244,775</b>	<b>18,661,568</b>

Fuente: Información de campo.

## **Notas a los Estados Financieros**

### **Al 31 de diciembre 2019 y 2018**

#### **Nota 1**

##### **Operaciones de la compañía**

La compañía está constituida según las leyes de la República de Guatemala como Sociedad Anónima por un período indefinido, la fecha de fundación y el objetivo principal de dicha Compañía se presenta a continuación: Muestra, S.A. fue constituida el 1 de diciembre del 2006 como franquicia y su objetivo principal es la venta de bisutería.

#### **Nota 2**

##### **Resumen de las políticas contables más significativas**

###### **Base de presentación**

Los estados financieros de las Compañías se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera - (NIIF) publicadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad - (IASB). Los estados financieros combinados se han preparado sobre la base del costo histórico, y presentan información comparativa del ejercicio anterior.

###### **Resumen de políticas contables**

Las principales políticas contables adoptadas por la Compañía en la contabilización de sus operaciones y en la preparación de su información financiera se resumen a continuación:

###### **a) Clasificación en corriente y no corriente**

Las Compañía presenta los activos y pasivos en el balance general con base en la clasificación de corrientes y no corrientes. Un activo o pasivo se clasifica como corriente cuando:

- Se espera realizarlo, se pretende venderlo o consumirlo; así como, se espera liquidarlo en su ciclo normal de operación durante el año inmediato siguiente.
- Se mantiene principalmente con fines de negociación.
- Se espera realizar el activo o liquidar el pasivo dentro de los doce meses siguientes a la fecha del ejercicio sobre el que se informa.
- Es efectivo o equivalente de efectivo, a menos que tenga restricciones, para ser intercambiado o usado para cancelar un pasivo al menos durante doce meses a partir de la fecha del ejercicio sobre el que se informa.
- El resto de los activos y pasivos se clasifican como no corrientes.

## **b) Impuesto**

Impuesto sobre ventas: el importe neto de los impuestos sobre las ventas recuperables a través de, o pagadero a la autoridad tributaria se incluye como parte de las cuentas por cobrar o pagar en el balance general.

Impuesto sobre la renta corriente: los activos y pasivos por impuestos corrientes se valoran al importe que se espera recuperar de, o pagar a la autoridad tributaria. El tipo impositivo y las leyes fiscales utilizadas para calcular el importe son aquellos en vigor o prácticamente en vigor a la fecha de cierre.

## **c) Reconocimiento de ingresos**

Los ingresos se reconocen en la medida en que sea probable que se reciban los beneficios económicos correspondientes a la transacción y éstos puedan ser cuantificados con fiabilidad, independientemente de cuándo se realice el pago. Los ingresos se valoran al valor razonable de las contraprestaciones recibidas o por

recibir, teniendo en cuenta las condiciones definidas y excluyendo los impuestos indirectos.

#### **d) Instrumentos financieros**

Un instrumento financiero es cualquier contrato que da lugar al reconocimiento de un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio en otra entidad.

#### **Activos financieros**

##### **Reconocimiento inicial y valoración**

Los activos financieros se registran a la fecha de su reconocimiento inicial a su valor razonable.

##### **Deterioro de un activo financiero**

La Compañía evalúa en cada fecha de cierre si hay alguna evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros están deteriorados. Existe deterioro si uno o más acontecimientos ocurridos con posterioridad al reconocimiento inicial del activo tiene un impacto en los flujos de efectivo estimados futuros del activo financiero o del grupo de activos financieros, los cuales pueden ser estimados de manera fiable. Las evidencias de deterioro pueden incluir indicios de que los deudores o un grupo de deudores están experimentando dificultades financieras significativas, demora en el pago o impago del principal o de sus intereses, la probabilidad de que entren en bancarrota u otra reorganización financiera y los datos observables indiquen que se ha producido una disminución apreciable de los flujos de efectivo futuros estimados, tales como: retrasos en los pagos o cambios en las condiciones económicas correlacionadas con los impagos.

## **Pasivos Financieros**

### **Reconocimiento inicial y valoración**

Los pasivos financieros se registran a la fecha de su reconocimiento inicial a valor razonable.

### **Valoración posterior**

A los efectos de valoración posterior, los pasivos financieros que tiene la Compañías son: cuentas por pagar a empresas relacionadas, proveedores, préstamo bancario y otras cuentas por pagar.

#### **Cuentas por pagar relacionadas**

Esta es la categoría más significativa para las Compañías. Las cuentas por pagar empresas relacionadas son pasivos financieros con pagos de cuantía determinada o determinable que no se negocian en un mercado activo. Tras la valoración inicial, estos pasivos financieros se valoran al costo amortizado. La liquidación de estos saldos está pactada con términos y acuerdos totalmente diferentes de los que se haría con terceros.

#### **Préstamo bancario**

Tras el reconocimiento inicial, los préstamos se valoran al costo amortizado usando el método del tipo de interés efectivo. El costo amortizado se calcula teniendo en cuenta cualquier descuento o prima de adquisición y las cuotas o costos que sean parte integral del método del tipo de interés efectivo. Los intereses devengados de acuerdo con dicho tipo de interés efectivo se incluyen en el resultado del período.

#### **Cuentas por pagar, proveedores y otras cuentas a pagar**

Se reconocen al costo amortizado.

#### **Baja de un pasivo financiero**

Un pasivo se da de baja cuando la obligación se extingue o se cancela.

**e) Inventarios**

Los inventarios de mercadería para la venta se registran al costo de adquisición y se valúan al costo promedio.

**f) Propiedad y equipo**

Estos se registran al costo de adquisición. Las reparaciones y mejoras importantes que prolongan la vida útil de los bienes se capitalizan. Los desembolsos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo y no alargan la vida útil restante, se cargan a los gastos del período a medida que se efectúan. Las depreciaciones son registradas bajo el método de línea recta.

Los porcentajes de depreciación anual para cada tipo de bien se resumen a continuación:

• Mejoras a propiedades arrendadas	20%	• Mobiliario	20%	• Equipo
de computación	33.33%			

**g) Franquicia y derechos de apertura de tiendas**

Es lo que la Compañía paga por el derecho de exclusividad de la Marca y la apertura de Tiendas. La amortización se registra bajo el método de línea recta y con base en los años de vigencia establecidos en los contratos, el cual asciende a 5 años.

**Nota 3****Gestión de riesgos financieros por instrumentos financieros**

La Compañía se encuentra sujeta y realiza las siguientes gestiones relacionadas con los riesgos de instrumentos financieros:

**De Mercado**

Por fluctuación en tipos de cambio: las Compañía no tienen como práctica adquirir derivados financieros para protegerse del riesgo de pérdidas a las que están



expuestos sus activos y pasivos en moneda extranjera, por fluctuación en los tipos de cambio.

Por variación en las tasas de interés: no existen activos financieros importantes sujetos a pérdidas en su valor razonable relacionadas con variaciones en las tasas de interés de mercado. En los instrumentos financieros pasivos no existe riesgo de pérdida en su valor razonable debido a que se encuentran pactados a tasas de interés variables regidas por el mercado.

### **De Crédito**

Las Compañías no se encuentran expuestas a este riesgo debido a que sus ventas son realizadas al contado o mediante la modalidad de tarjeta de crédito.

### **De Liquidez**

La Compañía está expuesta al riesgo de liquidez debido a que no puede cubrir sus compromisos y obligaciones con sus activos corrientes; sin embargo, en caso de tener necesidad de capital de trabajo cuentan con el apoyo financiero de sus accionistas.

## **Nota 4**

### **Unidad monetaria y tipo de cambio**

Los estados financieros se expresan en Quetzales (Q), moneda oficial de la República de Guatemala, país donde se concentran las operaciones de las Compañías. A partir del 16 de marzo de 1994, la Junta Monetaria autorizó que el valor del Quetzal con respecto al Dólar de los Estados Unidos de América, se fijara en el mercado bancario nacional a través de la oferta y demanda de divisas.

El tipo de cambio de referencia, utilizado para los estados financieros, fue el establecido por el banco de Guatemala a las fechas de cierre. Al 31 de diciembre 2019 y 2018 el tipo de cambio era Q7.69884 y Q7.73695 por US\$1 respectivamente.

**Nota 5****Caja y bancos**

(Cifras expresadas en quetzales)

Al 31 de diciembre se integran de la siguiente forma:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Banco A	1,580,546	598,235
Banco B	546,050	207,322
Banco C	546,050	207,322
Caja general	54,605	20,732
Caja chica	3,000	3,000
Totales	2,730,251	1,036,612

**Nota 6****Inventarios**

(Cifras expresadas en quetzales)

Al 31 de diciembre se integran de la siguiente forma:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Sucursal A	1,094,999	1,073,099
Sucursal B	684,374	670,687
Sucursal C	958,124	938,962
Sucursal D	821,249	804,824
Sucursal E	958,124	938,962
Sucursal F	1,094,999	1,073,099
Sucursal G	958,124	938,962
Sucursal H	821,249	804,824
Sucursal I	958,124	938,962
Sucursal J	821,249	804,824
Sucursal K	1,094,999	1,073,099
Sucursal L	684,374	670,687
Sucursal M	821,249	804,824
Sucursal N	1,094,999	1,073,099
Sucursal O	821,249	804,824
Totales	13,687,487	13,413,737

**Nota 7****Propiedad Planta y Equipo**

(Cifras expresadas en quetzales)

Al 31 de diciembre se integran de la siguiente forma:

	<u>2019</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Bajas</u>	<u>2018</u>
Costo adquisición				
Mobiliario y equipo	1,525,553	-		1,525,553
Mejoras a propiedad arrendada	4,799,292	-		4,799,292
Equipo de computación	398,596	-		398,596
Totales	6,723,440	-	-	6,723,440
Depreciación acumulada				
Mobiliario y equipo	1,414,145	28,729		1,385,415
Mejoras a propiedad arrendada	188,348	5,103		183,245
Equipo de computación	2,505,248	100,390		2,404,857
Totales	4,107,740	134,223	-	3,973,517
Valor en libros	2,615,701	-134,223	-	2,749,924

**Nota 8****Proveedores**

(Cifras expresadas en quetzales)

Al 31 de diciembre se integran de la siguiente forma:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Proveedores del exterior	2,239,046	2,127,094
Proveedores locales	117,845	111,952
Totales	2,356,891	2,239,046

**Nota 9****Préstamo bancario**

(Cifras expresadas en quetzales)

Al 31 de diciembre se integran de la siguiente forma:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Línea de crédito con garantía fiduciaria otorgado por el Banco A, con vencimiento el 31 de mayo del 2023, devenga una tasa de interés nominal del 7.28% anual	607,605	766,203

**Nota 10****Prestamos a accionistas**

(Cifras expresadas en quetzales)

Al 31 de diciembre se integran de la siguiente forma:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Préstamo accionista A <i>a/</i>	765,958	807,925
Préstamo accionista B <i>a/</i>	3,200,341	3,150,342
Préstamo accionista C <i>a/</i>	2,331,001	2,212,844
Totales	6,297,300	6,171,110

*a/* Estas cuentas devengan el 1% de interés anual**Nota 11****Otros pasivos**

(Cifras expresadas en quetzales)

Al 31 de diciembre se integran de la siguiente forma:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuota patronal por pagar	33,816	33,140
Impuestos por pagar	659,590	626,611
Prestaciones Laborales corto plazo	244,394	239,506
Prestaciones Laborales largo plazo	650,038	483,366
Totales	1,587,838	1,382,622

**Nota 12****Capital suscrito y pagado**

(Cifras expresadas en quetzales)

Al 31 de diciembre se integran de la siguiente forma:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Muestra, S.A.: El capital autorizado se integra por 60,000 acciones comunes de Q100 cada una, están suscritas y pagadas 30,000 acciones.	607,605	766,203

**Cuadro No. 8**

Municipio de Guatemala. Determinación del Costo de Capital Promedio Ponderado -CCPP- de la empresa representativa del Sector, (Cifras expresadas en quetzales).

<u>Costo de Capital</u>	<u>Valor</u>	<u>Proporci</u> <u>ón</u>	<u>Costo</u>	<u>Tasa</u> <u>efectiva</u>	<u>Costo</u> <u>deuda</u>	<u>Costo</u> <u>capital</u>
Préstamos bancarios	607,605	3.73%	7.50%	5.63%	0.21%	
Préstamo accionista A	765,958	4.70%	1.00%	0.75%	0.04%	
Préstamo accionista B	3,200,341	19.63%	1.00%	0.75%	0.15%	
Préstamo accionista C	2,331,001	14.30%	1.00%	0.75%	0.11%	
Capital social	3,000,000	18.40%	15.00%			2.76%
Aporta a futuras capitalizaciones	1,000,000	6.13%	15.00%			0.92%
Reserva legal	631,360	3.87%	5.00%			0.19%
Utilidades retenidas	3,535,853	21.69%	15.00%			3.25%
Resultado del ejercicio	1,227,928	7.53%	15.00%			1.13%
<b>Total</b>	<b>16,300,046</b>	<b>100%</b>			<b>0.50%</b>	<b>8.26%</b>
Tasa Fiscal	25%				<b>CCPP</b>	<b>8.76%</b>

Nota: Recuperado de "Estado de Situación Financiera de la empresa Muestra, S.A." , según cuadro No. 7

Fuente: Elaboración propia, 2019.

Para evaluación de inversiones las empresas del sector deben determinar el Costo de Capital Promedio Ponderado, esto les permitirá realizar una mejor evaluación del retorno de inversión debido a que representa el costo de capital de trabajo, así como lo muestra la tabla anterior.

### 4.1.3 Análisis de resultados del presupuesto de capital

A continuación, se presentan los resultados obtenidos de la empresa representativa del Sector para el análisis del presupuesto de capital, previo a la toma de decisiones de inversión en cuanto a la apertura de una nueva sucursal:

#### Cuadro No. 9

Municipio de Guatemala. Flujo neto de fondos con base en el Período de Recuperación tradicional –PR-, para análisis de inversión por apertura de una nueva sucursal de la empresa representativa del Sector. (Cifras expresadas en miles de quetzales).

	<u>Año 0</u>	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>Año 3</u>	<u>Año 4</u>	<u>Año 5</u>
<u>Ingresos</u>						
Ingresos	0%	1,613	1,774	2,040	2,448	3,060
Inversión	876					
Total ingresos	-876	1,613	1,774	2,040	2,448	3,060
<u>Egresos</u>						
Costo de ventas		677	745	857	1,028	1,285
Total costos y gastos		1,463	1,592	1,766	2,026	2,410
Utilid. antes de imp.		149	182	274	422	650
(-) ISR 25%		37	45	68	106	163
Utilidad neta		112	136	205	317	488
Total egresos		1,501	1,638	1,835	2,131	2,572
Total ingresos-egresos		112	136	205	317	488
(+) Amortizaciones		69	69	69	69	69
(+) Depreciaciones		14	15	15	14	14
Flujo neto	-876	195	220	289	399	570
PR tradicional	3.6					
CCPP	8.76%					
VPN	373					
TIR	21.16%					

Fuente: Elaboración propia, 2019.

El Período de Recuperación de la inversión establecido para las empresas del Sector es de 3.6 años con base en el Período de Recuperación tradicional –PR-,

Sin embargo el período de recuperación tradicional –PR-, tiene el problema de no considerar el valor de dinero en el tiempo, para corregir dicha situación puede modificarse el Período de Recuperación tradicional –PR- y elaborarse un Período de Recuperación Descontado –PRD-.

A continuación, se presenta el cálculo del periodo de recuperación con base en el Período de Recuperación Descontado –PRD-:

### Cuadro No. 10

Municipio de Guatemala. Flujo neto de fondos con base en el Período de Recuperación Descontado –PRD-, para análisis de inversión por apertura de una nueva sucursal de la empresa representativa del Sector. (Cifras expresadas en miles de quetzales).

	<u>Año 0</u>	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>Año 3</u>	<u>Año 4</u>	<u>Año 5</u>
<u>Ingresos</u>						
Ingresos	0%	1,613	1,774	2,040	2,448	3,060
Inversión	876					
Total ingresos	-876	1,613	1,774	2,040	2,448	3,060
<u>Egresos</u>						
Costo de ventas		677	745	857	1,028	1,285
Total costos y gastos		1,463	1,592	1,766	2,026	2,410
Utilid. antes de imp.		149	182	274	422	650
(-) ISR 25%		37	45	68	106	163
Utilidad neta		112	136	205	317	488
Total egresos		1,501	1,638	1,835	2,131	2,572
Total ingresos-egresos		112	136	205	317	488
(+) Amortizaciones		69	69	69	69	69
(+) Depreciaciones		14	15	15	14	14
Flujo neto	-876	195	220	289	399	570
PR descontado	4					
CCPP	8.76%					
VPN	373					
TIR	21.16%					

Fuente: Elaboración propia, 2019.



El Período de Recuperación de la inversión establecido para las empresas del Sector es de 4 años con base en el Período de Recuperación Descontado, este es el más adecuado de utilizar debido a que considera el valor de dinero en el tiempo.

**Interpretación de resultados:** Según los resultados obtenidos, con base en la información analizada, a través del presupuesto de capital y los flujos de efectivo se determinó que la apertura de una nueva sucursal genera un valor presente –VPN- positivo, esto permite indicar que al ser mayor a 0 se recupera la inversión inicial más un valor adicional por Q372,751. La herramienta -CCPP- permitió establecer una tasa de descuento del 8.76% lo cual representa el costo de la fuente de financiamiento utilizada para la inversión en apertura de una nueva sucursal.

La rentabilidad de la inversión -TIR- establecida es del 21.16% al ser comparada con la tasa de descuento se puede determinar que la inversión es rentable. El Período de Recuperación de la inversión establecido es de 4 años, característica que cumple con las políticas de inversión de capital establecidas la cual es de un período de 5 años. Después de haber realizado el análisis del presupuesto de capital, los flujos de efectivo y políticas de inversión de capital previo a la toma de decisiones de inversión, las empresas del Sector pueden tener una visión clara del escenario y por ende una adecuada toma de decisiones de inversión.

Los flujos de la presente inversión son positivos desde el inicio hasta el final del período de análisis el cual es de 5 años, sin embargo, si los flujos hubiesen sido inconsistentes, es decir si hubieran habido flujos negativos y positivos, no se hubiera podido utilizar la TIR para medir la rentabilidad de la inversión debido a que no daría la tasa de rendimiento real. Para poder corregir este problema se debe utilizar la tasa de rendimiento modificada –TIRM- para poder determinar la tasa de rendimiento real. En el siguiente cuadro se presenta un ejemplo de los resultados

obtenidos en rentabilidad al utilizar la tasa de rendimiento –TIR- versus la tasa de rendimiento modificada –TIRM-:

### Cuadro No. 11

Municipio de Guatemala. Análisis de la tasa de rendimiento –TIR- versus la tasa de rendimiento modificada –TIRM-, para análisis de inversión por apertura de una nueva sucursal de la empresa representativa del Sector. (Cifras expresadas en miles de quetzales).

	<u>Año 0</u>	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>Año 3</u>	<u>Año 4</u>	<u>Año 5</u>
Flujo neto	-876	-100	220	-125	399	-80
TIR	-24.78%					
	<u>Año 0</u>	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>Año 3</u>	<u>Año 4</u>	<u>Año 5</u>
Flujo neto	-876	-100	220	-125	399	-80
TIRM	-8.51%					

Fuente: Elaboración propia, 2019.

**Interpretación de resultados:** La tasa de rendimiento modificada –TIRM- permite a las empresas del Sector poder calcular la tasa de rendimiento real al haber flujos negativos y positivos. Como se puede observar según el cuadro anterior al calcular la tasa de rendimiento con base en los flujos negativos y positivos se obtiene un resultado de -24.78% siendo esto irreal debido a que la tasa de rendimiento correcta es del -8.51%.

#### 4.1.4 Evaluación de riesgos por medio de un análisis de sensibilidad.

Es indispensable medir el riesgo de las inversiones analizar el impacto de pérdidas materiales. Dicha medición se podría realizar a través de un análisis de sensibilidad, para medir los cambios en el Valor Presente Neto de las inversiones, al haber un cambio en alguna variable que lo afecte. A continuación, se presenta la medición del riesgo al haber un cambio en la variable Costo de Capital –CCPP-:

**Cuadro No. 12**

Municipio de Guatemala. Análisis de sensibilidad para medición del riesgo de las inversiones de capital, al haber un cambio en la variable Costo de Capital Promedio Ponderado -CCPP-. (Cifras en miles de quetzales)

<u>Análisis de Sensibilidad</u>						
	<u>Año 0</u>	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>Año 3</u>	<u>Año 4</u>	<u>Año 5</u>
Flujo neto	-876	195	220	289	399	570
PR descontado	4					
CCPP	8.76%					
VPN	373					
TIR	21.16%					
<u>Análisis variación costo de capital</u>						
Costo de capital	VPN					
	373					
15%	161					
18%	77					
25%	-82					
30%	-172					
35%	-247					
40%	-310					
45%	-364					
<u>Análisis variación inversión</u>						
		<u>Inversión</u>				
	373	-880	-900	-1,000	-1,100	
Costo de capital	15%	157	137	37	-63	
	18%	74	54	-46	-146	
	25%	-85	-105	-205	-305	
	30%	-175	-195	-295	-395	
	35%	-250	-270	-370	-470	
	40%	-314	-334	-434	-534	
	45%	-367	-387	-487	-587	

Fuente: Elaboración propia, 2019.

**Interpretación de resultados:** El análisis de sensibilidad permite a las empresas del Sector medir el impacto al haber cambio en alguna de las variables. Según los resultados obtenidos, al haber un incremento en la variable Costo de Capital Promedio Ponderado -CCPP- del 25%, la inversión por apertura de una nueva sucursal para la empresa representativa del Sector deja de ser rentable. Por lo cual el Costo de Capital no puede ser mayor al 18% y la inversión no puede superar los Q900,000.00 para que siga siendo rentable.

#### **4.2 Análisis del flujo de efectivo para la toma de decisiones de inversión**

En el siguiente apartado, se presenta el análisis del flujo de efectivo que se realizó a través de un flujo de caja para determinación de los excedentes o necesidades de efectivo para apertura de nuevas sucursales, con base en las políticas de inversión de capital establecidas por la empresa representativa del Sector. A través de esta herramienta se pretende demostrar la importancia del análisis de los flujos de efectivo, lo cual es necesario para conocer si existe capital propio para nuevas inversiones o se necesita acudir a una fuente de financiamiento externa que permita realizarlas, tomando en cuenta las políticas de inversión de capital.

##### **4.2.1 Políticas de inversión de capital**

Para la toma de decisiones de inversión, la empresa representativa del Sector tiene las siguientes políticas:

##### **Cuadro No. 13**

Municipio de Guatemala. Políticas de Inversión de capital, de la empresa representativa del Sector:

<u>No.</u>	<u>Descripción de las políticas</u>
1	Las inversiones deben financiarse con el mismo capital del negocio o en su defecto con financiamientos que no excedan el 50% del total de la inversión.

Nota: Recuperado de "Guía de entrevista, realizada al Gerente Financiero de la empresa Muestra, S.A." según Anexo No.1

Fuente: Elaboración propia, 2019.

Las empresas del sector deben establecer políticas específicas para el financiamiento de nuevas inversiones, esto le permite tener un marco de aspectos específicos para evaluación de inversiones, con el fin de tomar decisiones basadas en las políticas preestablecidas.

#### 4.2.2 Análisis de resultados del flujo de caja

A continuación, se presentan los resultados obtenidos para el análisis de los flujos de efectivo de la empresa representativa del Sector, previo a la toma de decisiones de inversión:

##### Cuadro No. 14

Municipio de Guatemala. Flujo de caja proyectado de la empresa representativa del Sector, para un período de 5 años. (Cifras en miles de quetzales).

	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>Año 3</u>	<u>Año 4</u>	<u>Año 5</u>
Saldo inicial caja	2,730				
Ingresos	13,016	14,968	17,213	19,795	22,765
Total egresos	12,284	14,126	16,245	18,682	21,484
Total ingresos-egresos	732	842	968	1,113	1,281
(+) Amortizaciones	273	273	273	182	182
(+) Depreciaciones	29	29	29	28	28
Flujo neto anual	1,034	1,144	1,270	1,323	1,491
Saldo final caja acumulado	3,764	4,908	6,179	7,502	8,993

Fuente: Elaboración propia, 2019.

**Interpretación de resultados:** El flujo de caja proyectado permite a las empresas del Sector, determinar los excedentes o necesidades de efectivo que se tendrá para cada período. Según los resultados obtenidos en el análisis del flujo de caja, la operación del negocio permite la apertura de una nueva sucursal en forma anual. La inversión para apertura de una nueva sucursal es de Q876,478.00 y los flujos netos superan el millón de quetzales, por lo se pueden utilizar los excedentes basado en las políticas de inversión de capital preestablecidas. Sin embargo, no todas las empresas generan excedentes de efectivo suficientes para nuevas

inversiones, por lo cual es importante la evaluación del flujo de caja de la empresa en funcionamiento para determinar si abrán exedentes de efectivo o se necesitará acudir a una fuente de financiamiento externa.

En el caso anterior los flujos de efectivo son suficientes para apertura de una nueva sucursal en forma anual; sin embargo, dependerá del número de tiendas que cada empresa desee aperturar para determinar si serán necesarios o se necesitará acudir a fuentes de financiamiento externas las cuales permitan llevarlos a cabo. Si quisiesen aperturar 2 sucursales por año los flujos de efectivo no serían suficientes para poderlo realizar por lo cual sería necesario adquirir un préstamo bancario de Q876,477 para apertura de una nueva sucursal. A continuación se presenta una tabla de amortización de un préstamo bancario, por un período de 5 años, para determinación de los intereses anuales:

**Tabla No. 1**

Municipio de Guatemala. Tabla de amortización por préstamo bancario para apertura de una nueva sucursal de la empresa representativa del Sector, por un período de 5 años. (Cifras en quetzales).

Valor préstamo bancario:	879,478				
Pago comisión para obtención préstamo:	3,000				
Préstamo líquido a recibir:	876,478				
Tasa interés nominal (anual):	7.28%				
Tasa interés efectiva (anual):	7.50%				
Períodos anuales:	5				
Cuotas anuales:	216,606				
Período	Capital Inicial	Interés Efectivo 7.50%	Cuota	Amortización	Capital Final
1	876,478	65,693	216,606	150,913	725,565
2	725,565	54,382	216,606	162,224	563,340
3	563,340	42,223	216,606	174,383	388,957
4	388,957	29,153	216,606	187,454	201,503
5	201,503	15,103	216,606	201,503	0
	Total	206,553	1,083,031	876,478	

Fuente: Elaboración propia, 2019.

**Interpretación de resultados:** La tabla anterior fue elaborada con base en la NIIF Sección 11.18 “Costo amortizado y método del interés efectivo”. Las empresas del sector deben realizar una tabla de amortización de préstamos bancarios para estimación de los intereses efectivos que se pagarían por la adquisición de un préstamo bancario por apertura de una nueva sucursal.

Si la inversión se hace a través de un préstamo sin duda cambia el rendimiento de la inversión, por lo general las tasas son más bajas. A continuación se presenta el análisis de inversión con préstamo bancario.

**Cuadro No. 15**

Municipio de Guatemala. Análisis de la inversión por apertura de una nueva sucursal de la empresa representativa del Sector, a través de un préstamo bancario por un período de 5 años. (Cifras en miles quetzales).

	<u>Año 0</u>	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>Año 3</u>	<u>Año 4</u>	<u>Año 5</u>
<u>Ingresos</u>						
Ingresos	0%	1,613	1,774	2,040	2,448	3,060
Préstamo bancario	876					
Total ingresos	876	1,613	1,774	2,040	2,448	3,060
<u>Egresos</u>						
Costo de ventas		677	745	857	1,028	1,285
Total costos y gastos		1,524	1,641	1,803	2,048	2,418
Utilid. antes de imp.		89	133	237	400	642
(-) ISR 25%		22	33	59	100	160
Utilidad neta		67	100	178	300	481
Total egresos		1,757	1,885	2,073	2,359	2,789
Total ingresos-egresos		-144	-111	-33	89	271
(+) Amortizaciones		69	69	69	69	69
(+) Depreciaciones		14	15	15	14	14
Flujo neto	0	-61	-28	51	171	353
PR descontado	3.32					
CCPP	7.50%					
VPN	334					
TIRM	48.98%					

Fuente: Elaboración propia, 2019.

**Interpretación de resultados:** La adquisición de un préstamo bancario permite a las empresas del Sector poder realizar inversiones a falta de capital propio, así también generar mayor rentabilidad en las inversiones. Según el cuadro anterior se obtiene una rentabilidad mayor al adquirir un préstamo bancario que al realizarlo con capital interno. En este caso el rendimiento por apertura de una nueva sucursal con capital interno es de 21.16% y con préstamo bancario es del 48.98% esto genera un 27.82% más que con capital propio. Sin embargo, es importante evaluar el nivel de endeudamiento para evitar sobreendeudar a la empresa. En el siguiente cuadro se presenta el análisis realizado para determinación de la estructura óptima de capital.



**Cuadro No. 16**

Municipio de Guatemala. Estructura óptima de capital de la empresa representativa del Sector. (Cifras en miles quetzales).

<u>Escenarios</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>
Tasa libre de riesgo (KRF)	2.75%	3.00%	3.25%	3.50%	3.75%
Beta (b)	1	1	1	1	1
Rendimiento esperado (km)	8.76%	9.01%	9.26%	9.51%	9.76%
Costo de Capital propio (Ke)	8.76%	9.01%	9.26%	9.51%	9.76%
Ke= krf + (km-krf) B					
Costo de la Deuda (kd)	7.50%	7.75%	8.00%	8.25%	8.50%
Impuestos (t)	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
Costo deuda después de imp	5.63%	5.81%	6.00%	6.19%	6.38%
% Endeudam s/activo (D/A)	0%	40%	50%	60%	70%
Utilidad antes imp e inter (UAIL)	1,723	1,723	1,723	1,723	1,723
Intereses	0	90	116	144	173
Utilidad antes impuestos (UAI)	1,723	1,633	1,607	1,579	1,550
Impuestos (25%)	431	408	402	395	388
Utilidad neta	1,293	1,225	1,205	1,185	1,163
Dividendos	1,293	1,225	1,205	1,185	1,163
Costo de la Deuda: Kd	0.00%	7.50%	7.75%	8.00%	8.25%
Costo recursos propios: Ke	8.76%	9.01%	9.26%	9.51%	9.76%
Valor de mercado de la deuda	0	1,200	1,500	1,800	2,100
Valor acciones	14,755	13,597	13,017	12,456	11,912
Valor mercado empresa	14,755	14,797	14,517	14,256	14,012
Valor de la deuda	0	1,200	1,500	1,800	2,100
Valor del capital	3,000	1,800	1,500	1,200	900
Valor deuda + capital	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
ROA	43.09%	40.84%	40.18%	39.49%	38.75%
ROE	43.09%	68.06%	80.36%	98.71%	129.18%
Número acciones circulación	30,000	27,567	26,900	26,212	25,504
Valor por acción	0.4918	0.4932	0.4839	0.4752	0.4671
Utilidad por acción	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05
CCPP	8.76%	8.43%	8.50%	8.56%	8.61%

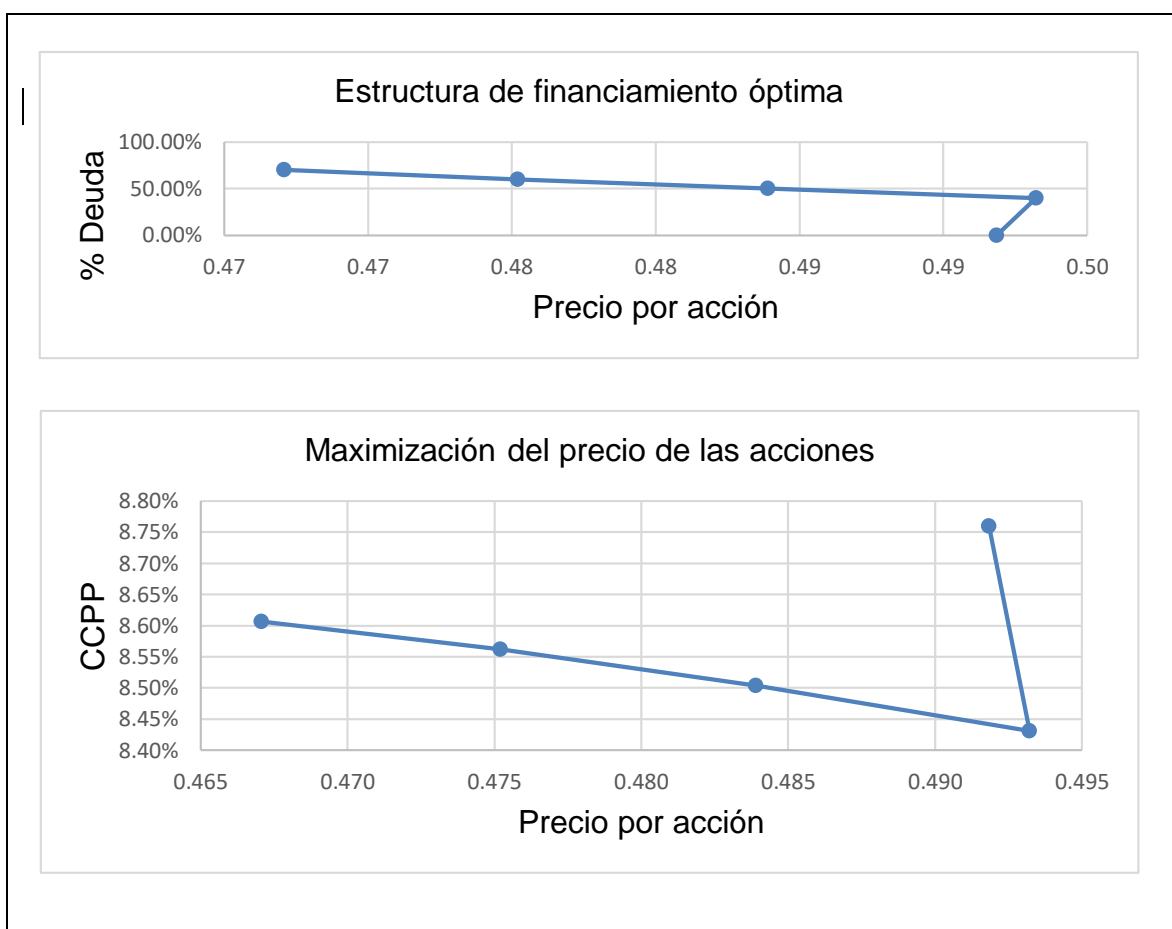
Fuente: Elaboración propia, 2019.

**Interpretación de resultados:** La estructura óptima de capital les permite a las empresas del Sector, saber cual es la combinación perfecta entre capital propio y

deuda, y como poder aumentar el precio de las acciones. A continuación, se presenta una gráfica que presenta cual es la estructura de financiamiento óptima y como se maximiza el precio de las acciones:

### Cuadro No. 17

Municipio de Guatemala. Gráfica de la estructura óptima de capital y maximización del precio de las acciones de la empresa representativa del Sector. (Cifras en miles quetzales).



Fuente: Elaboración propia, 2019.

**Interpretación de resultados:** Como se refleja en el cuadro anterior la estructura óptima de capital de la empresa representativa del sector es, 40% endeudamiento

y 60% capital propio. Al existir esta estructura se logra disminuir el costo de capital a 8.43% y maximizar el precio de las acciones a 0.4932 miles de quetzales.

### **4.3 Estrategias financieras que apoyan la toma de decisiones de inversión**

En el siguiente apartado se presenta un conjunto de estrategias financieras, realizada como apoyo a la toma de decisiones de inversión, con base en el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo de la empresa representativa del Sector.

#### **4.3.1 Estrategia de razones financieras**

Las estrategias de decisión, con base en las razones financieras son las siguientes:

1. Los gerentes y/o directores financieros de las empresas del Sector deben conocer las principales razones financieras de apalancamiento y solvencia para saber qué tan endeudada o solvente se encuentra la empresa y tomar decisiones en cuanto a eso.
2. Contar con estados financieros mensuales para aplicación de las razones financieras con el fin de conocer sus niveles apalancamiento y solvencia. Al conocer estos componentes podrá tomar decisiones financieras a tiempo. Almacenar información histórica financiera para comparar el comportamiento de su empresa.
3. Establecer políticas financieras en cuanto a los días de financiamiento de inventarios y días de crédito a proveedores.
4. Cuidar las políticas de endeudamiento y apalancamiento para evitar problemas de pagos futuros de la empresa y riesgo de pérdidas. Las razones financieras de la empresa representativa del Sector se muestran a continuación:

**Cuadro No. 18**

Municipio de Guatemala. Razones financieras de financiamiento y solvencia de la empresa representativa del Sector.

<u>Apalancamiento</u>		
Fórmula:	Apalancamiento = Pasivo total	/ Activo Total
	Q10,849,634	/ Q20,244,775
	Apalancamiento = 0.54	/ 1
<u>Capacidad de endeudamiento</u>		
Fórmula:	Capacidad endeudamiento = Pasivo total	/ Capital contable
	Q10,849,634	/ Q3,000,000
	Capacidad endeudamiento = 3.62	/ 1
<u>Endeudamiento</u>		
Fórmula:	Endeudamiento = Capital contable	* Política interna endeudamiento
	Q3,000,000	* 40%
	Endeudamiento = Q1,200,000	
<u>Solvencia total</u>		
Fórmula:	Solvencia total = Activo total	/ Pasivo total
	Q20,244,775	/ Q10,849,634
	Solvencia total = 1.87	veces
<u>Solvencia</u>		
Fórmula:	Solvencia = Activo circulante	/ Pasivo total
	Q16,850,825	/ Q10,849,634
	Solvencia = 1.55	veces
<u>Liquidez</u>		
Fórmula:	Liquidez = Activo circulante	/ Pasivo total
	(-) inventario	
	Q3,163,338	/ Q10,849,634
	Liquidez = 0.29	veces
<u>Prueba del ácido</u>		
Fórmula:	Prueba del ácido = Caja y bancos	/ Pasivo total
	Q2,730,251	/ Q10,849,634
	Prueba del ácido = 0.25	veces

Fuente: Elaboración propia, 2019.

**Interpretación de resultados:** Las razones de financiamiento y solvencia sirven a las empresas del Sector para saber qué tan endeudada o solvente se encuentra la empresa y con base en ello tomar decisiones. La razón de apalancamiento, muestra que la empresa tiene exceso de deuda debido a que debe más del 50% de cada quetzal invertido en activos. La razón de capacidad de endeudamiento, muestra que

tiene comprometido más de 3 veces su capital contable, esto quiere decir que no podría cubrir sus deudas con dicho capital. La razón de endeudamiento, indica que hay un sobreendeudamiento debido a que la estructura óptima indica que debería tener un 40% de deuda y un 60% de capital propio, sin embargo, el porcentaje de deuda es 9 veces más alto. La solvencia total, indica que podría cubrir sus pasivos con el total de activo sin embargo la mayor parte está invertida en inventarios lo cual sería difícil de realizar al momento de querer cancelar todas las deudas.

La razón de solvencia, indica que la empresa podría cubrir sus pasivos con el total de activo circulante, sin embargo, es riesgoso por el tema de inventarios comentado anteriormente. La razón de liquidez, indica que la empresa no tiene los suficientes activos de fácil realización para cubrir sus pasivos, con el activo circulante solo tienen la capacidad de cubrir el 29.16%. La prueba del ácido, indica que la empresa no cuenta con el suficiente efectivo para cubrir el total de sus pasivos, con el efectivo de fácil realización solo podría cubrir el 25% de sus obligaciones.

#### **4.3.2 Estrategia de proyectos comparativos de inversión de nuevos negocios**

Las estrategias de decisión con base en los proyectos comparativos de inversión de nuevos negocios son:

1. La estrategia de proyectos comparativos de inversión permite visualizar los diferentes escenarios que se presentarán a una empresa en un nuevo negocio.
2. Para que esta estrategia sea válida es importante contar con los datos de presupuestos de ventas, costos y gastos, niveles de inventarios y créditos que ofrecerán los proveedores.
3. Al realizar la estrategia de proyectos comparativos de inversión también se podrá visualizar la cantidad de recursos en dinero necesarios para llevar a cabo el negocio, así como las posibilidades de solicitar financiamiento.

4. La estrategia de proyectos comparativos de inversión permite conocer desde un inicio cuáles serán los momentos críticos del negocio, analizando los escenarios negativos o positivos. En el siguiente cuadro, se presenta la comparación de dos proyectos de inversión para apertura de una nueva sucursal de la empresa representativa del Sector, la primera se ubicaría en el Centro comercial Miraflores y el otro en la plaza Montufar con el fin de determinar qué inversión es más adecuada realizar:

**Cuadro No. 19**

Municipio de Guatemala. Comparación de inversiones por apertura de una nueva sucursal de la empresa representativa del Sector, en Centro Comercial Miraflores versus Plaza Montufar. (Cifras en miles de quetzales).

<u>Inversión nueva sucursal en C.C. Miraflores</u>						
	<u>Año 0</u>	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>Año 3</u>	<u>Año 4</u>	<u>Año 5</u>
Ingresos	0%	1,613	1,774	2,040	2,448	3,060
Inversión	876					
Total ingresos	-876	1,613	1,774	2,040	2,448	3,060
Total egresos		1,501	1,638	1,835	2,131	2,572
Ingresos (-) egresos		112	136	205	317	488
Flujo neto	-876	195	220	289	399	570
PR desc	4					
CCPP	8.76%					
VPN	373					
TIR	21.16%					
<u>Inversión nueva sucursal en Plaza Montúfar</u>						
	<u>Año 0</u>	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>Año 3</u>	<u>Año 4</u>	<u>Año 5</u>
Ingresos	0%	1,129	1,242	1,428	1,714	2,142
Inversión	876					
Total ingresos	-876	1,613	1,242	1,428	1,714	2,142
Total egresos		1,395	1,203	1,345	1,559	1,879
Ingresos (-) egresos		218	38	83	155	263
Flujo neto	-876	301	122	166	237	346
PR desc	4.87					
CCPP	8.76%					
VPN	29					
TIR	9.95%					

Fuente: Elaboración propia, 2019.

**Interpretación de resultados:** La comparación de inversiones les sirve a las empresas del Sector para poder evaluar entre dos o más inversiones con el fin de determinar cuál le conviene más realizar. Según análisis anterior la opción A, es la más favorable ya que la inversión es recuperada en un período de 4 años, generando un valor actual neto positivo de Q372,751 y una tasa de rendimiento del

21.16% a diferencia de la opción B, que se recupera en más tiempo siendo este en 4.87 años generando un Valor Presente Neto menor de Q28,654 y una tasa de rendimiento inferior la cual es del 9.95%. Por lo tanto, si la empresa representativa del Sector quisiese invertir en apertura de una nueva sucursal debería inclinarse por la opción A que le ofrece mejores beneficios.

#### **4.3.3 Estrategia de análisis de créditos bancarios**

Las estrategias de decisión con base en el análisis de créditos bancarios son las siguientes:

1. Es importante presentar al banco los estados financieros reales para un adecuado otorgamiento de crédito.
2. La entrega de los estados financieros no es sólo un requisito bancario, ya que ayudan al empresario a tomar decisiones sobre el plazo y monto de crédito a solicitar.
3. En caso de no coincidir los criterios de tipo de crédito, plazos y montos entre el empresario y el banco, es aconsejable para la empresa aclarar estos puntos con la institución financiera para evitar problemas futuros.

En la siguiente tabla se presenta el análisis de créditos bancarios con base en dos bancos con diferentes tasas de interés:



**Tabla No. 2**

Municipio de Guatemala. Análisis de créditos bancarios de la empresa representativa del Sector, por un período de 5 años. (Cifras en miles de quetzales).

<u>Banco A "Cuota nivelada"</u>						
Valor préstamo bancario:						879
Pago comisión para obtención préstamo:						3
Préstamo líquido a recibir:						876
Tasa interés nominal (anual):						7.28%
Tasa interés efectiva (anual):						7.50%
Períodos anuales:						5
Cuotas anuales:						217
Período	Capital Inicial	Interés Efectivo 7.50%	Cuota	Amortización	Capital Final	
1	876	66	217	151	726	
2	726	54	217	162	563	
3	563	42	217	174	389	
4	389	29	217	187	202	
5	202	15	217	202	0	
Total		207	1,083	876		
<u>Banco B "Intereses sobre saldos"</u>						
Valor préstamo bancario:		-				879
Pago comisión para obtención préstamo:						3
Préstamo líquido a recibir:						876
Tasa interés nominal (anual):						7.28%
Tasa interés efectiva (anual):						7.50%
Períodos anuales:						5
Cuotas anuales:						Variante
Período	Capital Inicial	Interés Efectivo 7.50%	Cuota	Amortización	Capital Final	
1	876	66	241	175	701	
2	701	53	228	175	526	
3	526	39	215	175	351	
4	351	26	202	175	175	
5	175	13	188	175	0	
Total		197	1,074	876		

Fuente: Elaboración propia, 2019.

**Interpretación de resultados:** Analizar los créditos bancarios les permite a las empresas del Sector, poder evaluar entre dos o más opciones de créditos, con el fin de determinar cuál le ofrece mejores beneficios. Según la tabla anterior hay dos opciones de créditos con el mismo valor, tasa y período de vencimiento. La diferencia entre ambos préstamos es que el primero “Banco A” calcula los intereses con base en una cuota nivelada y el segundo “Banco B” calcula los intereses con base en los saldos bancarios. Según el análisis realizado se puede decir que el banco B ofrece mejores beneficios ya con dicho banco pagaría un total de intereses de Q197,000 que representa una disminución del 4.83% sobre el banco A, con el cual pagaría la cantidad de Q207,000.

Es importante tomar en cuenta, que la cuota mensual a pagar debe ajustarse a las posibilidades de pago y que se analice totalidad de intereses a pagar en el transcurso del préstamo.

#### **4.3.4 Estrategia de reestructuración financiera de créditos bancarios**

A continuación, se presenta la estrategia de decisión con base en la reestructuración de créditos bancarios:

1. En ocasiones, por las condiciones del mercado, la inadecuada contratación del crédito inicial o la falta de liquidez de la empresa se debe evaluar en conjunto con la institución bancaria una reestructuración de crédito para evitar ser una cartera vencida y evitar problemas de cobranza judicial o extrajudicial.
2. Durante la vigencia de un crédito siempre se debe preguntar a los funcionarios bancarios qué condiciones se podrían mejorar (tasa de interés, plazos de crédito, garantías o descuentos por pagos totales).
3. La empresa con crédito bancario que prevea problemas de pago, antes de ser considerado en cartera vencida, debe acercarse con su funcionario bancario para evitarla.

4. En la siguiente tabla se presenta un ejemplo de reestructuración de un préstamo bancario donde la empresa representativa del Sector amplía el plazo de un crédito de 5 años a 5 años más, haciendo el cambio en el 3er año de vigencia del préstamo.

**Tabla No. 3**

Municipio de Guatemala. Análisis de reestructuración del préstamo bancario, de la empresa representativa del Sector, a 5 años más. (Cifras en miles de quetzales).

<u>Préstamo bancario</u> <u>ORIGINAL</u>						
Valor préstamo bancario:		548,473				
Pago comisión para obtención préstamo:		800				
Préstamo líquido a recibir:		547,673				
Tasa interés nominal (anual):		7.28%				
Tasa interés efectiva (anual):		7.50%				
Períodos anuales:		5				
Cuotas anuales:		135,348				
Período	Capital Inicial	Interés Efectivo 7.50%	Cuota	Amortización	Capital Final	
1	547,673	41,049	135,348	94,299	453,374	
2	453,374	33,981	135,348	101,367	352,007	
3	352,007	26,383	135,348	108,965	243,042	
4	243,042	18,216	135,348	117,132	125,911	
5	125,911	9,437	135,348	125,911	0	
Total		129,066	676,739	547,673		
<u>Préstamo bancario</u> <u>REESTRUCTURADO</u>						
Valor préstamo bancario:		243,042				
Pago comisión para obtención préstamo:		300				
Préstamo líquido a recibir:		242,742				
Tasa interés nominal (anual):		5.28%				
Tasa interés efectiva (anual):		5.39%				
Períodos anuales:		5				
Cuotas anuales:		56,677				
Período	Capital Inicial	Interés Efectivo 5.39%	Cuota	Amortización	Capital Final	
1	242,742	13,090	56,677	43,587	199,155	
2	199,155	10,740	56,677	45,937	153,218	
3	153,218	8,263	56,677	48,415	104,803	
4	104,803	5,652	56,677	51,026	53,777	
5	53,777	2,900	56,677	53,777	0	
Total		40,644	283,386	242,742		

Fuente: Elaboración propia, 2019.

**Interpretación de resultados:** Las empresas del Sector deben evaluar la reestructuración de créditos bancarios a falta de liquidez por la baja en ventas, incremento costos, pago a proveedores entre otros. Al realizar una reestructuración de créditos se podrían conseguir dos tipos de beneficios. Uno sería la disminución de la tasa de interés actual y el otro la ampliación del plazo. Cuando una organización tiene problemas de liquidez debe buscar este tipo de reestructuración para tener más liquidez que ayude a la operatividad del negocio. La tabla anterior muestra la reestructuración de un préstamo con plazo inicial de 5 años para ampliarlo a 5 años más haciendo el cambio en el 3er año del préstamo vigente, con ello se puede observar una mejora en la tasa de interés del 7.5% al 5.39% lo cual no logra disminuir los intereses pero si la cuota anual a pagar, esto permitió tener más liquidez.

#### **4.3.5 Estrategia de rentabilidad**

Al realizar el análisis financiero de las inversiones, las empresas del Sector deben comparar la tasa de rentabilidad económica para determinar si la inversión es rentable o no. Las comparaciones se deben hacer contra la tasa de inflación, la tasa de interés bancario y con otras opciones de inversión de tal forma que:

1. Si la tasa de inflación es menor que la rentabilidad económica, el negocio es rentable.
2. Si la tasa de inflación es mayor que la rentabilidad económica, el negocio no es rentable.
3. Si la tasa de interés bancaria es menor que la rentabilidad económica, el negocio es rentable.
4. Si la tasa de interés es mayor que la rentabilidad económica, el negocio no es rentable.
5. Otras opciones de inversión, esta comparación sirve para tomar la decisión de continuar con un proyecto actual o decidir invertir en otras opciones que sean más rentables.

## CONCLUSIONES

1. En el proceso de la investigación se confirma la hipótesis formulada, en virtud de que la investigación realizada permitió, establecer las herramientas o indicadores para el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, para la adecuada toma de decisiones de inversión, en las empresas del Sector de Bisutería tipo Franquicia del municipio de Guatemala.
2. El establecimiento de políticas, permitió tener un marco para la elaboración del presupuesto de capital y los flujos de efectivo para las empresas del Sector. A través de dicho marco se pudo evaluar que las inversiones no rindieran menos del 15%, que su Período de Recuperación –PR- no excediera el plazo de 5 años, que se utilizara el CCPP para valuación de las inversiones, que las compras y ventas no crecieron menos del 15%, que el valor actual neto fuera positivo y que el financiamiento utilizado fuera interno o en su defecto no excediera del 50% de las inversiones.
3. El análisis del presupuesto de capital a través de las técnicas de evaluación de inversiones, Valor Presente Neto –VNP-, Costo de Capital Promedio Ponderado –CCPP-, Tasa Interna de Retorno –TIR-, y Periodo de Recuperación Descontado –PRD-, el de los flujos de efectivo a través del flujo de caja y el de riesgos, permitió evaluar cada inversión de una forma adecuada previo a la toma de decisiones.
4. El establecimiento de estrategias financieras contribuye en el éxito de las inversiones, tomando en cuenta este aspecto se establecieron las siguientes estrategias: Razones financieras, Proyectos comparativos de inversión de nuevos negocios, análisis de créditos bancarios, reestructuración financiera de créditos bancarios y rentabilidad. Estas permitieron alcanzar mejores resultados en la evaluación de inversiones.

## RECOMENDACIONES

1. Los gerentes financieros de las empresas del Sector, deben utilizar las herramientas o indicadores establecidos en el presente informe de tesis para analizar el presupuesto de capital y los flujos de efectivo, para la adecuada toma de decisiones de inversión.
2. Las empresas del Sector deben establecer políticas de inversión que sirvan como marco para la elaboración del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, de lo contrario no tendrán una base firme para la toma de decisiones.
3. Antes de desarrollar cualquier proyecto de inversión las empresas del sector, deben evaluar 4 factores fundamentales: El costo de la inversión, el periodo de retorno, las fuentes de financiamiento y el riesgo, con el fin de poder ejecutar la inversión de una manera exitosa.
4. Gran parte del éxito de las inversiones depende de las estrategias utilizadas, se sugiere no utilizar una sola sino hacer una combinación de estrategias, que permitan disminuir el costo del capital al valor más bajo, para generar mejores rendimientos.

## BIBLIOGRAFÍA

### A. Fuentes bibliográficas:

Allen F., Myers S. y Brealey R. (2010). Principios de Finanzas Corporativas. (9ª ed.). México: McGraw-Hill.

Alvarado E. (2006). Administración del Presupuesto y los Flujos de Efectivo como Herramienta del Control Financiero de la Empresa Confecciones Escolares, S.A. Tesis de Maestría. Universidad San Carlos de Guatemala. Guatemala.

American Psychological Association. (2009). Publication Manual of the American Psychological Association. (6th ed.). Washington, DC: Author.

Besley S. (2008). Fundamentos de Administración Financiera. (14ª ed.). México: Cengage Learning.

Brealey R., Myers S. y Allen F. (2010). Principios de Finanzas Corporativas. (9ª ed.). México: Mc Graw Hill.

Burbano R. (2011). Presupuestos. Un enfoque de direccionamiento estratégico, gestión, y control de recursos. (14ª ed.). Colombia: Copyright.

Castaño C. (2008). Valoración de Pequeñas Empresas: Una Aplicación a la Marca "Denominación de Origen Dehesa de Extremadura". Tesis Doctoral. Universidad Nacional de Educación a Distancia. España.

Castaño L., Cruz M., Córdoba S., y Jiménez J. (2013). Las Franquicias en Colombia. Programa de Ingeniería de Sistemas y Computación Electiva Empresarial. Universidad del Quindío.



- Chafolla E. (2015). Análisis y Comparación Financiera entre el Arrendamiento o la Adquisición de Equipo Mecanizado en la Empresas del Sector Construcción en el municipio de Guatemala. Tesis de Maestría. Universidad San Carlos de Guatemala. Guatemala.
- Gálvez B. (2017). Planeación Financiera de Corto Plazo en Empresas que Prestan Servicios de Seguridad Privada en la Ciudad de Guatemala. Tesis de Maestría. Universidad San Carlos de Guatemala. Guatemala.
- Gándara N. (2017). Artículo. Encuentro Internacional de Franquicias en Guatemala.
- García M. (2007). El Presupuesto de Capital como Herramienta para Evaluar la Inversión de una Máquina de Producción de Vacunas para Ganado Bovino. Tesis de Grado. Universidad San Carlos de Guatemala. Guatemala.
- García J. y Paredes L. (2014). Estrategias Financieras Empresariales. (1ª ed.). México: Grupo Editorial Patria.
- Gitman L. y Zutter C. (2012). Principios de Administración Financiera. (12ª ed.). México: Pearson Educación.
- González D. (2011). Planificación y Control de Forma Automatizada de los Flujos de Efectivo en Empresas de Impresión Digital. Tesis de Maestría. Universidad San Carlos de Guatemala. Guatemala.
- Hernández A. (2006). El Presupuesto de Capital como Herramienta para evaluar el Reemplazo de la Planta de Producción en una Empresa Productora de Poliducto. Tesis de Grado. Universidad San Carlos de Guatemala. Guatemala.

- Hernández H., Fernández C. y Baptista M. (2010). Metodología de la investigación. (5ª ed.). México: Mc Graw Hill Interamericana.
- Ketelhöhn M. (1986). Inversiones Estratégicas un Enfoque Multidimensional. San José Costa Rica. Libro Libre.
- Marroquín E. (2017). El Presupuesto de Capital como Herramienta para Evaluar la Inversión de una Máquina Troqueladora, para una Empresa Productora de Cajas de Cartón en la Ciudad de Guatemala. Tesis de grado. Universidad San Carlos de Guatemala. Guatemala.
- Menjívar R. (2017). Presupuesto de Efectivo como Modelo para la Planificación y Control de Flujos de Liquidez en Empresas Productoras de Cereales en Guatemala. Tesis de Maestría. Universidad San Carlos de Guatemala. Guatemala.
- Montenegro F. (2011). El Sistema de Presupuesto Maestro como Herramienta para el Control de los Recursos Financieros en Las Empresas Proveedoras de la Industria del Mueble. Tesis de Maestría. Universidad San Carlos de Guatemala. Guatemala.
- Villarreal J. (2008). Administración Financiera II. México: Instituto Tecnológico de México.
- Pérez H. (2011). El Flujo de Efectivo como Instrumento de la Administración Financiera en una Empresa Distribuidora de Calzado para Dama. Tesis de grado. Universidad San Carlos de Guatemala. Guatemala.
- Ruiz R. (2007). Método Científico y sus Etapas. México: Grijalbo.

- Sapag N. (2011). *Proyectos de Inversión Formulación y Evaluación*. (2ª ed.). Chile: Pearson Educación.
- Satz M. (2010). *Guía Elemental de Técnicas de Investigación*. (3ª ed.). México: Itson.
- Tumax V. (2014). *Análisis de Viabilidad Financiera de la Generación de Energía Eléctrica a través del Uso de Biogás en el Sector Pecuario de la Región Central de Guatemala*. Tesis de Maestría. Universidad San Carlos de Guatemala. Guatemala.
- Universidad de San Carlos de Guatemala. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Estudios de Postgrado. (2018). *Normativo de Tesis para optar al grado de Maestro en Ciencias*. Guatemala.
- Urruela J. (2011). *Evolución de las Franquicias guatemaltecas en el macro entorno del país en los años del 2000 al 2009*. Tesis de grado. Universidad Rafael Landívar. Guatemala.
- Vargas A. (2007). *El Modelo Presupuestal de Empresas Públicas de Medellín*. Tesis de Maestría. Universidad de Medellín. Colombia.
- Vega S. (2014). *Administración del Capital de Trabajo en Empresas Distribuidoras de Snacks en Guatemala a través del Análisis del Estado de Flujo de Efectivo y El Ciclo de Conversión de Efectivo*. Tesis de Maestría. Universidad San Carlos de Guatemala. Guatemala.

## B. Egrafía

American Psychological Association. (2010). ¿Qué es el estilo de la APA?.

Recuperado de <http://www.apastyle.org/learn/faqs/what-is-apa-style.aspx>

Asociación Guatemalteca de Franquicias. (2019). Antecedentes de las Franquicias en Guatemala. Recuperado de <http://guateFranquicias.org/>

Banco de Guatemala (2017). Guatemala en Cifras 2017. Recuperado de [http://www.banguat.gob.gt/Publica/Guatemala\\_en\\_cifras\\_2017.pdf](http://www.banguat.gob.gt/Publica/Guatemala_en_cifras_2017.pdf)

Blog Corporación Banco Industrial (2018). Conoce las diferencias entre cuota nivelada y cuota sobre saldos. Recuperado de <https://blog.corporacionbi.com/solucionesbi/prestamos/blog/conoce-las-diferencias-entre-cuota-nivelada-y-cuota-sobre-saldos>

Canal de Franquicias. (s.f.). Como Funciona una Franquicia. Recurado de <http://www.infoFranquicias.com/cd-5/Como-funciona-una-Franquicia.aspx>

Estudio Canudas. (s.f.). El ABC de la Franquicia. Recurado de <https://Franquiciasfci.com/ABC-De-La-Franquicia.pdf>

Ibañez, A. (2011). Análisis de sensibilidad. Recuperado de <http://blogs.gestion.pe/deregresoalobasico/2011/03/el-analisis-de-sensibilidad-pa.html>

Morejón A. (2009). El Contrato de Franquicia. Recuperado de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2009a/478/index.htm>

Seneor J. (2008). Que es una franquicia y cuál es su objetivo. Recuperado de <https://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-2807407>

Universidad Interamericana de Desarrollo. (s.f.). Introducción a la Administración Financiera Sesión Dos Parte Dos. Recuperado de [http://moodle2.unid.edu.mx/dts\\_cursos\\_md/lic/AE/AF/S02/AF02\\_Visual.pdf](http://moodle2.unid.edu.mx/dts_cursos_md/lic/AE/AF/S02/AF02_Visual.pdf)

# ANEXOS

**Anexo No. 1**

a) Guía de entrevista, realizada al Gerente Financiero de la empresa “Muestra, S.A.”

1. ¿Cuál es su función principal dentro de la empresa?

---

2. ¿Qué tipo de inversiones realizan con mayor frecuencia?

---

3. ¿Analizan el presupuesto de capital previo a la toma de decisiones de inversión? Indique de qué forma.

---

4. ¿Qué técnicas de evaluación de proyectos utilizan para evaluar los proyectos de inversión?

---

5. ¿Tienen políticas de inversión de capital establecidas previo a la toma de decisiones de inversión? Si su respuesta es afirmativa indique cuáles son sus políticas.

---

6. ¿Tienen políticas para la obtención de fuentes de financiamiento internas y externas para nuevos proyectos de inversión?

---

7. ¿Qué criterio utilizan para la aceptación de nuevos proyectos de inversión?

---

8. ¿Analizan los flujos de efectivo para evaluar las fuentes de financiamiento previo a la toma de decisiones de inversión? Indique de qué forma.

---

9. ¿Qué tipo de fuentes de financiamiento utilizan para sus inversiones?

---

10. ¿Cómo evalúan el riesgo de las inversiones? ¿Utilizan algún método? Explique.

---

b) Respuestas de la guía de entrevista, realizada al Gerente Financiero de la empresa "Muestra, S.A."

1. R// Administración efectiva de las finanzas de la compañía

2. R// Inversión en inventario y apertura de nuevas sucursales.

3. R// Si analizamos el presupuesto de capital, esto lo hacemos a través de las técnicas de evaluación de proyectos de inversión y con base en las políticas de inversión de capital establecidas por la compañía.

4. R// Valor Presente Neto –VPN-, Costo de Capital Promedio Ponderado –CCPP-, Tasa Interna de Retorno –TIR-, y Período de Recuperación –PR-.

5. R// Si, las políticas de inversiones de capital establecidas por la compañía son las siguientes: Las inversiones debe rendir como mínimo un 15%, La recuperación de la inversión no debe exceder a un plazo de 5 años, Las inversiones deben ser valuadas al Costo de Capital Promedio Ponderado de la entidad –CCPP-, Las compras y ventas deben tener un crecimiento mínimo anual del 5%, Las inversiones deben tener un valor actual neto positivo, Las inversiones deben financiarse con el



mismo capital del negocio o en su defecto con financiamientos que no excedan el 50% del total de la inversión.

6. R// Si, las inversiones deben financiarse con el mismo capital del negocio o en su defecto con financiamientos que no excedan el 50% del total de la inversión.

7. R// Los establecidos en las políticas de inversión de capital de la compañía.

8. R// Si, se analizan a través del flujo de caja y con base en las políticas de inversión de capital establecidas por la compañía.

9. R// Financiamiento interno, sin embargo, cuando los flujos generados por la compañía no son suficientes, recurrimos a fuentes de financiamiento externa las cuales no pueden exceder del 50% de las inversiones.

10. R// El riesgo se evalúa a través de escenarios los cuales son sensibilizados para saber el riesgo que corren las inversiones por las variaciones en las variables que afectan el flujo de caja.

## Anexo No. 2

Guía de análisis de las técnicas de evaluación de inversiones.

### 1. Análisis del Valor Presente Neto -VPN-

- ✓ Determinación del VPN del proyecto por medio de la siguiente fórmula:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{\hat{CF}_t}{(1+r)^t} - \hat{CF}_0.$$

En donde:

$CF_t$  = Flujos esperados del proyecto

$CF_0$  = Precio del proyecto o la inversión inicial

$r$  = Tasa de Descuento de los Flujos Esperados

$t = 0, 1, 2, \dots, n-1, n$ . (años de vida del proyecto)

- ✓ Interpretación del criterio de aceptación si el proyecto tiene un VPN < a 0.
- ✓ Interpretación del criterio de aceptación si el proyecto tiene un VPN = a 0.
- ✓ Interpretación del criterio de aceptación si el proyecto tiene un VPN > a 0.

### 2. Análisis del Costo de Capital Promedio Ponderado -CCPP-

- ✓ Determinación del CCPP para el VPN del proyecto por medio de la siguiente fórmula:

$$CCPP = (K_e * E/V) + ((K_d * (1-t)) * D/V)$$

En donde:

CCPP = Costo de Capital Promedio Ponderado

$K_e$  = Costo de Capital

$E/V$  = Proporción del Capital

$K_d$  = Costo de la Deuda

$t$  = Tasa Fiscal

$D/V$  = Proporción de la Deuda

- ✓ Comparación del CCPP con la tasa requerida por el inversionista y la tasa interna de retorno TIR del proyecto.
- ✓ Interpretación de los resultados.

### 3. Análisis de la Tasa Interna de Retorno -TIR-

- ✓ Determinación la TIR del proyecto por medio de la siguiente fórmula:

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+TIR)^t} = 0$$

En donde:

$CF_t$  = Flujos esperados del proyecto

TIR = La tasa de descuento buscada que hace que el Valor Presente Neto sea igual a cero.

$t = 0, 1, 2, \dots, n-1, n$ . (años de vida del proyecto)

- ✓ Comparación de la TIR con tasa requerida del inversionista y el CCPP del proyecto.
- ✓ Interpretación de resultados.

### 4. Análisis de la Tasa Interna de Retorno Modificada -TIRM-

- ✓ Determinación la TIRM del proyecto por medio de la siguiente fórmula:

$$\sum_{t=0}^n \frac{FEE_t}{(1+r)^t} = \frac{\sum_{t=0}^n FIE_t (1+r)^{n-t}}{(1+TIRM)^{n-t}}$$

En donde:

FEE = Flujos de Egreso o Salidas de Efectivo.

FIE = Flujos de Ingreso o Entradas de Efectivo.

R = Tasa de rendimiento requerida

- ✓ Determinación de la TIRM cuando los flujos del proyecto son irregulares.
- ✓ Comparación de la TIRM con tasa requerida del inversionista y el CCPP del proyecto.
- ✓ Interpretación de resultados.

#### 5. Análisis Período de Recuperación -PR-

- ✓ Determinación del PR de la inversión con los flujos normales del proyecto determinado de la siguiente manera:

$$PR = \left( \frac{\text{Numero de años antes de la recuperación total de la inversión inicial}}{\text{de la recuperación total de la inversión inicial}} \right) + \left( \frac{\text{Cantidad de la inversión inicial no recuperada al principio del año de recuperación}}{\text{Flujo de efectivo total generado durante el año de recuperación}} \right)$$

- ✓ Interpretación de resultados.

#### 6. Análisis Período de Recuperación Descontado -PRD-

- ✓ Determinación del Período de Recuperación de la inversión con los flujos descontados del proyecto.
- ✓ Interpretación de resultados

### **Anexo No. 3**

#### Guía de análisis del Flujo de Caja

1. Análisis flujo de caja
  - ✓ Determinación del flujo neto de caja de la empresa (ingresos – egresos)
  - ✓ Determinación de excedentes o necesidades de efectivo.
  - ✓ Determinación de las fuentes de financiamiento con base en las políticas de inversión de capital
  - ✓ Interpretación de resultados.

#### **Anexo No. 4**

Guía para el análisis de sensibilidad y medición del riesgo

1. Determinación del Valor Presente Neto -VPN- dado un cambio en la variable Costo de Capital Promedio Ponderado -CCPP- de una nueva inversión.
2. Interpretación de resultados

### Anexo No. 5

#### 1. Operativización de las variables

Tema:	Análisis del Presupuesto de Capital y los Flujos de efectivo, para la Toma de Decisiones de Inversión, en el Sector de Bisutería tipo Franquicia en el Municipio de Guatemala.
Problema:	La ausencia del análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo contribuyen a una inadecuada toma de decisiones de inversión.
Objetivo:	Establecer las herramientas o indicadores para el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, para la adecuada toma de decisiones de inversión.
Objetivos específicos:	
1. Establecer políticas de inversión que sirvan como marco para la elaboración del presupuesto de capital y los flujos de efectivo para las empresas del Sector.	
2. Analizar el presupuesto de capital, a través de las técnicas de evaluación de inversiones y análisis de riesgos, a fin de determinar si pueden realizarse, con base en las políticas de inversión de capital establecidas por las empresas del Sector.	
3. Definir los flujos de efectivo, con base en las políticas de inversión de capital establecidas por las empresas del Sector y el flujo de caja, a fin de determinar los excedentes o necesidades de efectivo, para adquisición de inventario y apertura de nuevas sucursales.	
4. Establecer estrategias financieras, con base en el análisis del presupuesto de capital y los flujos de efectivo, a fin de apoyar la toma de decisiones de inversión para las empresas del Sector de Bisutería tipo Franquicia.	
Hipótesis	Analizar el presupuesto de capital y los flujos de efectivo, aplicando las herramientas o indicadores de evaluación de inversiones, contribuye en una adecuada toma de decisiones de inversión, en las empresas del Sector.

Fuente: Elaboración propia, 2019.

<b>Variable Independiente</b>	<b>Análisis del Presupuesto de capital</b>
<b>Definición Conceptual</b>	<b>Presupuesto de Capital:</b> "Controla las diferentes inversiones en activos fijos. Contendrá el importe de las inversiones en adquisición de terrenos, construcción o ampliación de edificios y compra de maquinaria y equipos. También evalúa alternativas de inversión posibles y permite conocer el monto de los fondos requeridos y su disponibilidad en el tiempo." (Burbano, 2011, p.20)
<b>Definición Operacional</b>	<b>Presupuesto de capital:</b> El presupuesto de capital fue analizado, partiendo de las políticas de inversión de capital establecidas por la empresa representativa del Sector para nuevas inversiones. Luego se realizó el análisis de las inversiones en inventario y apertura de nuevas sucursales, incluidas en el presupuesto de capital de la empresa representativa del Sector. Cada inversión tiene, la estimación de sus ingresos y egresos por el tiempo estimado de recuperación. La estimación se hizo con base en un flujo neto de fondos de la empresa representativa del Sector, el cual fue analizado con las siguientes técnicas de evaluación de inversiones, Valor Presente Neto --VPN- determinado a través del Costo de Capital Promedio Ponderado CCPP, Tasa Interna de Retorno -TIR-, Tasa Interna de Retorno Modificada -TIRM-, Período de Recuperación -PR-, Período de Recuperación Descontado -PRD-, para conocer el valor presente de la inversión, el Costo de Capital con que se trajeron al presente los flujos de fondos, la rentabilidad de cada inversión y el tiempo de recuperación.
<b>Indicadores</b>	<b>Presupuesto de capital:</b> 1. Políticas de inversión de capital 2. Valor Presente Neto -VPN-. 3. Costo de Capital Promedio Ponderado -CCPP-. 4. Tasa Interna de Retorno -TIR-. 5. Tasa Interna de Retorno Modificada -TIRM-. 6. Período de Recuperación -PR-. 7. Período de Recuperación Descontado -PRD-.



<b>Variable Independiente</b>	<b>Análisis de los flujos de efectivo</b>
<b>Definición Conceptual</b>	<b>Flujo de efectivo:</b> "Se formula con las estimaciones de fondos disponibles en caja, bancos y valores de fácil realización. También se denomina presupuesto de caja o de efectivo, porque consolida las diversas transacciones relacionadas con la entrada de fondos (ventas al contado, recuperación de cartera, ingresos financieros, redención de inversiones temporales o dividendos reconocidos por la intervención del capital social de otras empresas) o con la salida de fondos líquidos (amortización de créditos, pago a proveedores, pago de nómina, de impuestos o de dividendos)." (Burbano, 2011, p.20)
<b>Definición Operacional</b>	<b>Flujo de efectivo:</b> El análisis se hizo partiendo de las políticas de inversión de capital establecidas por la empresa representativa del Sector, para la utilización de excedentes de efectivo o solicitud de financiamiento externo para nuevas inversiones. Luego se hizo el análisis del flujo de caja de la empresa representativa del Sector, que resulta de la operación normal (ingresos – egresos= flujo de caja), para establecimiento de los excedentes o necesidades de efectivo para nuevas inversiones de capital.
<b>Indicadores</b>	<b>Flujo de efectivo:</b> 1. Políticas de inversión de capital. 2. Flujo de caja.

<b>Variable Dependiente</b>	<b>Decisiones de inversión</b>
<b>Definición Conceptual</b>	<b>Decisiones de inversión:</b> Según refiere Pérez (2011) las decisiones de inversión “se refieren al análisis y evaluación de los flujos de efectivo, riesgo y tasa de retorno requerido de las inversiones en capital de trabajo y activos.” (p.19)
<b>Definición Operacional</b>	<b>Decisiones de inversión:</b> Previo a la toma de decisiones de inversión en inventario y apertura de nuevas sucursales, se analizaron los resultados obtenidos del presupuesto de capital con base en las políticas de inversión de capital. Y los riesgos por medio del análisis de sensibilidad. Luego se analizaron los resultados obtenidos del flujo de efectivo con base en las políticas de inversión de capital. Todo ello sirvió de base para formular estrategias financieras que permitieran desarrollar la nueva inversión. Posterior a ello se procedió a la toma de decisiones.
<b>Indicadores</b>	<b>Decisiones de inversión:</b> 1. Análisis del resultado obtenido del presupuesto de capital con base en las políticas de inversión de capital y evaluación de riesgos. 2. Análisis del resultado obtenido de los flujos de efectivo con base en las políticas de inversión de capital 3. Análisis de las estrategias financieras de inversión.

### Anexo No. 6

Detalle de Franquicias de Bisutería en el municipio de Guatemala:

Según conteo realizado a inicios del año 2019 se determinó que el Sector de Bisutería tipo Franquicia se encuentra integrado de la siguiente manera:

<b>Nombre Franquicia</b>	<b>No. Sucursales</b>	<b>% Representación</b>
A	15	52%
B	2	7%
C	5	17%
D	2	7%
E	3	10%
F	2	7%
<b>Total</b>	<b>29</b>	<b>100%</b>

La Franquicia utilizada como muestra representativa del Sector fue la empresa A, la cual por temas de confidencialidad fue llamada empresa "Muestra, S.A."

**ÍNDICE DE CUADROS**

Cuadro No. 1.....	39
Cuadro No. 2.....	40
Cuadro No. 3.....	41
Cuadro No. 4.....	42
Cuadro No. 5.....	43
Cuadro No. 6.....	44
Cuadro No. 7.....	45
Cuadro No. 8.....	56
Cuadro No. 9.....	57
Cuadro No. 10.....	58
Cuadro No. 11.....	60
Cuadro No. 12.....	61
Cuadro No. 13.....	62
Cuadro No. 14.....	63
Cuadro No. 15.....	66
Cuadro No. 16.....	67
Cuadro No. 17.....	68
Cuadro No. 18.....	70

Cuadro No. 19..... 73

**ÍNDICE DE TABLAS**

Tabla No. 1 .....	65
Tabla No. 2 .....	75
Tabla No. 3 .....	78

## ÍNDICE DE ACRÓNIMOS

<b>Acrónimo</b>	<b>Significado</b>
VPN / NPV	Valor Presente Neto
CCPP	Costo de Capital Promedio Ponderado
TIR	Tasa Interna de Retorno
TIRM	Tasa Interna de Retorno Modificada
PR	Período de Recuperación
PRD	Período de Recuperación Descontado
CFt	Flujos Esperados de la Inversión
CFo	Precio de la Inversión
r	Tasa de Descuento de los Flujos Esperados
t	Años de Vida de la Inversión
Ke	Costo de Capital
E/V	Proporción del Capital
Kd	Costo de la Deuda
t	Tasa Fiscal
D/V	Proporción de la Deuda
FEE	Flujos de Egreso o Salidas de Efectivo
FIE	Flujos de Ingreso o Entradas de Efectivo
R	Tasa de Rendimiento Requerida
TEP	Técnicas de Evaluación de Proyectos de Inversión
AGF	Asociación Guatemalteca de Franquicias