

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



INFORME DEL TRABAJO PROFESIONAL DE GRADUACIÓN

**"RIESGOS FINANCIEROS DE INVERSIÓN ASOCIADOS A LA TOMA DE
DECISIONES EN UNA EMPRESA COMERCIALIZADORA DE BEBIDAS GASEOSAS
EN EL MUNICIPIO DE GUATEMALA"**



LIC. VITALINO DE JESÚS HERNÁNDEZ MARROQUÍN

GUATEMALA, OCTUBRE DE 2020

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



**“RIESGOS FINANCIEROS DE INVERSIÓN ASOCIADOS A LA TOMA DE
DECISIONES EN UNA EMPRESA COMERCIALIZADORA DE BEBIDAS GASEOSAS
EN EL MUNICIPIO DE GUATEMALA”**

Informe final del trabajo profesional de graduación para la obtención del Grado de Maestro en Artes, con base en el “Instructivo para elaborar el trabajo profesional de graduación para optar al grado académico de maestro en artes”, aprobado por 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 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:

LIC. MSC. JUAN CARLOS GONZÁLEZ MENESES

AUTOR:

LIC. VITALINO DE JESÚS HERNÁNDEZ MARROQUÍN

GUATEMALA, OCTUBRE DE 2020

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

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

TERNA QUE PRACTICÓ LA EVALUACIÓN DEL TRABAJO
PROFESIONAL DE GRADUACIÓN

Presidente: MSc. Efraín Romeo Marroquín Muñoz
Evaluador: MSc. Ángel Antonio Rivas Rivera
Evaluador: Dra. Silvia Rocio Quiroa Rabanales



ACTA/EP No. 03435

ACTA No. MAF-G-49-2020

De acuerdo al estado de emergencia nacional decretado por el Gobierno de la República de Guatemala y a las resoluciones del Consejo Superior Universitario, que obligaron a la suspensión de actividades académicas y administrativas presenciales en el campus central de la Universidad, ante tal situación la Escuela de Estudios de Postgrado de la Facultad de Ciencias Económicas, debió incorporar tecnología virtual para atender la demanda de necesidades del sector estudiantil, en esta oportunidad nos reunimos de forma virtual los infrascritos miembros del Jurado Examinador, el **17 de octubre de 2020**, a las **15:00** para practicar la PRESENTACIÓN DEL TRABAJO PROFESIONAL DE GRADUACIÓN del Licenciado **Vitalino de Jesús Hernández Marroquín**, carné No. **200817854**, estudiante de la Maestría en Administración Financiera de la Escuela de Estudios de Postgrado, como requisito para optar al grado de Maestro en Artes. El examen se realizó de acuerdo con el Instructivo para Elaborar el Trabajo Profesional de Graduación para optar al grado académico de Maestro en Artes, 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 "**RIESGOS FINANCIEROS DE INVERSIÓN ASOCIADOS A LA TOMA DE DECISIONES EN UNA EMPRESA COMERCIALIZADORA DE BEBIDAS GASEOSAS 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 65 puntos, obtenida de las calificaciones asignadas por cada integrante del jurado examinador. El Tribunal hace las siguientes recomendaciones: Revisar el documento enviado con las observaciones realizadas y adicionalmente considerar lo indicado por cada uno de los miembros de terna manifestado verbalmente durante la presentación

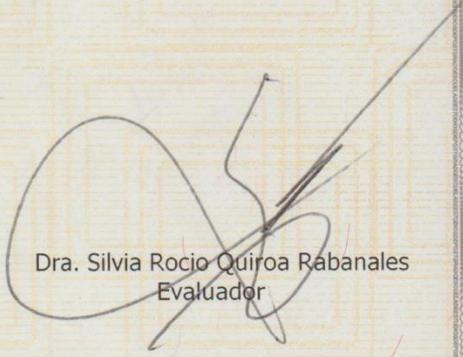
En fe de lo cual firmamos la presente acta en la Ciudad de Guatemala a los 17 días del mes de octubre del año dos mil veinte.



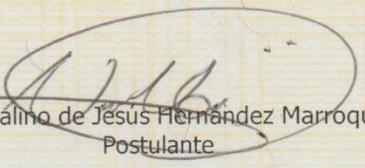
MSc. Efraín Romeo Marroquín Muñoz
Coordinador



MSc. Ángel Antonio Rivas Rivera
Evaluador



Dra. Silvia Rocio Quiroa Rabanales
Evaluador



Lic. Vitalino de Jesús Hernández Marroquín
Postulante



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

ADENDUM

El infrascrito Coordinador del Jurado Examinador CERTIFICA que el estudiante Vitalino de Jesús Hernández Marroquin, incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro.

Guatemala, 30 de octubre de 2020.

(f)

Msc. Efraín Romeo Marroquín Muñoz
Coordinador

AGRADECIMIENTOS

- A DIOS:** A quien le debo todo lo que soy y lo que tengo. Gracias Padre Celestial por iluminar mi diario caminar y ayudarme en cada momento a que alcance una meta más en mi vida.
- A LA VIRGEN MARÍA:** Por siempre cuidarme y anteceder por mi ante Dios nuestro señor.
- A MIS PADRES:** Vitalino Hernández López QEPD y Ernestina Marroquín Vielman, por darme la vida, siempre estar conmigo en todo momento, ser un ejemplo lucha, superación y darme ese amor incondicional que me da fuerzas para siempre seguir adelante.
- A MI FAMILIA:** Tías, Tíos, Primos, por todos sus consejos y ejemplos brindados a lo largo de toda mi vida. Gracias por siempre estar para mí y darme todo su apoyo incondicional.
- A MIS COMPAÑEROS DE LA MAESTRÍA:** Adolfo, Evelin, Hans, Sucena por formar un gran grupo desde el inicio de la maestría y ayudarnos en todo momento compartiendo conocimientos y experiencias.
- A LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA:** Por ser la casa de estudios que me ha brindado todos los conocimientos necesarios adquiridos, para llegar a ser un profesional.

CONTENIDO

RESUMEN.....	i
INTRODUCCIÓN.....	iii
1. ANTECEDENTES	1
1.1 Historia del comercio	1
1.2 Empresa	5
1.3 Historia de las empresas de bebidas gaseosas en Guatemala.....	7
1.4 Inicios del riesgo financiero	9
1.4.1 Crisis Latinoamericana	10
1.4.2 Crisis financiera de 1987	11
2. MARCO TEÓRICO.....	14
2.1 Empresa comercializadora de bebidas gaseosas	14
2.1.1 Definición de empresa.....	14
2.1.2 Elementos de la empresa.....	16
2.2. Clasificación de las empresas	17
2.2.1 Empresas por su constitución legal	17
2.2.1.1 Empresas individuales.....	18
2.2.1.2 Empresas de Copropiedad	18
2.2.1.3 Empresas de Sociedades mercantiles.....	19
2.2.2. Empresas por el origen de su capital.....	20

2.2.2.1. De capital público	20
2.2.2.2. De capital privado	21
2.2.2.3. De capital mixto	22
2.2.3. Empresas por su sector económico.....	22
2.3 Comercio	23
2.3.1. Los comerciantes	26
2.3.2. Tipos de comercio	27
2.3.3. Regulación legal del comercio y los comerciantes	28
2.4 Definición de riesgo	29
2.5. Inversión	32
2.5.1 Tipos de inversión	34
2.6. Riesgo de inversión	36
2.6.1. Clasificación de los riesgos financieros	36
2.7 El proceso de administración de riesgos	37
2.8. Naturaleza de los riesgos	38
2.8.1. Teoría de los riesgos	39
2.9. Los proyectos de inversión	39
2.10. El marco de análisis.....	40
2.11 Desastres financieros en ausencia de administración de riesgos	40
2.12 Toma de decisiones	41

2.12.2	Clasificación de las decisiones.....	42
2.13.	Decisiones en el contexto empresarial	43
2.13.1.	Estilos de toma de decisiones	43
2.13.2.	Situaciones o contextos de decisión.....	44
2.14	Flujo de caja operacional.....	45
2.14.1	Tasa de rendimiento requerida por los inversionistas	45
2.14.2	Tasa de rendimiento mínima aceptada TREMA	46
2.14.3	Valor actual neto VAN	46
2.14.4	Tasa interna de retorno TIR.....	47
2.14.5	Período de recuperación de la inversión PRI	48
2.14.6	Relación Beneficio-Costo BC	48
2.14.7	Ingresos.....	49
2.14.9	Inversión	50
2.14.10	Inversión fija	51
2.14.11	Tasa de descuento	52
2.14.12	Tasa de costo de capital propio o promedio ponderado de costo de capital	52
2.14.13	Tasa de costo de la deuda	53
3.	METODOLOGÍA.....	54
3.1	Definición del problema	54
3.1.1	Delimitación del problema	55

3.1.2 Planteamiento del problema	56
3.1.3 Preguntas del problema.....	56
3.1.4 Delimitación del Problema	56
3.1.4.1 Unidad de Análisis	57
3.1.4.2 Período histórico.....	57
3.1.4.3 Ámbito geográfico.....	57
3.1.4.4. Universo	57
3.2 Objetivos.....	57
3.2.1 Objetivo general	57
3.2.2 Objetivos específicos.....	57
3.3 Métodos, técnicas e instrumentos de la investigación	58
3.3.1 Métodos de investigación	58
3.3.1.1 Método científico	58
3.3.1.2 Método analítico	58
3.3.1.3 Método histórico	59
3.3.2 Técnicas de investigación.....	59
3.3.2.1 Técnica bibliográfica	59
3.3.2.2 Técnica de observación.....	59
3.3.2.3 Técnica de redacción.....	60
3.3.3 Instrumentos de la investigación	60

4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS	61
4.1 Estados financieros de la empresa previo a la implementación propuesta	61
4.1.1 Análisis horizontal balance de situación general	62
4.1.2 Análisis horizontal estado de resultados integral	64
4.1.3 Análisis vertical balance de situación general	65
4.1.4 Análisis vertical estado de situación integral	68
4.2 Análisis de Razones financieras	70
4.2.1 Razones de liquidez corriente	70
4.2.2 Razones de rentabilidad	70
4.2.2.1 Margen bruto de utilidad	71
4.2.2.2 Margen Neto	71
4.2.2.3 Rendimiento sobre activos totales ROA	72
4.3 Herramientas financieras propuestas para estudio financiero	73
4.3.1 Flujo de caja operacional	75
4.3.2 Tasa de rendimiento requerida por los inversionistas	76
4.3.3 Valor actual neto VAN	76
4.3.4 Tasa interna de retorno TIR	77
4.3.5 Tasa de retorno mínima TREMA	78
4.3.6 Relación Beneficio-Costo BC	78
4.4 Implementación de análisis financiero	78

4.4.1 Ingresos y egresos de proyecto de inversión	79
4.4.1.1 Determinación de Ingresos	79
4.4.1.2 Determinación de Egresos	79
4.4.2 Inversión	80
4.4.2.1 Inversión fija de proyecto	80
4.4.2.2 Inversión de capital de trabajo	81
4.4.3 Fuentes de financiamiento de inversión	81
4.4.3.1 Fuentes de financiamiento internas	81
4.4.3.2 Fuentes de financiamiento externas	81
4.4.3.3 Financiamiento 50% inversión inicial	82
4.4.3.4 Financiamiento 70% inversión inicial	83
4.4.4 Determinación de la tasa de descuento.....	84
4.4.4.1 Tasa de costo de capital propio	84
4.4.4.2 Tasa de costo de la deuda	85
4.4.4.3 Determinación del promedio ponderado del costo de capital	86
4.4.5 Determinación Depreciaciones y Amortizaciones.....	88
4.4.5.1 Depreciación.....	88
4.4.5.2 Valor de desecho.....	89
4.4.6 Determinación del Valor actual neto	90
4.4.7 Determinación de Tasa interna de retorno	90

4.4.8 Tasa Interna de Retorno Mínima Aceptada	91
4.4.9 Flujo de caja operacional proyectado	91
4.4.9.1 Inversión total con capital propio	93
4.4.10.2 Inversión 50% capital propio y 50% financiamiento.....	94
4.4.10.3 Inversión 30% capital propio y 70% financiamiento.....	95
4.4.11 Determinación de período de recuperación de inversión.....	97
4.4.11.1 Inversión total con capital propio	97
4.4.11.2 Inversión 50% capital propio y 50% financiamiento.....	98
4.4.11.3 Inversión 30% capital propio y 70% financiamiento.....	99
4.4.12 Determinación relación beneficio costo B/C	99
4.4.12.1 Inversión total con capital propio	100
4.4.12.2 Inversión 50% capital propio y 50% financiamiento.....	101
4.4.12.3 Inversión 30% capital propio y 70% financiamiento.....	102
4.4.13 Resultados obtenidos en aplicación de indicadores financieros.....	103
CONCLUSIONES.....	107
RECOMENDACIONES	109
BIBLIOGRAFÍA.....	111
ANEXOS.....	114
ÍNDICE DE CUADROS	121

RESUMEN

Distribuidora, S.A. es una empresa cuya principal actividad es la comercialización de bebidas gaseosas que son elaboradas en distintos sabores y presentaciones. Su distribución de productos principalmente está centrada en el municipio de Guatemala.

Es por ello por lo que la demanda de su gama de productos ofrecidos ha tenido un crecimiento año con año, tomando también como indicador el crecimiento poblacional en el territorio urbano del municipio de Guatemala y sus alrededores. Por consecuencia la empresa ha destinado varios proyectos de mejora y crecimiento para tener una mejor distribución y entrega de producto, abarcando todo el municipio de Guatemala. La empresa ha diseñado rutas de distribución a través de estudios de logística para la eficiente y oportuna entrega de los productos ofrecidos a los comercios que venden su mercadería.

Derivado de lo anterior la Distribuidora a través de estudios de mercado realizados en el año 2018, vio la necesidad de crear seis nuevas rutas de distribución a partir del siguiente año para atender comercios los cuales no se les estaba dando seguimiento y entrega de productos en los tiempos que lo requerían, debido a que el promedio óptimo de visita a comercios es de dos veces por semana. Para ello, se vio hizo una inversión en la adquisición de seis vehículos para el transporte de los productos, ya que los veintiún vehículos para las rutas que existían perdían tiempo de entrega o les era imposible cubrir esos negocios que demandan la adquisición de productos.

Con los datos proporcionados del proyecto de inversión para la creación de seis nuevas rutas de distribución, el trabajo de graduación se realizó sobre un análisis de los riesgos financieros que son asociados a las tomas de decisiones cuando no se cuenta con toda la información necesaria al momento de la evaluación y ejecución de un proyecto de inversión, resultados que pueden brindar las herramientas financieras aplicadas a un proyecto de inversión en una empresa, como lo es para la comercializadora de bebidas gaseosas. A través del trabajo de graduación se buscó determinar que herramientas financieras son necesarias tener como procedimiento de análisis, previo a la aprobación

de un proyecto de inversión con el que se puede tener más información sobre el rendimiento que dará y si cumple con los requerimientos mínimos que conlleven a que sea aprobado por los inversionistas de la empresa.

Se definieron objetivos tanto general como específicos, con los cuales fue posible establecer que análisis financieros se deben realizar para poder obtener resultados en cuanto a si la empresa objeto de estudio obtuvo los rendimientos necesarios en el proyecto de inversión, así también se describieron que herramientas financieras que son necesarias en el análisis del proyecto y se enfatizó sobre la importancia de tomar decisiones cuando los proyectos muestran escenarios más apegados a la realidad en que se encuentra financieramente la empresa.

Utilizando las herramientas financieras propuestas en el trabajo de graduación como lo fue la determinación del valor actual neto, la tasa interna de retorno, el período de recuperación de la inversión y la relación entre el beneficio-coste de la inversión se obtuvieron resultados sobre los rendimientos del proyecto de inversión y si estos cumplieron con los requerimientos mínimos esperados por los inversionistas o por el contrario, el no haber realizado un análisis financiero previo conllevo a tener una inversión la cual no fue productiva en el ámbito financiero de la Distribuidora.

Luego de ello con los resultados obtenidos se establecieron las conclusiones encontradas en la investigación y se propusieron recomendaciones de mejora para futuras inversiones en proyectos que ayuden a tomar mejores decisiones para el crecimiento constante de la empresa comercializadora de bebidas gaseosas, siendo de suma importancia el tema financiero que es parte fundamental para el crecimiento constante de la empresa objeto de estudio. Adicional se describieron los riesgos financieros a los cuales están expuestas las inversiones al no hacer los análisis necesarios y la importancia que conllevan, ya que con un correcto estudio financiero se puede establecer que riesgos pueden ser reducidos en lo mayor que sea posible con la ayuda de datos financieros presentados en el momento de toma de decisiones por parte de los inversionistas.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de graduación está enfocado en la importancia de realizar análisis financieros en una empresa comercializadora de bebidas gaseosas que muestren datos financieros sobre los riesgos que se tienen al realizar una inversión y evaluar que otras opciones se pueden realizar para disminuir estos riesgos financieros que se presentan en los análisis financieros y ayuden a los inversionistas a tomar mejores decisiones en beneficio de la empresa. Es por ello que se evaluó a través herramientas financieras como lo es el valor actual neto, la tasa interna de retorno, el período de recuperación de la inversión y la relación beneficio-costos que sirven de parámetro con sus indicadores financieros que proporcionan y dictan el riesgo que está inherente en toda inversión, y que ayuda a tomar mejores decisiones en torno a qué proyecto es viable y si en el proyecto es necesario realizar algunos cambios para que el mismo pueda ser aprobado para lograr el cumplimiento de los requerimientos por parte de los inversionistas de la empresa.

El objetivo principal del trabajo de graduación fue la evaluación de la situación financiera en la empresa con relación al proyecto de inversión y determinar si previamente el departamento financiero realizó evaluaciones financieras sobre los rendimientos que ofrece el proyecto de inversión. Por lo tanto se obtuvo información con la cual fue posible aplicar a través de herramientas financieras los análisis que determinaron si la inversión otorgó los rendimientos mínimos esperados.

En el capítulo uno se da una breve introducción sobre los antecedentes que tienen relación con la empresa comercializadora de bebidas, su evolución a lo largo de los años y cómo se encuentra actualmente constituida en Guatemala. De igual manera se da una descripción sobre las herramientas financieras utilizadas en la evaluación de proyectos de inversión y en qué medida estos han contribuido a una mejor toma de decisiones para la puesta en marcha de los proyectos evitando iniciar sin un previo análisis financiero que de una certeza de la factibilidad que tendrá en el futuro.

El capítulo dos se detallan definiciones claves del trabajo de graduación que son de ayuda para entender conceptos como lo son la empresa y cómo puede estar organizada,

también se habla los riesgos financieros que son tema muy importante en el correcto funcionamiento de una empresa; de igual manera se detallan las distintas definiciones que se tienen sobre la importancia de las tomas de decisiones que serán tomadas con una mejor percepción al tener información financiera oportuna que será brindada por los análisis financieros previos a la toma de decisiones de un proyecto de inversión.

El capítulo tres se describe la metodología implementada para el estudio del trabajo profesional de graduación. Para ello en este capítulo fue definida la problemática que actualmente se tiene en la empresa al no hacer una evaluación financiera previa en proyectos de inversión y con ello fueron definidos los objetivos del trabajo de graduación tanto el general como los específicos, de igual manera se establecieron los métodos empleados en el trabajo de graduación así como las técnicas de investigación que definieron los pasos a seguir en el trabajo de graduación una manera clara, detallada y ordenada.

El capítulo cuatro muestra cómo se encontraba la empresa en términos de estudios financieros previos a la ejecución de un proyecto de inversión, luego de ello se proponen las herramientas financieras aplicadas al proyecto de inversión que son de utilidad para la toma de decisiones de los accionistas y administradores de la empresa. Continuando, se hicieron los escenarios financieros aplicados a información proporcionada por la empresa sobre el proyecto de inversión realizado en la cual se obtuvieron los resultados que fueron analizados en conjunto para ver cuál de ellos dio los mejores resultados.

Por último, se presentan las conclusiones y recomendaciones que fueron resultado de la implementación del trabajo de graduación y a través de las herramientas de análisis financiero que mostraron si fue realizado un correcto o deficiente análisis financiero y cómo se puede el análisis financiero a través de herramientas que brinden información más detallada para un proyecto de inversión antes de la toma de decisiones en la implementación del proyecto.

1. ANTECEDENTES

Los antecedentes constituyen el origen del trabajo llevado a cabo. De tal manera, que exponen el marco referencial teórico y empírico del proceso de la investigación relacionada con la “Riesgos financieros de inversión asociados a la toma de decisiones en una empresa comercializadora de bebidas gaseosas en el municipio de Guatemala”, considerando el orden secuencial y lógico de lo acontecido en el desarrollo teórico; y la práctica social para llegar al momento espacial y temporal del tema antes indicado.

1.1 Historia del comercio

El comercio a través del desarrollo histórico del ser humano ha sido uno de los mecanismo de superación personal y social más importantes a través de la historia, puesto que la persona por naturaleza es comerciante, ya sea de productos, mercancías, servicios, entre otros, por lo cual la actividad de comercio tomo un gran auge desde las civilizaciones antiguas, como la romana, persa, egipcia india, las cuales utilizan esta actividad como un mecanismo de sobrevivencia con la finalidad de adquirir productos que no generaban a cambio de los que ellos producían.

Cuando se hace referencia a la actividad de comercio, esta es una base fundamental económica para el desarrollo de cualquier Estado, por lo que se ve la necesidad que esta actividad se expanda fuera de las fronteras de determinados territorios, por lo cual surge el comercio internacional el que tiene su auge en Europa y Asia propiamente como grandes potencias comerciales incluso en la actualidad, es importante manifestar que de esta actividad se desglosan diversidad conflictos entre las partes involucradas, los cuales deben ser resueltos.

Como se vio, la empresa es parte fundamental de la economía a lo largo de la historia, para ello debió incorporarse el comercio como aliado natural de las empresas. El sitio web ASOPYME (Asociación de Pequeñas y Medianas Empresas), hace referencia a que, en los tiempos antiguos, el comercio se inició como un sistema de trueque, en el que se intercambiaba una cosa por otra. Los seres humanos prehistóricos hacían trueques de pieles de animales o servicios por alimentos, por ejemplo. Gradualmente, se estableció el concepto de las monedas. Las sociedades primitivas utilizaban conchas o perlas como

monedas, y en la Mesopotamia y Egipto las barras de oro servían de monedas, pero había que pesarlas cada vez que se producía un intercambio (ASOPYME, 2015).

Era una forma rudimentaria, pero hacía eficientes las transacciones que con el paso del tiempo fueron evolucionando hasta la creación de monedas que hacían menos complejo el intercambio de bienes y servicios. ASOPYME describe que, a medida que se comenzaron a fabricar las monedas de oro y plata alrededor del año 500 A.C., el comercio entre los países se hizo posible, ya que estos metales preciosos tenían un valor estandarizado en todos lados. Esto permitió que los países con un superávit de ciertos bienes vendieran éstos a otras naciones que los necesitaban (ASOPYME, 2015).

Han sido diversas maneras en que se ha regulado el comercio, con base al sistema económico y de cada país; en Guatemala se han creado normas de carácter jurídico, que se aplican a las actividades comerciales que se desempeñan dentro del territorio nacional, asimismo existen instrumentos internacionales que regulan las acciones del comercio y el comerciante a nivel internacional, siendo el comercio un mecanismo internacional. Dentro de las más antiguas prácticas comerciales se encuentra el trueque, al que el tratadista Agustín Vicente se refiere de la siguiente forma:

“El trueque era la manera en que las antiguas civilizaciones empezaron a comercializar. Se trata de intercambiar mercancías por otras mercancías de igual valor. El principal inconveniente de este tipo de comercio es que las dos partes involucradas en la transacción comercial tenían que coincidir en la necesidad de las mercancías ofertadas por la otra parte. Para solucionar este problema surgieron una serie de intermediarios que almacenaban las mercancías involucradas en las transacciones comerciales. Estos intermediarios muy a menudo añadían un riesgo demasiado elevado en estas transacciones, y por ello este tipo de comercio fue dejado de lado rápidamente cuando apareció la moneda.” (Vicente, 2015)

Cuando se hace referencia del trueque y su aplicación dentro de diversas civilizaciones, este fue un movimiento comercial, el cual consistía en el intercambio de mercancías por otro tipo de servicios o actividades, esto era pactado entre el comerciante y el cliente, el trueque como figura de comercio su aplicación fue efímera, debido a que el comercio se

desarrolló a gran velocidad y con el surgimiento de la moneda o el dinero, era más factible utilizar este tipo de método que otros como el trueque que no tenían ninguna certeza jurídica.

Con el descubrimiento, conocimiento y aplicación del Derecho, también se regula lo relativo a la actividad comercial y las personas que la realizaban (comerciantes), el avance de las civilizaciones antiguas relativas al comercio se dio bastante rápido, por la necesidad de obtener las mercancías necesarias para la población en general y las monarquías. A este respecto, se cita lo siguiente:

“Los persas impulsaron notablemente el comercio en Asia, establecieron vías de comunicación más seguras hacia los mercados que iban conquistando. Los fenicios se caracterizaron por la instalación de fábricas y acondicionamientos de puertos marítimos, reglamentaron la actividad comercial mediante tratados que originaron la celebración de las operaciones a crédito tan usuales en nuestro tiempo. Los griegos comenzaron a generalizar el uso de la moneda acuñada para facilitar la realización de las transacciones comerciales. Los romanos se caracterizaron por sus conocimientos y organización del derecho, alcanzaron una legislación destacada en la rama del derecho mercantil, siendo los precursores de las instalaciones de ferias y mercados, sistema que ha perdurado hasta la época actual.” (Pirene, 2014)

Fueron diversas las civilizaciones que aportaron al desarrollo del comercio y por ende de las personas que lo ejercían, la aplicación del Derecho y la moneda fueron fundamentales, se ve incluso que existían civilizaciones que empezaban a poner en práctica la actividad comercial internacional a través de los comerciantes que movían mercancías a grandes distancias, incluso atravesando continentes como era en ese tiempo entre África, Asia y Europa.

Otro de los detonantes para que el comercio y los comerciantes tomaran auge dentro del ámbito jurídico y social fue el descubrimiento de América, pues muchos navegantes, incluso Cristóbal Colón eran considerados comerciantes; se presume que el mismo Colón buscaba nuevas rutas a las indias, para agilizar la actividad, por ello se establece lo siguiente:

“El comercio europeo tomó gran auge, ya que los navegantes españoles, holandeses y portugueses, abrieron rutas marítimas desde Europa hasta el continente americano, siendo Francia en donde se redactó la primera legislación mercantil en 1673 durante la monarquía de Luis XIV, aunque estaba incorporada al derecho civil.” (Pirene, 2014): Con el descubrimiento de América, se debe formalizar la actividad comercial entre los continentes, y en Francia se busca una legislación de carácter mercantil, que establezca los parámetros tanto del comercio, como de los navegantes o comerciantes que ejercían dicho oficio.

El comercio siguió evolucionando constantemente de forma interna y externa, actualmente conocido como Comercio Internacional, al respecto se establece lo siguiente: “La profesión de comerciante aparece en Venecia en una época en la que aún nada podrá hacer prever su expansión en la Europa occidental. Casiodoro, en el siglo VI, describe ya a los venecianos como un pueblo de marinos y mercaderes. Se sabe con seguridad que en el siglo IX se habían producido en la ciudad enormes fortunas. Además, los tratados comerciales que firmó la ciudad por aquel entonces con los emperadores carolingios o con los de Bizancio no dejan lugar a dudas sobre el género de vida de sus habitantes. Por desgracia no se conserva ningún dato acerca del procedimiento por el que acumulaban sus capitales y practicaban sus negocios. Es casi seguro que la sal, desecada en los islotes de la laguna, fuera objeto, desde muy antiguo, de una exportación lucrativa. El cabotaje a lo largo de las costas del Adriático y, sobre todo, las relaciones de la ciudad con Constantinopla produjeron beneficios aún más abundantes.” (Pirene, 2014)

Una de las civilizaciones más avanzadas en el ámbito comercial y donde se dan los primeros vestigios de los comerciantes como tal, es la italiana en donde se encuentra actualmente la provincia de Venecia, donde la gran parte de su población se dedicaba al comercio y muchos más eran atraídos por su rápido acceso al mar y al comercio exterior, asimismo generaron una gran cantidad de normas legales que regían su actuación y la del comercio internacional.

1.2 Empresa

“Las empresas son instituciones que brindan determinado servicio a la comunidad a cambio de beneficios propios como lo son la obtención de utilidades, éstas a su vez forman parte importante en la sociedad actual ya que adicional a sus intereses propios, brindan la oportunidad de generación de empleo, ofrecen productos que son necesarios en la sociedad y cumplen con el pago de impuestos dependiendo del giro del negocio de cada una de ellas” (Caurin, 2017).

Los inicios de las empresas surgieron desde la propia familia, ya que algunos lo asocian desde el hecho que estaban originariamente y de manera estricta en actividades especiales que eran de que la madre se encargaba de preparar la comida, el padre salía al campo en busca de los alimentos y productos para hacerlos trueque y obtener insumos necesarios para el mantenimiento del hogar. Esta organización hasta cierto punto rudimentaria inició lo que con el paso del tiempo es lo que se conoce como una empresa.

Las empresas se dividen en varias maneras, dependiendo el tamaño de estas, su fin primordial ya sea lucrativo o en beneficio social, por su capital, entre otras divisiones que puedan existir. Por ello es importante mencionar que las empresas han sido divididas en tres grandes grupos por su actividad realizada, siendo sector primario, secundario y terciario.

Para Juanma Caurin “Las empresas del sector primario: la actividad de estas empresas requiere el uso de alguna materia prima procedente directamente de la naturaleza, como la agricultura, ganadería o la minería” (Caurin, 2017). Las del sector secundario manifestando “son empresas dedicadas a la transformación y preparación de estas materias en productos a través de procesos de producción o fabricación” por último se refiere a las del sector terciario “denominado también como el sector de servicios, se basa en aquellas actividades en las que no se producen bienes materiales. Por ello, puede ser la venta de cualquier producto o servicio”.

Cada actividad a lo largo del tiempo ha sido de suma importancia ya que desde las del sector primario que ofrecen la materia prima, las del sector secundario que transforma la materia prima, hasta las del sector terciario que son las empresas que se dedican a la

distribución y comercialización del producto ya finalizado y listo para el consumo del mercado que necesita el bien o servicio, cumplen con un rol muy importante en el ciclo productivo de la sociedad.

Dentro del sector terciario se catalogan a las empresas comercializadoras que estas se encargan de vender los productos o servicios al por mayor, ya sea a grandes, medianos y pequeños comercios. Estas se pueden catalogar como intermediarias entre las empresas industriales encargadas de hacer el proceso del producto final que será entregado al consumidor final. Podemos mencionar ciertas características muy importantes para catalogar una empresa como comercializadora las cuales son:

- 1) No son fabricantes y 2) no extraen materias primas para transformarlas.

Son intermediarias entre las empresas industriales y el consumidor final.

Su fin primordial es la satisfacción generada por la demanda del consumidor.

Cuando se hace referencia a la historia de la empresa como tal, existen diversas posturas al respecto de cómo se ha aplicado y cómo ha evolucionado constantemente, en cuanto a este apartado histórico existen diversidad de expertos que han dado su punto de vista al respecto para lo cual se indica lo siguiente al respecto:

“¿Cuáles son las realidades que explora o estudia la historia empresarial en nuestro medio? Puede anotarse, sin muchos preámbulos, que lo considerado como historia empresarial en nuestro medio corresponde a aquella disciplina (rama de la historia económica) que explora el “pasado” del actuar empresarial, es decir, estudia la evolución de las empresas y empresarios, centrándose en temáticas como el poder, el empresario como conformante de la élite empresarial, su relación con facciones de la burguesía, su papel en el país político y económico, y, en general, el papel del empresario como principal actor económico del país o región”. (Davila, 2013)

Según lo que se manifestó, con anterioridad, el papel del empresario o comerciante funge un rol importante para la constitución y creación de las empresas a nivel mundial, las mismas han evolucionado constantemente, esto debido a los cambios que ha sufrido a

través del tiempo y la implementación de nuevos mecanismos de comercio tanto interno como internacional.

1.3 Historia de las empresas de bebidas gaseosas en Guatemala

La distribución de gaseosas y las empresas que se dedican a este negocio en su gran mayoría son de carácter transnacional, puesto que se comercializan a gran escala en diversos países del mundo, para el caso de Guatemala, hace ya muchos años vinieron las bebidas gaseosas, lo cual contrajo consigo un gran movimiento dentro del este mercado, debido a que aparte de ser algo revolucionario, traían más variedades de bebidas gaseosas, otro tipo de marketing y precios bastante accesibles lo que vino a revolucionar este mercado. Para lo cual al respecto de la historia de estas empresas se indica lo siguiente:

“Esta tiene sus inicios en Nueva York en 1832, cuando John Matthews inventa un aparato para mezclar agua con gas de dióxido de carbón, además de esto le agrega saborizantes a la bebida; entre los saborizantes más comunes se encontraban sabores de naranja, limón y uva. Las bebidas carbonatadas son una consecuencia de los ensayos para producir aguas efervescentes semejantes a las de las fuentes naturales. Al cabo de algún tiempo se les agregaron saborizantes, y de ahí nacieron las diversas aguas y bebidas gaseosas, que son esencialmente agua cargada con dióxido de carbono a la que se ha añadido azúcar y algún ácido, una materia colorante y un agente de sabor. Para que se conserve el gas, se envasa la bebida gaseosa en recipiente herméticamente cerrado. El término embotellamiento en la industria de bebidas gaseosas incluye no solo el llenado y taponamiento de las botellas, sino también las mediciones y control exacto de las mezclas de jarabe, agua y gas carbónico que se introducen en la botella antes del taponamiento de esta”. (Castañeda Bonilla, 2014)

La distribución de bebidas gaseosas en Guatemala ha venido expandiéndose a grandes escalas en las últimas décadas, primeramente, empezaron las empresas locales, que únicamente distribuían para su comunidad y alrededores, después empezaron a entrar en Guatemala las empresas transnacionales la cuales han acaparado todo el mercado de la distribución de bebidas gaseosas en Guatemala.

El crecimiento de las distribuciones de bebidas gaseosas en Guatemala se ha incrementado considerablemente en los últimos años, hasta llegar a la actualidad donde se encuentra registradas legalmente nueve empresas dedicadas a esta función, para lo cual se indica que:

“Un total de 9 compañías se disputan el mercado de gaseosas. Con fórmulas de sabores exóticos o precios más asequibles, todas compiten por una mayor presencia en el territorio chapín. De éstas, 6 están ubicadas en la capital y 3 en igual número de departamentos. Las embotelladoras registradas en el país son Coca Cola (Femsa, S.A.), The Central America Beverage Corporation (CabCorp), Salvavidas, Ajemaya (que produce la marca Big Cola), San Bernardino y Envaisa (que maquila gaseosas de marcas privadas como Sabemás, entre otras). En Quiché opera el Grupo India Quiché; Fersan, S.A., en Escuintla, y El Manantial, en Huehuetenango” (Summa, 2018).

La actividad de elaboración y distribución de bebidas gaseosas en Guatemala se ha incrementado grandemente en los últimos años esto debido a la demanda que existe por los guatemaltecos, por lo cual han venido nuevas empresas internacionales que se dedican a la realización de este producto, viendo en Guatemala una nueva oportunidad de inversión.

“La industria de bebidas carbonatadas en Guatemala se inicia con la llegada de la empresa multinacional Coca Cola Company, la cual inicia operaciones apoyándose de otra empresa multinacional ya establecida en el país United Fruit Company (UFCO) para luego ser adquirida por grupo Pamanco quien a su vez vendió la franquicia en el 2003 a grupo multinacional FEMSA quien continua operando la franquicia para el 2013”. (Obregon Jerez, 2014)

El mercado de aguas gaseosas se encuentra hoy en plena revolución como resultado del rompimiento del pacto de políticas de precio entre la gremial de embotelladores, a partir de noviembre del 2002 donde el relanzamiento de la Cola Super24 provocó una guerra de precios y una fuerte competencia con Pepsi y Coca Cola por la preferencia del consumidor guatemalteco. En los primeros cinco meses de 2003, la nueva Cola Super24

de Salvavidas arrebató una participación importante del mercado a los gigantes Pepsi y Coca Cola.

1.4 Inicios del riesgo financiero

Vivimos en un mundo cambiante en el que día a día surgen nuevas tendencias, conocimientos y emprendimientos para tratar de sobrevivir. Es por ello por lo que las empresas siempre buscan la innovación en las actividades a las cuales se dedican. Claro está que al momento de entrar en un nuevo mundo o buscar innovar a través de nuevos procesos, tecnología o manera de hacer las cosas siempre existe la probabilidad de éxito o fracaso.

Pero el riesgo financiero no tiene mucho tiempo de ser estudiado propiamente, ya que este según relata en su publicación Julio Alfonso sobre La Introducción al Análisis Financiero “La medición y gestión (manejo) del riesgo es una disciplina relativamente nueva, que ha surgido con gran dinamismo después de episodios de inestabilidad y crisis financieros que se presentaron en las décadas del ochenta y noventa” (Alonzo, 2015).

Y es que a lo largo del tiempo los inversionistas, empresarios y administradores de las empresas se han dejado llevar por los grandes proyectos que prometen grandes ventas las cuales no siempre han sido tan acertadas por la falta de un estudio previo a tomar la decisión de realizar una inversión y ven qué implicaciones o retornos se tendrán en un futuro a mediano o largo plazo.

“Los primeros estudios importantes relativos al concepto de probabilidad o riesgos se remontan al siglo XVI con el renacimiento, teniendo su origen en el análisis de los juegos de azar tales como los dados y las cartas, analizando la frecuencia de diferentes combinaciones y posibles resultados en los juegos de azar se basaron muchos de los trabajos de los italianos Girolamo Cardano (1500 – 1571) y Galileo (1564 – 1642). Para el siglo XVII tres franceses se destacan en su esfuerzo para medir la probabilidad, Blas Pascal quién aplicó conceptos geométricos, Pierre de Fermat apoyado conocimientos algebraicos y Chevaliere de Mére que se inclinaba más en concepciones filosóficas” (Davila, 2013)

Los primeros lugares donde se empezó a conocer los riesgos fue a través de los juegos de azar, desde que se inventaron a través de la historia ha contraído consigo una gran cantidad de riesgos principalmente los de carácter financiero, las personas que se dedicaban a este tipo de actividades empezaron a implementar la probabilidad y los riesgos como parte del juego y de acá se dan los primeros vestigios reales de los riesgos, existen una gran cantidad de juegos de azar, principalmente los relacionados con cartas en la actualidad son impresionantes las cifras dinerarias que se manejan en este tipo de juegos por lo cual existen analistas que se encargan de verificar los riesgos que se corren, estos fueron los primeros en determinar las probabilidades en lo financiero.

“Desde 1930 la principal herramienta para el análisis del riesgo en las empresas fue el balance general, el cual por sí solo no refleja la permanencia en el tiempo o lo que se conoce bajo el principio de continuidad o negocio en marcha; hacia 1952 se da especial atención al análisis del estado de resultados pero este no proporciona claridad acerca de la capacidad de generar efectivo, es por eso que hoy en día se otorga vital atención al flujo de efectivo y al análisis dinámico de los estados financieros e indicadores y herramientas financieras que proporcionen información oportuna para la optimización de la relación riesgo rendimiento”. (Cifuentes, 2013)

Una vez conocidos la gran ayuda que daban los riesgos financieros, estos se empiezan a introducir dentro del desarrollo empresarial, los dueños de las empresas y empresarios como tal tenían miedo de perder sus inversiones y tener pérdidas dentro de la empresa, por lo cual empiezan a aplicar los riesgos financieros como tal dentro de la administración empresarial.

1.4.1 Crisis Latinoamericana

Esta se dio a inicios de los años ochenta, en la cual la deuda externa de los países latinoamericanos llegó a un punto en el cual fue insostenible y se tuvo una gran recesión económica y marco un episodio gris para la economía latinoamericana. La CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) en su libro La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica explica que al estallar la crisis de la deuda externa desencadenó en que varios países no estuvieron en condiciones de

atender sus compromisos y entraron en cesación de pagos. Se aplicaron una variedad de medidas encaminadas a superar la crisis, que generalmente tuvieron un sesgo contractivo. El impacto sobre la capacidad productiva, el empleo y las condiciones sociales fue tan fuerte que la CEPAL caracterizó los años siguientes como una “década perdida” para el desarrollo económico y social para la región (Ocampo, Stallings, Bustillo, Velloso, & Frenkel, 2014).

1.4.2 Crisis financiera de 1987

Otro momento duro para la economía fue en el año de 1987 cuando la bolsa de Nueva York mostró su peor día al reportar un descenso de 508 puntos que ocasionaron una desestabilización y pánico en todos los dueños de acciones (Vu, 2018). La autora la considera y resume como El crack de 1987 tuvo su cénit el 19 de octubre y se registra como la mayor pérdida de una sesión en la historia del Down Jones: se desplomó 508 puntos, un 22.6% y cerró en 1.738 puntos. El crack de 1987 anuló en una sola sesión bursátil buena parte de las ganancias que se habían acumulado durante cinco años de subidas continuadas en la Bolsa de Nueva York. Hizo que los cimientos de la mayor bolsa del mundo, Wall Street, se tambalearan por el pánico de millones de inversores que se lanzaron en masa a vender sus acciones (Vu, 2018).

Y es que el pánico causado en los inversores y dueños de acciones provocó que las calificaciones descendieran en puntuaciones nunca vistas. Esto pudo haber sido controlado si en su momento hubiera habido previamente un análisis financiero y pronosticado escenarios en los cuales se tuvieran probables causas de un decaimiento y como solventar este sin dejar que llegara a resultados tan desafortunados como el que se tuvo en ese momento.

Como se sabe, el riesgo financiero es la posibilidad de que surja un evento que tenga consecuencias negativas para una organización. En términos financieros, estas podrían ser mayores o menores de lo esperado. Derivado de lo anterior, los riesgos financieros han sido estudiados por un sin número de autores, quienes han abordado el tema desde diferentes perspectivas, entre ellos, se encontró que, el economista Alfonso de Lara Haro, en su libro titulado “Medición y Control de Riesgos Financieros”, realiza una explicación

comprensible sobre los instrumentos financieros y las metodologías de medición y control de riesgos, además incluye ejemplos y aplicaciones en la medición de riesgos para facilitar su comprensión a los lectores e interesados en analizar los riesgos financieros; hace especial énfasis en el concepto conocido como (VaR), que de acuerdo con este autor, hoy en día constituyen un modelo que es norma en la industria, es decir, un paradigma.

En esta obra, Lara de Haro, explica otras herramientas que son indispensables para una efectiva administración de riesgos, entre ellas, se encuentran las pruebas de stress, de back testing, indicadores de desempeño, etc.

El autor Domingo Sarsa López (2014), en su libro “Manual de derivados financieros para las pymes: cómo cubrir el riesgo de tipos de interés y cambio”, aborda los riesgos financieros para lo cual indica que:

“Quienes soportan en sus balances los impactos de las variaciones de tipos de interés y de los tipos de cambio; haciendo que sus directivos duden en qué momento tomar un crédito o realizar una inversión” (López D. , 2014). Sarsa López, pretende con este manual, facilitar información y brindar orientación sobre cómo utilizar estos nuevos productos financieros para protegerse de los riesgos y disminuir sus costes, además incluye recomendaciones para aprovechar la tendencia favorable del Mercado

En la búsqueda de información, se encontró la publicación “finanzas y modelación”, coordinada por Felipe Isaza Cuervo, en la misma, se compila una serie de trabajos de investigación relativos a la Ingeniería Financiera, de carácter académico como aplicados, en los trabajos reunidos se analizan los riesgos financieros, finanzas corporativas y mercados financieros; además incluye la aplicación de herramientas propias de la ingeniería financiera como la econometría financiera, los métodos de valoración de activos y, la evaluación del riesgo.

Los autores proporcionan definiciones relativas al tema de estudio, para su mejor comprensión, abordan aspectos desde la administración, gestión, planificación, análisis y los riesgos a que se enfrenta cualquier organización que decide realizar una inversión de capital.

Los resultados obtenidos reflejaron que, la implementación del modelo de Gestión GRC en las empresas comercializadoras de motocicletas en Guatemala, permitieron incrementar los índices de rentabilidad, mitigar los riesgos operativos, además de proyectar ganancias.

Se localizó el informe final presentado por la estudiante Rosa Noemi Puac Hernández, previo a obtener el grado de Maestro, titulado “Análisis comparativo de modelos de evaluación financiera del riesgo operacional en la gestión del área de créditos, en el Sistema Financiero Bancario en Guatemala, con el cual se pretendía: Realizar un comparativo de los modelos: Método de Medición Avanzada (AMA), y el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO), para la evaluación financiera de la exposición al riesgo operacional en la gestión contable del área de créditos, en entidades del sistema financiero bancario de Guatemala.

2. MARCO TEÓRICO

Cuando se hace referencia al marco teórico, dentro de una investigación de esta índole, este se enfoca a desarrollar toda la parte doctrinaria al respecto del tema, donde se abordan, teorías, definiciones, principios, características entre otros aspectos relevantes para el tema de estudio, para lo cual el presente marco teórico aborda lo siguiente.

2.1 Empresa comercializadora de bebidas gaseosas

Actualmente Guatemala, existen una gran cantidad de empresas comercializadoras de bebidas gaseosas, las cuales cuentan con diversas características, en primer lugar son de carácter internacional, en el caso de empresas netamente guatemaltecas son pocas las que producen y distribuyen este tipo de bebidas, esto debido a la competencia, es muy difícil con empresas transnacionales que tienen todo el poderío económico, de marketing y distribución de sus productos.

Empresas embotelladoras que participan actualmente en el mercado La demanda de refrescos carbonatados en Guatemala está siendo satisfecha principalmente por tres grandes empresas: Cabcorp, con su marca líder Pepsi-Cola (48%); Refrescos Salvavidas, con Cola Super24 (28.5%), y Embocensa con Coca-Cola (19.5%). El restante 4% de la demanda nacional está siendo abastecida por empresas como India Quiché (producida y distribuida en el departamento de Quiché). (Ortega, 2010)

Lo anterior muestra que la mayor distribución de bebidas gaseosas en Guatemala lo manejan tres corporaciones que han constituido su crecimiento con el paso de los años, sin embargo existe un 4% el cual da la oportunidad a que nuevas empresas puedan incurrir en el mercado brindando sus productos con precios accesibles a determinado sector del país, esto sin dejar la calidad y normas de higiene que deben de tener por ser un producto de consumo que puede ser dañino para los consumidores si no se tienen todas las medidas de seguridad.

2.1.1 Definición de empresa

La empresa la define Jesús Rivas como “una unidad económica de producción medios materiales y humanos organizados dirigida a la obtención de beneficios objetivo último o

finalista de la acción empresarial por medio de la satisfacción de las necesidades de las economías domésticas, con sus productos-servicios” (Rivas García, 2012).

Cuando se hace referencia a la empresa desde el punto de vista general se determina que es un medio por el cual se realiza la producción de determinados productos para cubrir la demanda popular de la población en general, asimismo existen empresas que se dedican a prestar servicios, los cuales realizan de manera profesional y a costos acordes al estatus económico de la población, ambos tipos de empresas se encuentran encaminadas a realizar sus funciones con fines de lucro, asimismo son generadoras de empleos.

Por su parte, María López se refiere a la empresa “una realidad compleja con una dimensión económica, técnica, jurídica y psicológica” (López M. D., 2012). López de igual manera hace énfasis a que características principales de una empresa se encuentra en el hecho de que en sus actividades asumen el riesgo de ser fructífera o no y que siempre deben tener un carácter emprendedor a pesar de los posibles riesgos a los que se enfrentan.

Asimismo, al respecto de la empresa como tal se indica que: “La empresa es una organización, de duración más o menos larga, cuyo objetivo es la consecución de un beneficio a través de la satisfacción de una necesidad de mercado. La satisfacción de las necesidades que plantea el mercado se concreta en el ofrecimiento de productos (empresa agrícola o sector primario, industrial o sector secundario, servicios o sector terciario), con la contraprestación de un precio” (Peñate, 2015)

Según lo que se describió con anterioridad al respecto de la empresa, está propiamente, su base es la organización y cuál es su propósito por el cual se constituyó y se organizó, unas distribuyen productos otras prestan servicios, pero todas se encuentran para la satisfacción de las necesidades que presenten las persona en un determinado mercado. Para conocer más de la empresa se indica que:

“Las empresas, bajo la dirección y responsabilidad del empresario, generarán un conjunto de bienes y servicios con la finalidad de satisfacer las necesidades del mercado mediante

la contraprestación del precio. Para determinar o fijar con precisión los límites del mercado debemos distinguir entre:

1. **Ámbito geográfico:** como delimitación geográfica del entorno de actividad de la empresa. Ej.: local, interior, exterior, de un país o región, etc.
2. **Ámbito conceptual:** como delimitación conceptual del mercado, relativa a la definición del producto o servicio (informático, financiero, etc.) o bien, delimitación referida al colectivo de personas o entidades potencialmente usuarias de los productos o servicios (infantil, profesional, etc.)". (Peñate, 2015)

Por lo tanto, la empresa es una entidad que realiza una actividad económica, para lo cual requiere de medios materiales, humanos, técnicos y financieros, los cuales deben estar bien organizados para producir bienes y servicios, garantizando la obtención de utilidades. Se refiere entonces, a la organización o institución que enfoca sus esfuerzos para producir bienes o prestar servicios que requieren los consumidores obteniendo una renta económica; para desarrollar sus actividades requiere de una planificación definida.

2.1.2 Elementos de la empresa

“Se consideran elementos de la empresa todos aquellos factores, tanto internos como externos, que influyen directa o indirectamente en su funcionamiento. Los principales elementos de la empresa son los siguientes:

- a) **El empresario:** Es la persona o conjunto de personas encargadas de gestionar y dirigir tomando las decisiones necesarias para la buena marcha de la empresa. No siempre coinciden la figura del empresario y la del propietario, puesto que se debe diferenciar el director, que administra la empresa, de los accionistas y propietarios que han arriesgado su dinero percibiendo por ello los beneficios.
- b) **Los trabajadores:** Es el conjunto de personas que rinden su trabajo en la empresa, por lo cual perciben unos salarios.

c) La tecnología: Está constituida por el conjunto de procesos productivos y técnicas necesarias para poder fabricar (técnicas, procesos, máquinas, ordenadores, etc.).

d) Los proveedores: Son personas o empresas que proporcionan las materias primas, servicios, maquinaria, etc., necesarias para que las empresas puedan llevar a cabo su actividad". (Gómez, 2016)

para que una empresa pueda realizar todas sus funciones de manera integral, debe de contar con todos los elementos se describieron con anterioridad, con la falta de uno de estos es imposible que se desarrolle una empresa, el empresario, a través de su visión crea e implementa una empresa ya sea de productos o servicios, una vez establecida la empresa es necesario que se contraten los trabajadores necesarios, en los cuales recae la función de la elaboración de productos o prestación de servicios, algo que se aplica en la empresa moderna es la tecnología la cual ayuda al marketing y a las nuevas tendencias de comercialización, finalizando con los proveedores parte fundamental cuando son empresas de productos.

2.2. Clasificación de las empresas

Es importante dentro del presente estudio conocer la clasificación de las empresas, existen diversos expertos en la materia que dan diversos puntos de vista de las empresas, las cuales pueden variar por su constitución legal, por la clase de servicios que prestan, por su forma de operar entre otro sin fin, por lo cual, a criterio del ponente, se establece la siguiente clasificación la cual es la más acorde.

2.2.1 Empresas por su constitución legal

La clasificación de las empresas se hace en virtud de que una o más personas en común acuerdo contribuyen con bienes o servicios para el funcionamiento de la empresa y de esta manera ejercer una actividad económica. La tipología de estas empresas se presenta a continuación:

2.2.1.1 Empresas individuales

Para José Rey en una empresa individual Es el propietario el que ejerce un control total de la empresa, dirige personalmente su gestión y responde a las deudas contraídas frente a terceros con todos sus bienes y derechos, sin que exista diferencia entre su patrimonio mercantil y su patrimonio personal (Rey Pombo, 2016).

Por lo tanto, se puede decir que las empresas individuales se constituyen únicamente por un sujeto individual o persona física, quien es la encargada de tomar las decisiones sobre el giro del negocio sin consultar o tener la aprobación de otras personas. Cuando se hace referencia a este tipo de empresas, es importante indicar que en su mayoría son empresas pequeñas que no se dedican a producciones masivas de algún tipo de producto, por lo cual es más factible que una sola persona tome las decisiones.

2.2.1.2 Empresas de Copropiedad

Es importante hacer referencia a la copropiedad, como un mecanismo de cómo se han implementado las empresas en la actualidad, este tipo de empresas se encuentra dirigidas por una o más personas que a su vez son los dueños de la empresa, por lo cual, desde el punto de vista legal, es importante determinar la copropiedad de la siguiente manera:

“En toda copropiedad, cada uno de los copropietarios tiene, jurídicamente hablando, sobre el todo, un derecho de misma naturaleza. El derecho de propiedad, en la copropiedad, no se encuentra desmembrado en varias facultades o atributos de los cuales unos sean atribuidos a ciertos copropietarios y a otros copropietarios: cada uno de los copropietarios tiene derecho sobre el todo, a cada uno de ellos se les atribuyen las mismas facultades o mismos atributos del derecho de propiedad. Entre copropietarios no existe disociación jurídica. Entre copropietarios sería inexacto señalar que uno de ellos tiene el derecho de uso y otro tiene el derecho de goce. La división o separación en la copropiedad de las facultades propias de la propiedad no se realiza ni material ni jurídicamente. La copropiedad es lo contrario de la disociación jurídica de la plena potestas uno no es quien usa y otro quien goza; todos co-usan, o co-disfrutan, co-goza, co-administran el todo o cosa común. Cada uno participa en cada una de las facultades

o atributos del derecho de propiedad. La complejidad específica que introduce la copropiedad en el derecho de propiedad se debe a la multiplicidad de sus titulares”. (Ochoa, 2018)

La empresa de copropiedad como su nombre lo indica está conformada por más de dos personas que no necesariamente han constituido una sociedad y quienes toman decisiones en cuanto a las operaciones y funcionamiento de la empresa. Cuando se da este tipo de empresas, es porque las funciones que desarrollan ya sean de elaboración de productos o prestación de servicios ya lo realizan a gran escala, por lo cual este tipo de empresas surgen cuando son más de dos inversionistas y estos a través de las acciones se vuelven copropietarios de esta empresa sin necesidad que sea una sociedad como tal.

2.2.1.3 Empresas de Sociedades mercantiles

La característica de estas empresas es que poseen como propietario una sociedad mercantil o persona jurídica, nombrando un representante general, que puede denominarse Gerente, Gestor o Administrador.

Al respecto de esta, el Código Civil de Guatemala en su artículo 1728, establece que “la sociedad es un contrato por el que dos o más personas convienen en poner en común bienes o servicios para ejercer una actividad económica y dividirse las ganancias”

De igual manera una empresa en sociedad puede estar organizada de varias maneras, entre las que se pueden mencionar sociedad anónima, colectiva, en comandita simple, en responsabilidad limitada, entre otras. Cada una con sus propias particularidades que la hacen optar por la que los inversionistas consideren se acople más al giro de su negocio.

La empresa mercantil en Guatemala ha tenido una gran evolución, principalmente debido a los aspectos de comercio que realiza, por tal motivo al respecto se indica que: “La empresa mercantil parte de dos conceptos, el de empresa y lo mercantil. De acuerdo con el diccionario, empresa, se le atribuye un nombre femenino, que es la acción o tarea que entraña esfuerzo y trabajo”. También la palabra mercantil de acuerdo con el mismo

diccionario es un adjetivo que indica que proviene del comercio y que tiene relación con él. Al relacionar a la empresa mercantil y de conformidad con las leyes guatemaltecas como se verá más adelante, se refiere a un bien, mueble e inmueble y que tiene íntima relación con el aspecto económico en que se desenvuelven actos de comercio, específicamente, parte de la actividad que realiza el comerciante.” (Espasa, 2013)

En cuanto a su fin es la producción o a la intermediación de bienes o servicios para el mercado con fines lucrativos. En términos económicos entonces, se indica que es la suma del factor capital y factor trabajo. La empresa cuenta con el funcionamiento de personas, especialmente su propietario que es el empresario o comerciante. La persona individual registrada ante el Registro Mercantil es quien obtiene los beneficios y derechos de la empresa, pero también es responsable de las obligaciones en que incurra ésta. La empresa mercantil individual una vez inscrita deberá obtener una patente de empresa mercantil para poder operar comercialmente.

2.2.2. Empresas por el origen de su capital

Cuando se hace referencia a las empresas que se rigen por el origen de su capital se indica que: “Dependiendo del origen de las aportaciones de su capital y del carácter a quienes dirijan sus actividades, las empresas pueden clasificarse en capital públicas, privadas y mixto” (Barrios, 2017).

Estas empresas dependen del origen de las aportaciones del capital y del carácter a quienes están dirigidas sus actividades, por ello, las mismas se encuentran clasificadas de la manera siguiente: De capital público, privado y mixto.

2.2.2.1. De capital público

Las empresas públicas, principalmente corresponden al sector estatal, pero siempre con cualidades privadas, por lo cual se indica que: “Una primera aproximación al estudio de las empresas públicas nos lleva a la propia expresión, donde se incluyen los dos rasgos fundamentales que definen el instrumento. Por un lado, hablamos de una empresa, es decir un agente económico-social que a través de la combinación de factores productivos (trabajo, capital y recursos naturales) se ocupa de la obtención de utilidades (bienes y

servicios) y que los ofrece en el correspondiente mercado. Desde un punto de vista jurídico, la empresa pública se caracteriza porque el ánimo de lucro se encuentra presente en sus objetivos y por ser sujeto de derecho privado y no de derecho público, y desde un punto de vista económico se caracteriza por su objetivo de organizar y emplear eficientemente los factores productivos y por poner la producción a disposición de la sociedad a través del mercado, lo que conlleva que la fuente ordinaria de financiación sea el precio recibido por la venta de la producción. No obstante, también puede ocurrir que la empresa suministre gratuitamente los bienes y que sea el Estado quien asuma el pago de los gastos de producción. Como veremos más adelante esto último depende de los objetivos y funciones de la empresa en cuestión”. (Hierro Recio, 2019)

Estas a su vez pueden clasificarse, de la manera siguiente: Centralizadas, desconcentradas, descentralizadas y Estatales. Cuando se habla de este tipo de empresas, principalmente su capital deviene del Estado. Las empresas públicas cuentan con características esenciales las cuales se enfocan principalmente a las dependencias de un Estado o se encuentran a servicio de entidades estatales las cuales las contratan para determinadas acciones.

2.2.2.2. De capital privado

“Un Fondo de Capital Privado es un vehículo de inversión especialmente diseñado según la normativa vigente³ y el perfil de sus inversionistas, administrado por un equipo profesional con el fin de realizar inversiones de capital en empresas que no cotizan en bolsa de valores” (Colombia, 2018).

En este tipo de empresa, el capital es propiedad de los inversionistas privados y su finalidad es ciento por ciento lucrativa, ellos buscan el beneficio propio a través de prestar un servicio o brindar un producto a la sociedad.

Las empresas de capital privado responden a particulares, ya sea personas físicas o jurídicas, quienes realizan sus aportes de capital para la producción de bienes y servicios.

2.2.2.3. De capital mixto

Son aquellas en las que parte del capital pertenece a una administración pública y parte a particulares. Esta situación se debe a varias razones. Algunas de estas empresas provienen de empresas 100% públicas que poco a poco se han ido privatizando, es decir, que el Estado las ha ido vendiendo a empresas o individuos particulares. A este proceso se le denomina "privatización de empresas públicas", y normalmente se realiza sacando a bolsa parte de las acciones de estas compañías. (Galvez, 2018)

Otra de las modalidades de las empresas que se rigen por el origen de su capital, se encuentran las de capital mixto, estas han sido bastante innovadoras, puesto que se encuentran tanto la iniciativa privada como la iniciativa pública, esta fusión se da principalmente para megaproyectos, los cuales son de beneficio para la sociedad en general.

2.2.3. Empresas por su sector económico

La actividad económica empresarial se divide en sectores económicos, cada uno de estos se refiere a una parte de la actividad económica, en donde los elementos que la conforman reúnen ciertas características, guardan similitud y se diferencian de otras agrupaciones, las clasifica en: a) empresas del sector primario, b) empresas del sector secundario, c) empresas del sector terciario (Davila, 2013).

Las empresas del sector primario su área de acción está en el sector primario, dado que utiliza como materia prima todo elemento obtenido directamente de su entorno natural, un claro ejemplo de ello, son las empresas dedicadas a la producción de cereales y/o de cualquier otro producto de cosecha.

Por el contrario, las empresas identificadas como del sector secundario, las actividades de esta se enmarcan en la transformación de materia prima obtenida a través de terceros, en un producto final que podrá ser ofertado en el mercado. Ahora bien, las empresas del sector terciario se encargan de la comercialización de productos fabricados en su totalidad por otras empresas, en este caso, proveedoras, que ofrecen productos destinados a satisfacer un deseo o necesidad.

2.3 Comercio

El comercio se refiere a la actividad socioeconómica que facilita el intercambio de algunos materiales que sean comercializados en el mercado para la compra y venta de bienes o servicios, su uso, venta o transformación. En Guatemala, la actividad comercial y sus relaciones están reguladas en el Decreto 2-70 del Congreso de la República de Guatemala.

El comercio como lo mencionan Julián Pérez y María Merino “es una actividad social y económica que implica la adquisición y traspaso de mercancías” (Pérez Porto & Merino, 2012).

Cuando se hace referencia a los actos de comercio, es importante determinar que como parte de las transacciones de mercancías y productos desde la antigüedad han evolucionado incorporando para el efecto nuevas formas, procesos, tipos de mercancías, relaciones comerciales y las necesidades de un grupo social determinado siendo de relevancia la constante facilitación de la actividad comercial para que sea más ágil, práctico y de aplicación en todo el mundo, los avances tecnológicos y las nuevas tendencias comerciales han generado en muchas ocasiones conflictos de intereses entre las partes que se encuentran inmersas dentro de los procesos comerciales internacionales, por lo cual es importante que existan instituciones y procedimientos de mediación en el comercio internacional.

Para un mejor análisis y conocimiento de lo que es el comercio y como se aplica dentro de un sistema, es importante establecer una definición concreta de dicha actividad, la cual es propia del derecho mercantil y por lo cual al respecto se establece lo siguiente. El autor Roberto Mantilla (2015) los define como:

“Los actos que pertenecen a dicha industria y habrán de consistir en operaciones de interposición o mediación, por las que se adquiere de una persona para transmitirlo a otra, un bien en donde se ve que el concepto de interposición son dos operaciones diversas: una inicial de adquisición y otra final de enajenación, siendo tan comercial la una como la otra, puesto que ambas se encuentran relacionadas entre sí por un vínculo lógico, ya sea por la unidad del propio intento económico. Se infiere que el acto de

comercio es ante todo un acto jurídico, ya que para adquirir y enajenar necesita el comerciante entrar con otras personas en relaciones de derecho”. (Mantilla, 2015)

Lo antes expuesto, resalta la negociación y la interacción entre los comerciantes con el objeto de ser mediadores o en su caso emisores y receptores de mercancías, creando para el efecto un vínculo directo y legalmente reconocido por las normas vigentes.

Por su parte, Lara lo define como: “El acto jurídico que origina o promueve la aplicación de las leyes comerciales y se caracteriza por la concurrencia de notas peculiares como la intermediación entre productores y consumidores” (Lara, 2014).

Lo antes indicado, se orienta al punto de vista jurídico tomando en cuenta que en las transacciones realizadas son aplicables diversas normas de la actividad de comercio y por ende tiene obligaciones y derechos que pueden ser reclamados ante el incumplimiento por uno de los comerciantes. La actividad de comercio dentro de un Estado es una de las actividades más lucrativas para el mismo, puesto que a través de esta se generan grandes cantidades de impuestos, lo cual beneficia al desarrollo integral no solo de la población sino también del Estado en general.

Como se indicó anteriormente el comercio es una rama que se encuentran íntimamente ligada con el derecho mercantil y para que pueda surgir los diversos actos de comercio, existen personas que desarrollan esta función y estos son denominados comerciantes, el ser humano a lo largo de su desarrollo histórico siempre se ha caracterizado por su postura a la comercialización de mercancías, civilizaciones como la egipcia, griega, india, eran culturas que su economía dependía directamente de la actividad de comercio que hacían, primero se empezó dando dentro de sus mismas polis, con los avances del ser humano y la implementación de los transportes el comercio se propago a nivel mundial, lo que hoy es conocido como comercio internacional el cual ha generado desarrollo para la sociedad en general y es una actividad muy importante en el desarrollo de las personas.

En cuanto a la regulación de todos los actos de comercio en Guatemala, existe una normativa específica que regula estas actuaciones, la cual se encuentra contenida en el Decreto 2-70 del Congreso de la República de Guatemala y es denominada Código de

Comercio, el cual regula principalmente lo relativo a la actividad que regula los comerciantes en Guatemala.

En cuanto al comercio internacional propiamente se establece que el mismo es una actividad del ser humano desde el principio de las sociedades legalmente fundadas, aunque para esta época ellos aún no lo establecían como comercio internacional, pero ya generaban actividades de comercio a lo largo de Europa y la antigua Asia, puesto que las civilizaciones como las romanas, griegas, egipcias, persas, ya realizaban intercambios de mercancías a lo largo del mar mediterráneo, en donde se ejecutaban diversidad de intercambios comerciales entre las civilizaciones antes mencionadas, donde establecen ya la actividad de comercio en forma internacional, puesto que los productos que estos comercializaban ya no lo hacían únicamente dentro de su territorio si no se extendieron a nuevos horizontes para que estos fueran conocidos por otras civilizaciones.

A lo largo del desarrollo del comercio internacional, se establece que el mismo se basó en la actividad mercantil, la cual desarrollo el intercambio de mercancías, bienes o servicios el cual prestaban principalmente los comerciantes desde sus inicios en las civilizaciones griegas y romanas, el servicio de la esclavitud fue uno de los grandes pioneros del comercio internacional, puesto que se comerciaban demasiados esclavos africanos para que estos realizaran funciones de trabajo en Grecia, Roma, Egipto entre otras civilizaciones con adelantos arquitectónicos más fundados.

Es importante determinar que por ser una actividad que se realiza a nivel mundial se han creado diversas dependencias de carácter internacional, las cuales se encargan de regular la actividad comercial entre Estados o personas, entre las cuales resaltan la Organización Mundial del Comercio OMC, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OCE, la Comunidad Económica Europea CEE, Mercado Común del Sur MERCOSUR, Unión Europea UE, entre otras las cuales juegan un papel importante en el comercio internacional y por ende en la mediación de dicha actividad.

El comercio internacional se ha desarrollado grandemente en los últimos años, esto debido que existe una alta demanda tanto de productos como servicios, no en todos los

países se realizan los mismos productos por lo cual se ve la necesidad de importarlos de otros países, de esta actividad surgen una gran cantidad de convenios e instrumentos internacionales relacionados con el comercio, para que estos puedan realizar las acciones comerciales pertinentes a nivel internacional y sin ningún contratiempo.

2.3.1. Los comerciantes

Para que el comercio, pueda llevarse a cabo de manera efectiva dentro de un determinado espacio, es fundamental la intervención de los comerciantes, que son las personas que hacen posible el comercio. Los comerciantes tienen ciertas características, que los distinguen de otras personas; al respecto el jurista guatemalteco Edmundo Vásquez Martínez (2012) expone:

“Actividad: no se trata de actos aislados, sino de una cadena de actos que forman actividad, coordinados entre sí para una finalidad.

Carácter económico: producen o son creadores de riqueza, se dedican al intercambio o a la producción no para el consumo propio.

Es en nombre propio: que los actos que realiza le son imputables a él, o si alguien los realiza para él, pero de todas maneras a él le son imputables. (si alguien realiza actos para otro, no es comerciante sino auxiliar)”. (Vazquez, 2012)

Es una actividad: que se realiza en forma profesional habitual. Que la actividad tenga finalidad lucrativa: siempre implica que el empresario va a obtener un provecho: utilidad o ganancia. (Utilidad: diferencia entre el costo de la producción y el precio de la venta). La actividad se ejercita en algunos casos determinados por medio de una empresa. (Art. 655 del Código de Comercio). (p. 49)”

Son diversas las características que (Vazquez, 2012) establece acerca de los comerciantes, enfatizando que las mercaderías que manejan son para terceras personas, nunca para sí mismos, de lo contrario el comerciante pasaría a ser consumidor, no cumpliendo con los requisitos esenciales del comerciante, también establece que esto se vuelve una profesión, ya sea de forma empírica o científica.

Para tener una comprensión y análisis de lo que son los comerciantes es importante definirlos, pues existen diversos tratadistas nacionales y extranjeros que han dado su punto de vista e ideología al respecto. Manuel Osorio (2018) al respecto expone lo siguiente:

“Individuo que, teniendo capacidad legal para contratar, ejerce por cuenta propia o por medio de personas que lo ejecutan por su cuenta, actos de comercio, haciendo de ello profesión habitual, en sentido más amplio, toda persona que hace profesión de la compra y venta de mercaderías.” (Osorio, 2018)

Según lo manifestado antes, resume que es la persona que realiza la compraventa de mercancías, una profesión u oficio que ejerce de manera habitual y cotidiana. Es importante establecer que se dedican al comercio con ánimos de lucro, con la finalidad de obtener ganancias dinerarias de sus funciones. En cuanto a la definición antes descrita, sobre lo que es comerciante, se manifiesta que es una persona que tiene la capacidad de realizar actos de comercio, no todas las personas que realizan este tipo de actos son capaces desde el punto de vista legal, debido a que no cumplen con las normas legales de cada país para desempeñar esta función y de acá surge lo que se conoce como economía informal.

2.3.2. Tipos de comercio

En cuanto a los tipos de comercio, al respecto se establece lo siguiente: “una fuente de recursos tanto para el empresario como para la región o país en donde se realiza. La actividad comercial puede ser de diferentes tipos, entre ellos: a) comercio mayorista, b) comercio minorista, c) comercio interior, d) comercio exterior, e) comercio terrestre, marítimo, aéreo y fluvial, f) comercio por cuenta propia, g) comercio por comisión h) Comercio electrónico” (UNAM, 2019)

La clasificación anterior está dada, de acuerdo con la cantidad de productos que se comercializan, el lugar donde se realiza la actividad comercial, el medio que se utiliza para llevar a cabo la actividad comercial, además de tener en cuenta los miembros que integran las sociedades dedicadas a producir bienes y servicios y a comercializarlos según sea el caso. Asimismo, se debe de establecer que las empresas que comercializan

bebidas gaseosas se encuentran en el rubro de comercio mayorista, debido a que su producción y comercialización es a gran escala y no solo se encuentran constituidas en un determinado país, sino que la gran mayoría son de carácter transnacional.

2.3.3. Regulación legal del comercio y los comerciantes

El Código de Comercio, Decreto Número 2-70 del Congreso de la República de Guatemala, regula en su mayor parte la actividad de comercio y lo relativo a los comerciantes en Guatemala.

La Constitución Política de la República de Guatemala en el Artículo 43, establece lo siguiente: “Libertad de industria, comercio y trabajo. Se reconoce la libertad de industria, de comercio y de trabajo, salvo las limitaciones que por motivos sociales o de interés nacional impongan las leyes.”

La gran parte de la regulación legal de los comerciantes se encuentra en el Código de Comercio, Decreto Numero 2-70 del Congreso de la República de Guatemala, donde se establece diversos aspectos de los comerciantes como lo son los siguientes: 1º Disposiciones generales de los comerciantes, 2º Clasificación o tipos de comerciantes que se regulan en el ordenamiento jurídico guatemalteco, 3º Los auxiliares de los comerciantes, 4º De las obligaciones profesionales de los comerciantes, 5º Los factores y dependientes, 6º Agentes de comercio, 7º Corredores, 8º Bolsa de valores, 9º Comisionistas, 10º De la inscripción ante el Registro Mercantil.

Como se puede observar el Código de Comercio, Decreto Numero 2-70 del Congreso de la República de Guatemala, regula en su mayor parte lo que es la actividad de comercio y lo relativo a los comerciantes en Guatemala. La Constitución Política de la República de Guatemala en el Artículo 43 establece lo siguiente: “Libertad de industria, comercio y trabajo. Se reconoce la libertad de industria, de comercio y de trabajo, salvo las limitaciones que por motivos sociales o de interés nacional impongan las leyes.”

Asimismo, es importante establecer la definición desde el punto de vista legal, según el Código de Comercio, Decreto Número 2-70 del Congreso de la República de Guatemala, en el Artículo Número 2:

“Son comerciantes quienes ejercen en nombre propio y con fines de lucro, cualesquiera actividades que se refieren a lo siguiente: 1º La industria dirigida a la producción o transformación de bienes y a la prestación de servicios. 2º La intermediación en la circulación de bienes y a la prestación de servicios. 3º La Banca, seguros y fianzas. 4º Las auxiliares de las anteriores”.

Según la normativa legal guatemalteca, establece lo relativo a los comerciantes, indicando que es toda persona que con ánimos de lucro ejerce algún tipo de actividad comercial, como: la industria, las intermediaciones, la banca entre otras acciones que le son permitidas.

Los comerciantes cuentan con un papel importante dentro de la economía del Estado siempre y cuando cumplan con todos los requisitos legales que le atribuyen el título de comerciante, de lo contrario las personas que realizan actividades de comercio y no cumplen con las normas legales se encuentran en el grupo de la economía informal que en lugar de ayudar al desarrollo del Estado perjudica el mismo.

2.4 Definición de riesgo

“Se define como riesgo, la posibilidad de que se sufra un perjuicio de carácter económico, ocasionado por la incertidumbre en el comportamiento de variables económicas a futuro, no solo se limita a ser determinado, sino que se extiende a la medición, evaluación, cuantificación, predicción y control de actividades y comportamiento de factores que afecten el entorno en el cual opera un ente económico” (García, 2015)

Los orígenes de la palabra riesgo se remontan al latín *risicare* que significa: atreverse, a través del francés *risque* e italiano *risco*. El significado original de *risco* es apuntar con una piedra, del latín *re-tras*, y *secare* cortar. De aquí el sentido del peligro para los marineros que tenían que navegar alrededor de peligrosas piedras afiladas.

Se define como riesgo, la posibilidad de que se sufra un perjuicio de carácter económico, ocasionado por la incertidumbre en el comportamiento de variables económicas a futuro, no solo se limita a ser determinado, sino que se extiende a la medición, evaluación,

cuantificación, predicción y control de actividades y comportamiento de factores que afecten el entorno en el cual opera un ente económico.

Es importante determinar que existen diversos tipos de riesgos financieros, para lo cual Ávila, (2015) da los siguientes:

- **“Riesgo de mercado.** Es el riesgo de pérdidas por movimientos en los precios de los mercados de capitales, ya sea en precios de renta variable, materias primas, tipos de interés, tipos de cambio, spreads de crédito, etc. También incluye el riesgo de liquidez, que se da cuando la compra o venta de un activo, para poder ser ejecutada, exige una reducción significativa en el precio (por ejemplo, un inmueble presenta un riesgo de iliquidez muy superior al que pueda presentar un título de renta variable cotizada).
- **Riesgo crédito.** Se trata del riesgo de que la entidad emisora incumpla alguno de los pagos comprometidos, bien sea interés o nominal. Además, esta cotiza en un mercado transaccional y por tanto está sujeto a los siguientes riesgos de mercado.
- **Riesgo de tipo de interés.** Es el riesgo de que los tipos de interés suban con fecha posterior a la emisión, ya que en este escenario la rentabilidad del bono será comparativamente menos atractiva para el mercado, resultando en una bajada de precio del bono, con la consiguiente pérdida de valor.
- **Riesgo de spread.** Aunque los tipos de interés no sufran variaciones y el emisor no incumpla sus pagos, las condiciones de la entidad emisora en su actividad habitual pueden verse perjudicadas respecto al momento de la emisión. En este caso la prima de riesgo o spread de esta inversión aumentará, reduciendo el valor de mercado del activo”. (Avila, 2015)

“La Administración de Riesgos es una función derivada del estudio de las finanzas, que tiene como fin esencial el manejo y la cobertura de los riesgos financieros, para mantener a la compañía en dirección de sus objetivos de rentabilidad, promoviendo la eficiencia de las operaciones y el mantenimiento del capital. El objetivo es garantizar la solvencia y estabilidad de la empresa, con un manejo adecuado de los riesgos financieros, que

permita lograr equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo asumido en las operaciones, de tal forma optimizar la relación riesgo-rendimiento” (Davila, 2013)

Los riesgos según su naturaleza financiera se pueden clasificar en tres grupos que son Riesgos de Mercado, Riesgos de Crédito y Riesgos de Liquidez. Existe correlación entre uno y otro tipo de riesgo, la ocurrencia de uno de ellos puede conducir a la ocurrencia de otro, de allí la importancia en la administración y gestión de los riesgos financieros, para lo cual Dávila (2011) hace la siguiente clasificación de los riesgos financieros:

“Riesgos de Mercado. Riesgo de mercado se refiere a la incertidumbre generada por el comportamiento de factores externos a la organización, ya puede ser cambios en las variables macroeconómicas o factores de riesgo tales como tasas de interés, tipos de cambio, inflación, tasa de crecimiento, cotizaciones de las acciones, cotizaciones de las mercancías, que se pueden traducir en pérdidas para el inversionista o para quién accede al crédito en determinadas condiciones” (Davila, 2013)

El riesgo financiero de mercadeo es importante dentro de las empresas de distribución de aguas gaseosas en Guatemala, ya que se debe de analizar cuáles son los riesgos que se pueden suscitar en dicho mercado de aguas gaseosas y cómo influye en el ámbito financiero de la empresa, puesto que un mal mercadeo de esta determinaría pérdidas de liquidez principalmente. Sigue manifestando Dávila, al respecto de los tipos de riesgos el siguiente:

“Riesgos de Crédito. El Riesgo de Crédito se refiere a la pérdida potencial el que incurre la empresa, debido a la probabilidad que la contraparte no efectuó oportunamente un pago o que incumpla con sus obligaciones contractuales y extracontractuales, igualmente de la posibilidad de degradamiento de la calidad crediticia del deudor, así como los problemas que se puedan presentar con los colaterales o garantías”. (Davila, 2013)

Este es un riesgo bastante grande que corren todas las empresas no únicamente las de bebidas gaseosas, puesto que al momento de distribuir los productos se da mercadería a consignación o crédito como lo trabajan muchas empresas y al momento de que las personas no generen el pago de este crédito son pérdidas para la empresa.

“Riesgos de Liquidez. La liquidez es la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo, la mayor o menor facilidad con que se redime negocia o se convierte en efectivo una posición en cualquier momento sin tener pérdidas en la negociación, debido a la decisión de convertir la posición en efectivo de forma anticipada” (Davila, 2013)

En general, la liquidez es la facilidad con que un activo puede convertirse en dinero. Los activos comprenden el efectivo, que es perfectamente líquido, y otros que resultan gradualmente menos líquidos: divisas, valores, depósitos a corto y largo plazo, etc. El grado de liquidez de cada uno de estos activos se mide por la facilidad de convertirlo en dinero efectivo.

2.5. Inversión

Parte medular del estudio, es la inversión y cuáles son los riesgos que se tiene al momento de invertir, las empresas cual fuera su finalidad o su función siempre se encuentran expuestas a los diversos tipos de riesgos que se puedan presentar principalmente los de carácter financiero y de inversión ya que en estos se encuentran en juego el futuro y desarrollo de la empresa.

Al respecto de la definición de inversión Conde (2018), lo siguiente: “Colocación de recursos financieros que la empresa realiza para obtener un rendimiento de ellos, o quien recibe dividendos que ayuden a aumentar el capital de la empresa. y largo plazo. Existe inversiones a largo y corto plazo. Las inversiones a corto plazo son colocaciones que son prácticamente efectivas en cualquier momento, mientras que las de largo plazo representan un poco más de riesgo dentro del mercado. Hay que tomar en cuenta que ninguna inversión está 100% garantizada, pues todas dependen del desempeño futuro de la economía, lo que, como hemos visto en tiempos recientes, nadie, ni siquiera los gobiernos, puede garantizar”. (Conde, 2018)

Este término se refiere a las erogaciones o flujos negativos que ocurren al comienzo de la vida económica de un proyecto, esta afirmación se atribuye a Ketelhöhn, quien además indica que, este también se refiere a los desembolsos de efectivo para la adquisición de bienes de capital. En general, el término inversión puede concebirse como la actividad

que consiste en invertir recursos con la finalidad de obtener beneficios. Estos recursos se encuentran asociados al tiempo, trabajo y capital, la utilización de uno de estos recursos favorece la obtención de un beneficio.

“Las empresas industriales para poder llevar a cabo con eficacia su proceso de producción, necesitan utilizar maquinaria, instalaciones técnicas, equipos informáticos y otros tipos de activos. Este conjunto de elementos diversos constituye sus recursos de capital, y la inversión recoge los incrementos anuales de esos bienes que se hayan llevado a cabo a lo largo del año. La inversión mide, pues, la variación producida en el stock de bienes de capital de una empresa. Según la naturaleza de los bienes adquiridos, se puede dividir la misma en material e inmaterial. La inversión material incluye la inversión realizada por la empresa en terrenos, construcciones, instalaciones técnicas, maquinaria, utillaje, elementos de transporte y otros activos materiales, mientras que la inmaterial recoge la inversión realizada en aplicaciones informáticas, gastos de I+D activados, concesiones, patentes y licencias, etc. La Encuesta Industrial de Empresas proporciona información de la inversión material para el conjunto de las empresas industriales, y datos adicionales de la inversión inmaterial para el colectivo de empresas con 20 y más personas ocupadas” (INE, 2017)

Desde una perspectiva económica podemos encontrar dos puntos de vista:

- a) “Un punto de vista estricto, según el cual el bien en el que se materializa la inversión debe pertenecer al grupo que configura el activo fijo y tener una aplicación concreta en el proceso productivo de la empresa y una vinculación a la misma durante un periodo a medio o largo plazo. Así, la inversión es considerada como un desembolso de recursos financieros para adquirir bienes concretos duraderos o instrumentos de producción como los bienes de equipo, y que la empresa utilizará durante varios años para cumplir su objeto social.
- b) Desde un punto de vista amplio, se entiende por inversión cualquier gasto efectuado por la empresa para la adquisición de elementos del activo fijo o del activo circulante. De este modo, la inversión en sentido amplio equivale a cualquier destino dado a los medios financieros y comprende tanto el pago de deudas y gastos y la adquisición de

primeras materias como la compra de bienes de equipo y de instalaciones. Por otra parte, dado el carácter repetitivo que suele tener la inversión en circulante, se puede suponer que mantiene inmovilizados una cantidad de recursos durante un periodo de tiempo similar a la inversión en activo fijo”. (Diz, 2014)

2.5.1 Tipos de inversión

Se ha mencionado lo relativo a la inversión, la cual puede darse de diferentes maneras, por tal razón a continuación se manifestarán cuáles son los tipos de inversión que se pueden dar dentro de las empresas y como son utilizados estos tipos.

1. Según la materialización de la inversión.

“Industriales o comerciales: consisten en la adquisición de bienes de producción duraderos para el proceso productivo.

Para formación de stocks: son indispensables para que la empresa funcione normalmente evitando problemas planteados por demoras originadas por los proveedores o porque los stocks se van a incrementar en épocas de pedido favorables o para hacer frente a las oscilaciones en la demanda.

Inversiones en Investigación y Desarrollo (I+D), destinadas a alcanzar nuevas técnicas y nuevos productos, en definitiva, para mejorar la posición de la empresa en sus mercados.

Inversiones financieras, destinadas a adquirir participaciones en otras empresas con el objeto de controlarlas.

Inversiones de carácter social, destinadas a la mejora de las condiciones de trabajo”. (Diz, 2014)

2. Según el motivo de su realización.

“De renovación: para sustituir aquellas que ya han envejecido, o son anti rentables, por otras nuevas. Estas son las más comunes.

De expansión: para poder atender a un aumento de la demanda.

De innovación o modernización para la mejora y fabricación de nuevos productos.

Estratégicas: para disminuir el riesgo originado por la competencia y las nuevas tecnologías”. (Diz, 2014)

3. Según la relación que guarden entre sí las inversiones:

“Independientes o autónomas: no guardan ninguna relación entre sí, ni necesitan de la realización de otras inversiones.

Complementarias: cuando la realización de una facilita la realización de las otras. Se llama acoplada cuando la realización de una necesita de la realización de otras.

Sustitutivas: cuando la realización de una dificulta la realización de otras. Serán incompatibles o mutuamente excluyentes cuando la realización de una excluye la realización de las otras.” (Diz, 2014)

4. Atendiendo a la corriente de cobros y pagos:

“Una sola entrada y salida. (P.I.P.O.), una sola entrada y varias salidas. (P.I.C.O.), varias entradas y varias salidas. (C.I.C.O.), varias entradas y una sola salida. (C.I.P.O.)” (Diz, 2014)

5. Según el signo de los flujos netos de caja que definen la inversión:

“Simples: todos los flujos netos de caja son positivos, excepto el primero, que por definición es negativo.

No simples: algún flujo neto de caja es negativo” (Diz, 2014)

Como se observa en la clasificación, son diversos los tipos de riesgos financieros que se pueden suscitar dentro de una empresa, por lo cual al momento de que esta realiza una inversión debe de conocer y prevenir cada uno de estos riesgos con la finalidad de que no se vea afectada en un futuro.

2.6. Riesgo de inversión

Para Ketelhöhn (2014), el riesgo de inversión se refiere a, la incertidumbre producida en el rendimiento de una inversión, como consecuencia de cambios producidos en el sector que opera la empresa, así como, a la imposibilidad de devolución del capital por una de las partes y a la inestabilidad de los mercados financieros.

El riesgo financiero de inversión se refiere a que, debido al comportamiento de los mercados financieros, existe la posibilidad de que una inversión de capital pueda perderse en su totalidad afectando directamente a la empresa, inclusive llevándola a situaciones extremas como lo es, declararse en quiebra. Este tipo de riesgo incluye la posibilidad de que se realice una inversión y no se obtengan ganancias, imposibilitando el crecimiento del capital.

2.6.1. Clasificación de los riesgos financieros

Los riesgos financieros han sido clasificados por Lara (2016), de acuerdo con su naturaleza en:

- a) Riesgos de mercado, este tipo de riesgo se concibe como la pérdida que puede afectar a un inversionista, por razones como diferencia en los precios que se registran en el mercado o en movimientos de los llamados factores de riesgo (tasas de interés, tipos de cambio, etc.). El riesgo de mercado supone la posibilidad de que un valor presente neto de un portafolios presente se vea amenazado o en peligro y, que pueda resultar en pérdida para los inversionistas menoscabando sus economías.
- b) Riesgo de crédito. Este tipo de riesgo es uno de los más antiguos de que se tiene conocimiento y uno de los que más afecta al sistema bancario. Este surge como consecuencia del incumplimiento de pago por parte de los deudores.
- c) Riesgo de liquidez. El sistema bancario es susceptible de enfrentar este tipo de riesgo, ya que este se propicia debido a que las instituciones requieren una mayor cantidad de recursos para financiar sus actividades a un costo posiblemente inadmisibles. Asimismo, ese autor se refiere al riesgo de liquidez, como la imposibilidad de transformar en efectivo un activo o portafolios. Este riesgo genera dificultad para la

empresa debido a que surgen inconvenientes que imposibilitan vender un activo en el mercado, generalmente, este tipo de riesgo se presenta cuando se genera una crisis debido a que, en el mercado existen únicamente vendedores.

- d) **Riesgo legal.** Este se presenta cuando existe un error de interpretación jurídica en la figura legal (documento) que genera el compromiso de pago, dando como resultado que, se dificulte hacer efectivo y exigir por la vía jurídica el cumplimiento de la obligación de la contraparte.

2.7 El proceso de administración de riesgos

Es importante para poder combatir los riesgos determinar procesos de cómo administrarlos, por lo cual al respecto se indica que:

“Prevención: Orientada a reducir la probabilidad de ocurrencia de un evento indeseado. Ejemplos: manuales de procedimiento, políticas empresariales, capacitación.

Protección: Es el conjunto de acciones, elementos y equipos destinados a reducir las consecuencias de la materialización de un riesgo, tales como extintores, hidrantes, fosos de seguridad, rociadores automáticos.

Control: Son las acciones de combate del evento en su más temprana manifestación, tales como las brigadas de bomberos, los comités de crisis, etc.

Atención: Son aquellas acciones orientadas a recuperar los recursos afectados por un evento, con el fin de reducir las consecuencias; tales como planes de evacuación, primeros auxilios, remplazo de personal indispensable, etc.

- a) **Transferencia:** Existen dos maneras de transferencia. La transferencia del riesgo, por ejemplo, cuando se contrata el transporte de dinero y valores con una firma especializada; o cuando se transfiere el efecto económico de la materialización de un evento, como en el caso de la contratación de seguros. En la primera forma de transferencia, el riesgo queda a cargo de un tercero; en la segunda forma, se transfiere el efecto económico, pero la responsabilidad de administrar el riesgo físico continúa en cabeza de la organización”. (Morales, 2016)

Para evitar riesgos de cualquier tipo, es necesario que se establezcan controles y en caso de que los mismos se visualicen, estos deben comunicarse a los inversionistas o a quienes administren la empresa. La administración de riesgos requiere identificarlos, cuantificarlos y controlarlos mediante el establecimiento de límites de tolerancia al riesgo, para asegurarle tanto a la empresa como a sus socios que no sufrirán pérdidas de capital.

La administración de riesgos como un método formal de planeación. Como tal es similar a una cantidad de otras técnicas de administración, incluyendo la administración por procesos, el control presupuestal y el análisis de rutas críticas. La administración de riesgos es el complemento de estas técnicas y a su vez puede servirse de ellas.

2.8. Naturaleza de los riesgos

Una vez identificados los riesgos que puede enfrentar una empresa, es indispensable considerar las diferentes naturalezas de riesgo que se presentan en una transacción, como lo señala, Bernstein (2012) y, los cuales se presentan a continuación:

- Por su naturaleza, los riesgos de mercado se encuentran asociados: a) volatilidad, b) liquidez, c) correlaciones.
- Los riesgos de crédito se asocian con: a) incumplimiento, b) liquidación, c) neteo, d) fallas en la custodia, e) problemas de colateral, d) degradamiento de la calificación de crédito
- En el caso de los riesgos operativos, se encuentran asociados : a) autorización , b) documentación, c) problemas legales, d) fraude, e) errores humanos, f) errores de sistemas, g) riesgos de modelo, h) riesgos de tecnología, f) fallas de auditoría.

Según lo antes expuesto, en relación a la naturaleza de los riesgos, se determina una gran diversidad de riesgos en los que se puede ver afectada una empresa, existen riesgos por naturaleza, operativos y de crédito, cada uno de los riesgos genera incertidumbre en la realización de proyectos por parte de las empresas y de esta manera es importante conocer cada uno de ellos y encuentra mecanismos y procesos de análisis de riesgos.

2.8.1. Teoría de los riesgos

La teoría de los riesgos puede ser estudiada desde dos contextos, uno de ellos desde el derecho civil y el otro en materia comercial. Cuando se hace referencia a una teoría, es importante determinar que estos son mecanismos de aplicación dentro de un determinado escenario, para lo cual es importante manifestar lo siguiente:

“La teoría del riesgo es el conjunto de ideas para diseñar, dirigir y regular una empresa de riesgos. Dentro de la teoría del riesgo se encuentra en la literatura actuarial dos tipos de riesgos: Teoría del Riesgo Individual y Teoría del Riesgo colectivo” (Castañeda, 2016)

Según lo antes descrito, la teoría del riesgo es el conocimiento sobre las actuaciones de una empresa y con la aplicación de esta teoría se busca organizar, dirigir y regular todas las actuaciones que se den dentro de la empresa no importando su fin o las funciones que desarrollan dentro del ámbito empresarial en un país.

2.9. Los proyectos de inversión

El término inversión siempre se encuentra asociado a la formación de capital, entendiéndose que capital es el conjunto de bienes tangibles e intangibles, que sirven para producir otros bienes. Las propuestas de inversión deben evaluarse cuidadosamente con la finalidad de determinar su aceptación o rechazo y establecer el grado de prioridad. Tomar una decisión equivocada en cuanto a una inversión puede tener resultados devastadores para la empresa, afectando de manera negativa sus operaciones.

De acuerdo con Ketelhöhn (2014), “los proyectos de inversión pueden clasificarse de acuerdo con ciertos criterios y desde diferentes puntos de vista, para el efecto de este estudio, solamente se incluyen los concernientes a la evaluación de inversiones, según la clasificación que plantea este autor, los proyectos de inversión por el tipo de función que desempeñan dentro de una entidad, a saber:

- Proyectos de renovación
- Proyectos de modernización
- Proyectos de expansión

- Proyectos estratégicos

Siempre en este mismo sentido, los proyectos de inversión pueden clasificarse en función de la relación que mantienen, pudiendo ser: relación de dependencia o independencia económica. Según el criterio anterior las inversiones también pueden clasificarse en complementarias, independientes y mutuamente excluyentes”. (Ketelhóhn, 2014)

Según lo antes estipulado, cuando se realiza un proyecto de inversión, dentro de una empresa, existe una clasificación, esta se encuentra enfocada a la finalidad por la cual se está realizando este proyecto, ya que no todas se encuentran enfocadas a la misma misión, por eso existen de renovación, modernización, expansión y estratégicos, cada tipo de proyecto es para un fin determinado.

2.10. El marco de análisis

La presupuestación de inversiones debe verse como un proceso continuo y dinámico que se presenta en las organizaciones y, no como una agrupación de técnicas aplicables a decisiones de inversión. Para realizar un análisis y evaluación de riesgo de inversión en una entidad, debe generarse ideas.

Para llevar a cabo este proceso, se debe concebir un esquema que contemple al menos los puntos siguientes: “a) selección de ideas, b) preparación de estudios, c) metodologías, d) estimaciones macroeconómicas, e) análisis de riesgo, f) selección final, g) presupuesto de inversiones”. (Lara, 2014)

Cuando se implementa un marco de análisis dentro de una empresa, este debe de contener una serie de características, las cuales van enfocadas a la búsqueda del fin del proyecto que se pretende elaborar, se tienen que tomar muchos aspectos en cuenta en los cuales se incluye el análisis de los diversos riesgos que puede sufrir el proyecto.

2.11 Desastres financieros en ausencia de administración de riesgos

La ausencia de técnicas que midan el riesgo ha favorecido desastres financieros de grandes dimensiones. Generalmente los riesgos financieros son producidos por la falta

de políticas y sistemas de administración de riesgos que faciliten la medición y monitoreo efectivo de las pérdidas potenciales en que estaban involucradas dichas entidades.

Los desastres financieros que se han producido en las empresas propiciaron que se iniciaran acciones y, es así como se crea en 1993 una asociación internacional, cuya función es hacer recomendaciones en relación con criterios prudenciales para instituciones que tienen productos derivados en posición de riesgo.

Esta asociación apunta Lara (2014), ha hecho las siguientes recomendaciones, en cuanto: a) el papel de la alta dirección, b) valuación a mercado de las posiciones de riesgo (marcar el mercado), c) medición cuantitativa de riesgos, d) simulaciones extremas o de stress, e) independencia en la medición de riesgos, f) medición de riesgos de crédito, g) experiencia y conocimiento de estadística y sistemas.” (Lara, 2014)

Cuando no se implementa un efectivo análisis de los riesgos financieros dentro de la elaboración de proyectos en una empresa es casi imposible que existan desastres financieros, por lo cual es importante aplicar cada uno de los pasos de análisis de riesgos financieros, valorar los mercados, medición de los riesgos sus pros y sus contras, simulaciones para determinar cómo pueden suceder los riesgos, mediaciones a través de los créditos ejecutados entre otros aspectos.

2.12 Toma de decisiones

Es importante abordar lo relativo a la toma de decisiones y como estas se forman parte fundamental dentro de una empresa, para lo cual al respecto se manifiesta lo siguiente:

“Una de las principales funciones de los directivos en la empresa es la planificación, entendida como el proceso de toma de decisiones con el que es posible alcanzar los objetivos previamente planteados. Una decisión es la elección de la alternativa más adecuada de entre varias posibilidades con el fin de alcanzar un estado deseado, considerando la limitación de recursos. La palabra decisión deriva del término decido que significa cortar; referido al concepto actual, se entiende que se “corta” una alternativa finalmente elegida. Las personas encargadas de tomar una decisión son los decisores,

que serán los directivos u otros empleados de la empresa en función del tipo de decisión”. (Canós Darós, 2013)

La toma de decisiones ya sea de manera individual o empresarial se caracteriza por el hecho de que una persona haga uso de su razonamiento con el fin de decidirse por una alternativa que ofrezca soluciones a un problema determinado. La toma de decisiones no solamente se considera de manera individual, esta puede hacerse dentro de una empresa. La toma de decisiones se encuentra asociada a una de las etapas de la dirección.

2.12.1 Definición

De acuerdo con Bernstein (2012), menciona que, “en la toma de decisiones importa la elección de un camino a seguir, por lo que en un estado anterior deben evaluarse alternativas de acción.”

Para la toma de decisiones sea cual sea su naturaleza, es indispensable conocer, comprender y analizar un problema para darle solución de manera asertiva, de manera meditada para que las consecuencias de la misma no tengan repercusiones en la vida personal, si nos trasladamos a un escenario laboral, la toma de decisiones puede tener repercusiones que amenacen la continuidad de la empresa, por lo que será necesario en caso de tomar una decisión equivocada, emprender acciones más drásticas y estructuradas.

2.12.2 Clasificación de las decisiones

Tomando en cuenta diferentes aspectos, las decisiones se clasifican de acuerdo con la frecuencia con que se presentan o a las circunstancias, siendo estas a) Decisiones programadas, b) decisiones no programadas.

En un momento en que las empresas se ven influenciadas por diferentes entornos y situaciones globales que demandan un nivel competitivo elevado para mantenerse en el mercado, requiere adoptar decisiones estratégicas que garanticen el éxito y rentabilidad. Los anteriores planteamientos obligan a las organizaciones y/o empresas a enfrentar los

mercados con cierta reserva a la hora de realizar inversiones, para ello, deben haber visualizado los posibles riesgos que pudieran enfrentar”. (Diz, 2014)

Cuando se implementa un proyecto dentro de una empresa las decisiones que se toman son fundamentales, por lo cual en este aspecto y desde el punto de vista doctrinario y practico se ha realizado una clasificación de cuáles son los tipos de decisiones que se pueden tomar y los beneficios y consecuencias que estas decisiones pueden generar, principalmente en lo que respecta al aspecto financiero de las empresas.

2.13. Decisiones en el contexto empresarial

Stoner (2012), menciona que la toma de decisiones es una parte importante de la labor del representante legal o gerente de una empresa. “La toma de decisiones en las organizaciones muchas veces depende de una persona –gerente-, cuando el coste de buscar y evaluar una alternativa es menor, el modelo racional proporciona una descripción moderada y precisa del proceso de decisión, sin embargo, cuando esta decisión es significativa la misma se realiza mediante un juicio, más que por un modelo definido. Los autores arriba citados, indican que, existen otros modelos sobre los cuales basar las decisiones que se adoptaran: a) modelo racional, b) modelo de racionalidad limitada, c) modelo político (Stoner, 2012)

Como se ha venido manifestando, cuando una empresa implementa nuevos proyectos con la finalidad de crecer, implementar nuevos productos o brindar nuevos servicios, se debe de tomar una serie de decisiones, las cuales deben de realizarse analizando los diversos escenarios y factores de riesgo que puedan mejorar o afectar la empresa, este es un apartado bastante importante puesto que de las decisiones que se realicen va a depender el éxito que pueda tener el proyecto implementado.

2.13.1. Estilos de toma de decisiones

Diz, (2014) indica que: “Estos estilos están basados en las características personales que de una u otra manera influyen en la resolución de un problema. Como se mencionó anteriormente, la toma de decisiones es un proceso mediante el cual se definen problemas, se recopilan datos, se generan alternativas y se decide las acciones que se

adoptaran. Entre estos estilos, se encuentran: a) estilo directivo, b) estilo analítico, c) estilo conceptual, d) estilo conductual.

Muchas veces, la toma de decisiones y sus posibles efectos están relacionadas con las emociones, sentimiento y deseos de quien se encarga de adoptar algunas medidas emergentes para evitar contratiempos en el desarrollo de actividades. Muchas veces la toma de decisiones supone un conflicto para el responsable de ponerlas en práctica”. (Diz, 2014)

En el caso preciso, cuando la toma de decisiones se traslada al ámbito empresarial, las decisiones significativas se deben realizar mediante un juicio, más que por un modelo establecido. Generalmente en las empresas existe un modelo jerárquico a través del cual se determina el tipo de acción que se realiza, este modelo se divide en: nivel estratégico, táctico y operativo.

Un aspecto importante en la toma de decisiones es la información de la que dispone el inversionista. Las decisiones pueden tomarse en un contexto de certidumbre, incertidumbre o riesgo. En el primer caso, que es el más inusual en las empresas, se conocen todos los datos necesarios para tomar la decisión. En estado de incertidumbre los datos de las alternativas son incompletos, por lo que la decisión se basa en supuestos.

2.13.2. Situaciones o contextos de decisión

Bernstein (2012), indica que, “las situaciones, ambientes o contextos en los cuales se toman las decisiones se clasifican de acuerdo con el conocimiento y control que se tenga sobre las variables que intervienen o influyen el problema, ya que la decisión final o la solución que se tome va a estar condicionada por dichas variables. A) ambiente de certeza, b) ambiente de riesgo, c) ambiente de incertidumbre”

La toma de decisiones dentro del ámbito de inversiones es de suma importancia para toda empresa, por lo cual el personal que debe de tomar estas decisiones debe de estar totalmente enterado de todos los riesgos financieros que puedan incurrir principalmente los de inversión, este caso en las empresas de distribución de aguas gaseosas en Guatemala.

2.14 Flujo de caja operacional

Cuando se hace referencia al flujo de caja operacional, en muchas ocasiones también es conocido como flujo de caja operativo y para comprender más que es este flujo se determina lo siguiente: “El flujo de caja operativo (FCO) es la cantidad de dinero en efectivo que genera una empresa a través de sus operaciones y el ejercicio de su actividad. Este flujo permite valorar y cuantificar las entradas y salidas de dinero mediante las actividades de explotación, siendo difícil poderlo manipular”. (López J. F., 2014)

Este término se puede asociar a la utilidad contable, sin embargo, no es lo mismo. En el cálculo del flujo de caja operativo no se incluyen los costes de financiación. A su vez, en éste mismo, se incluye la depreciación al final en su cálculo, a diferencia de la utilidad contable, donde no se incluye. Por ejemplo, dentro de la categoría del flujo de caja operativo, podemos incluir a los ingresos por ventas, gastos de personal o a los proveedores. El flujo de caja operacional sirve para proyectar una inversión que sea realizada y se quiera saber cuáles serán los rendimientos por año y si le traerá beneficios a la empresa el realizar la inversión.

2.14.1 Tasa de rendimiento requerida por los inversionistas

“La tasa de rendimiento requerida (RRR, por sus siglas en inglés) es un componente de muchas de las métricas que se utilizan en las finanzas corporativas y para valorar capital. La tasa de rendimiento requerida viene a ser la cantidad de ganancia que se necesita para seguir adelante con un proyecto o una inversión. La RRR se puede usar para ayudar a los inversores a decidir si deben proceder con la compra de un valor. Así mismo, es utilizada por los ejecutivos corporativos y los profesionales de las finanzas para analizar proyectos que incluyen adquisiciones de equipos, fusiones y otras variantes”. (Vasquez Salguero, 2012)

La tasa de rendimiento requerida es muy útil porque trasciende la simple identificación del rendimiento de la inversión, pues los factores de riesgo son una de las consideraciones clave para determinar el rendimiento potencial. La tasa de rendimiento requerida también establece el rendimiento mínimo que un inversionista debe aceptar,

dadas las demás opciones disponibles y la estructura de capital de la empresa. Para poder calcular la tasa requerida, deben considerarse factores como el rendimiento del mercado en su totalidad, la tasa que se podría obtener si no asumiera ningún riesgo (tasa de retorno sin riesgo) y la volatilidad del stock o el costo total de financiamiento del proyecto.

2.14.2 Tasa de rendimiento mínima aceptada TREMA

La tasa de rendimiento mínima aceptada, es el porcentaje mínimo que el inversor espera recibir a cambio de arriesgar su dinero en la inversión; debe incluir factores riesgo e inflación para tener certeza que la tasa utilizada para evaluar la inversión cubre factores que pueden incidir en una toma de decisión no acertada (Riquelme, 2018).

Esta tasa es uno de los elementos fundamentales en la realización de una evaluación financiera de un proyecto de inversión, representa una medida de rentabilidad y en este caso, será equivalente a la mínima tasa que será requerida a un proyecto, de tal manera que permita cubrir la totalidad de la inversión inicial, los gastos de operación, los intereses por financiamiento externo, impuestos y la rentabilidad que el inversionista exige al propio capital invertido.

La tasa de rendimiento mínima aceptada (TREMA), es también conocida como el costo del capital, dado que el inversionista para arriesgar los recursos económicos desea obtener un rendimiento mínimo para su capital, es decir, una tasa que involucre factores económicos de riesgo e inflación, que aseguren al inversor la obtención del capital invertido más la rentabilidad mínima aceptada al término de la vida útil de la inversión.

2.14.3 Valor actual neto VAN

Otro de los aspectos relevantes a tratar dentro del presente marco teórico, es lo relativo al Valor Actual Neto o como se le conoce en la esfera de las empresas como VAN, este se determina de diversas maneras y su resultado es importante para determinar propuestas de inversión, por tal razón, al respecto se establece lo siguiente:

“El Valor Actual Neto es uno de los métodos básicos, que toma en cuenta la importancia de los flujos de efectivo en función del tiempo. Consiste en encontrar la diferencia entre el valor actualizado de beneficios futuros, menos el valor actualizado de los costos futuros. La tasa que se utiliza para descontar los flujos es el rendimiento mínimo aceptable de la empresa, por debajo de la cual los proyectos de inversión no deben realizarse. Si el Valor Actual Neto de un proyecto es positivo, la inversión deberá realizarse y si es negativo deberá rechazarse, las inversiones con VAN positivo tienen una rentabilidad mayor que la rentabilidad mínima aceptable”. (Giron Milian, 2012)

Según lo antes estipulado, al respecto del valor actual neto, este se enfoca lo relativo a los flujos de efectivo que se encuentran dentro de una empresa, es importante determinar que estos no siempre van a ser de carácter positivo, sino también pueden ser negativos, en base a este valor actual neto, se deben de tomar una serie de decisiones, como la realización o no del proyecto que se tiene planificado.

2.14.4 Tasa interna de retorno TIR

“La Tasa Interna de Retorno de un proyecto de inversión, es la tasa de descuento que hace que el valor actual de los flujos de beneficio (positivos) sea igual al valor actual de los flujos de inversión (negativos). Una única tasa de rendimiento anual en donde la totalidad de los beneficios actualizados son exactamente iguales a los desembolsos expresados en moneda actual. La consideración de la aceptación de un proyecto cuya Tasa Interna de Retorno es igual a la tasa de costo de capital, se basa en los mismos aspectos que la tasa de aceptación de un proyecto, cuyo Valor Actual Neto es cero. Es decir, la tasa de costo de capital es el rendimiento del inversionista que asegura cubrir sus desembolsos en efectivo y su costo de oportunidad”. (Giron Milian, 2012)

En cuanto a la Tasa Interna de Retorno, conocida como TIR, esta se enfoca principalmente en analizar el valor actual de los flujos y determinar si estos se encuentran de manera positiva o negativa, esto normalmente se trabaja de manera anual sobre los proyectos que está realizando la empresa.

2.14.5 Período de recuperación de la inversión PRI

El autor David Ramírez señala, que el objetivo del periodo de recuperación es determinar en cuánto tiempo se recupera la inversión de un proyecto, y que al utilizarlo, se deben de elegir entre los proyectos que recuperen su inversión más rápidamente, menciona también que su cálculo es muy simple una vez determinados el monto de la inversión y los flujos de efectivo durante la vida del proyecto (Ramírez Padilla, 2013).

Para el período de recuperación existen dos métodos del periodo de recuperación, uno simple, que consiste en estimar el tiempo en que un proyecto recupera la inversión inicial sin considerar el valor del dinero en el tiempo como lo menciona (Gitman & Zutter, 2012), por otra parte Juan izar, menciona que también existe un periodo de recuperación descontado, en el que si se considera el valor del dinero en el transcurso del tiempo, para lo cual, se aplica una tasa de descuento a los flujos de cada periodo, que podría ser la tasa del costo de capital, para llevarlos al a tiempo cero, y con base a sus resultados se mide el plazo de tiempo en que se recupera el plazo de la inversión inicial del proyecto (Izar Landeta, 2016).

Es por ello la importancia y utilidad que brinda esta herramienta financiera en la que se pueden obtener resultados con flujos netos por cada año de la vida del proyecto de inversión y mostrara en que año será el período de recuperación, sin embargo para tener un mejor detalle se aplica esta evaluación sobre los flujos netos ya descontados con la tasa de oportunidad que requieran los inversionistas en el proyecto y con ello se obtendrá un resultado más certero de la recuperación de la inversión.

2.14.6 Relación Beneficio-Costo BC

“Este método consiste en relacionar el Valor actual de los ingresos con el valor actual de los egresos totales que durante su horizonte el proyecto percibirá y desembolsará respectivamente. Una relación costo beneficio cuyo resultado supere la unidad, significa que los ingresos exceden a los costos del proyecto, permitiendo entonces emitir una opinión favorable acerca de la viabilidad financiera del proyecto. Si la relación costo

beneficio es menor que la unidad, se infiere que no se está recuperando la inversión efectuada". (Giron Milian, 2012)

En cuanto a la relación del beneficio y el costo, conocido por sus siglas como BC, esto es un mecanismo metodológico, el cual se encuentra enfocada al estudio de la relación del valor actual que tienen las empresas en la realización de proyectos tanto de ingresos como de egresos y su representación.

2.14.7 Ingresos

Cuando se hace referencia a los ingresos dentro de las empresas, es todo el capital que ingresa a través de diversas maneras y formas a la empresa, esto puede ser a través de la venta y comercialización de productos y servicios, por rentas, créditos entre otros aspectos donde la empresa ingrese liquidez a sus proyectos.

Como se manifestó existen diversas perspectivas para abordar el ingreso, pero desde el punto de vista empresarial y del presente estudio, se determina que la definición de ingreso que más se acomoda a lo que se está buscando es la siguientes: "El ingreso del empresario es el excedente del valor de la producción terminada y vendida durante un periodo por sobre su costo, es decir que el ingreso del empresario —depende de su escala de producción, que se esfuerza por llevar al máximo, su ganancia bruta y como el ingreso del resto de la comunidad es igual al costo de los factores del empresario, entonces desde el punto de vista de la producción, el ingreso global total es la suma de las ganancias del empresario y del costo primo de la producción que son los ingresos de los factores". (Yelin, 2016)

Como se observa en la definición antes descrita sobre lo que es ingresos, esta se encuentra enfocada a las ganancias que reciba el empresario o propiamente la empresa por la venta de productos o la prestación de alguno de sus servicios, los ingresos la analista antes citada los toma desde el punto de vista de ganancias únicamente.

2.14.8 Egresos

Es importante también hablar de los egresos que se pueden presentar en la realización de proyectos por parte de una empresa, cuando se decide realizar alguna acción dentro de una empresa en su gran mayoría de veces representa algún tipo de egreso, estos son contables ya que se debe de realizar después in balance entre ingresos y egresos para determinar las ganancias que dejó la realización del proyecto, en muchas ocasiones las empresas manejan los egresos a manera de costos, por lo cual al respecto de egresos se determina lo siguiente:

“Costo: es un egreso en que se incurre en forma directa o indirecta por la adquisición de un bien o en su producción; se define como gasto el costo que se relaciona con las ventas, la administración y la financiación de ese bien o su producción. Podría decirse también que los costos son egresos necesarios para adquirir o producir bienes, y los gastos son egresos necesarios para financiar las actividades de apoyo” (Prado Galvez, 2012).

La diferencia entre los ingresos y los egresos es lo que nos va a resultar una Ganancia o una Pérdida. Por eso el informe que nos presenta estos dos renglones de la contabilidad se llama Estado de Resultados o Estado de Ganancias y Pérdidas. Claro que el resultado ideal debe ser que los ingresos sean mayores que los egresos, así de esta manera obtenemos utilidad, beneficio o ganancia, como tú la quieras llamar.

2.14.9 Inversión

Cuando se habla de inversión, desde el punto de vista empresarial, es la inyección de capital a la empresa, en su gran mayoría esta se encuentra enfocada para la realización de un proyecto en específico, existen dos puntos de vista en los que se puede abordar la inversión para lo cual se indican los siguientes:

a) “Un punto de vista estricto, según el cual el bien en el que se materializa la inversión debe pertenecer al grupo que configura el activo fijo y tener una aplicación concreta en el proceso productivo de la empresa y una vinculación a la misma durante un periodo a medio o largo plazo. Así, la inversión es considerada como un desembolso de recursos financieros para adquirir bienes concretos duraderos o instrumentos de producción como

los bienes de equipo, y que la empresa utilizará durante varios años para cumplir su objeto social.

b) Desde un punto de vista amplio, se entiende por inversión cualquier gasto efectuado por la empresa para la adquisición de elementos del activo fijo o del activo circulante. De este modo, la inversión en sentido amplio equivale a cualquier destino dado a los medios financieros y comprende tanto el pago de deudas y gastos y la adquisición de primeras materias como la compra de bienes de equipo y de instalaciones. Por otra parte, dado el carácter repetitivo que suele tener la inversión en circulante, se puede suponer que mantiene inmovilizados una cantidad de recursos durante un periodo de tiempo similar a la inversión en activo fijo” (Romeo, 2014).

La función financiera de la empresa tiene como objetivo fundamental la obtención de recursos económicos para la realización de su objeto social con garantías de éxito. No obstante, dicha función puede tener diversos enfoques, dependiendo de la finalidad concreta que se persiga en cuanto a la utilización de los recursos obtenidos.

2.14.10 Inversión fija

Ya se determinó que una inversión es el monto de capital en su mayoría de veces inyectado a un determinado proyecto dentro de una empresa, en cuanto a la inversión existe una clasificación entre la cual se encuentra la de carácter fijo, la cual su característica principal es que no es determinada para un solo proyecto sino se encuentra de manera fija dentro de la empresa, por lo cual al respecto se establece que:

“Son aquellas que permanecen inmovilizadas durante la operación de la empresa y corresponden a los bienes tangibles, que son adquiridos generalmente al inicio del proyecto y por única vez. Tienen una vida de largo plazo y están sujetos a la depreciación y obsolescencia que les impone la Ley del Impuesto Sobre la Renta. Las inversiones realizadas bajo este rubro incluyen las compras de: terreno industrial, obra civil de la planta, maquinaria y equipo principal de embotellar, equipos auxiliares, equipo de transporte, y manejo de carga, equipo de laboratorio, mobiliario y equipo de oficina, equipo de cómputo” (Sanchez Jimenez, 2015).

Según lo expuesto, cuando se da una inversión de carácter fijo en una empresa, esta inversión puede ser utilizada para diversidad de actividades que se puedan dar, caso contrario de otras inversiones que se encuentran enfocadas únicamente a un destino o proyecto en especial, una de las características relevantes de las inversiones fijas es la temporalidad, puesto que estas permanecen inmovilizadas durante el tiempo que opere la empresa.

2.14.11 Tasa de descuento

“Se aplica para determinar el valor actual de un pago futuro. La tasa de descuento se diferencia de la tasa de interés, La tasa de interés se aplica a una cantidad original para obtener el incremento que sumado a ella da la cantidad final, mientras que el descuento se resta de una cantidad esperada para obtener una cantidad en el presente. En la práctica es muy común que el acreedor (el propietario del documento) lo negocie antes de la fecha de vencimiento ofreciéndolo a un tercero a un precio menor que el estipulado en el propio documento, con un descuento que puede evaluarse de dos formas: a) Descuento real. b) Descuento comercial”. (Gutierrez Jimenez, 2017)

Según lo antes expuesto, la tasa de descuentos es totalmente lo contrario a la tasa de intereses, ya que esta se aplica cuando se debe de realizar un pago a futuro, esto sucede mucho en la actualidad en las empresas, ya que cuando se encuentran realizando un proyecto en muchas ocasiones las inversiones que se dieron para este se deben de pagar en un futuro, por lo cual se debe de aplicar la tasa de descuento.

2.14.12 Tasa de costo de capital propio o promedio ponderado de costo de capital

“El director de una empresa, que es la persona que corre con la responsabilidad de escoger entre los posibles proyectos de inversión aquellos que sean los más rentables para sus propietarios, necesitará un punto de referencia similar al comentado en los párrafos precedentes con objeto de obtener una rentabilidad mínima a conseguir. Ese punto de referencia, es decir, esa mínima tasa de rendimiento requerida por la empresa recibe el nombre de coste del capital (o, también, “coste de oportunidad del capital”). Este indica aquélla mínima tasa de rendimiento que permite a la empresa hacer frente al coste

de los recursos financieros necesarios para acometer la inversión; pues de otra forma nadie estaría dispuesto a suscribir sus obligaciones o sus acciones (recuérdese el caso de Dulce que acabamos de comentar)” (Mascareñas, 2013).

El promedio ponderado de costo de capital sirve en proyectos de inversión donde se invierte una parte con capital propio y la restante a través de un financiamiento externo con el que se deben pagar intereses por el tiempo del préstamo bancario, es por ello por lo que la tasa de este préstamo bancario se une con la tasa de rendimiento del proyecto con financiamiento propio y se estima un promedio ponderado que da un resultado más certero del rendimiento necesario del proyecto en esta modalidad.

2.14.13 Tasa de costo de la deuda

“El costo de la deuda, K_d , o coste promedio ponderado de la deuda será la tasa efectiva que una empresa paga por la deuda que dispone en un periodo de tiempo determinado. Por decirlo de otra manera, será el coste que tendrá que soportar la empresa para poder realizar su actividad a través de recursos ajenos, tales como créditos, préstamos o emisión de deuda de la misma empresa” (Mascareñas, 2013).

Esta tasa regularmente es la que se utiliza cuando en proyectos de inversión se opta por adquirir un financiamiento bancario en el cual se estarán pagando interés los cuales se determinan a través de la formula del costo de la deuda. Para ello se aplica la formula $K_i = K_d * (1-t)$ donde K_d representa la tasa activa bancaria y t la tasa fiscal, con lo que se puede aprovechar el beneficio fiscal en el cual se incurre por el pago de intereses que se efectúa por el préstamo bancario y son deducibles del impuesto sobre la renta, lo que se conoce como un beneficio fiscal para pagar menos impuesto.

3. METODOLOGÍA

Este capítulo contiene la explicación en detalle de qué fue realizado en el trabajo de graduación para resolver el problema de investigación relacionado con los riesgos financieros de inversión asociados a la toma de decisiones en una empresa comercializadora de bebidas gaseosas.

La metodología de investigación comprende la definición del problema, los objetivos generales y específicos, métodos utilizados que ayudaron a la definición del problema y técnicas de investigación documental y de campo utilizadas. En general, la metodología presenta el resumen del procedimiento usado en el desarrollo de la investigación.

3.1 Definición del problema

La definición del problema se refiere a la razón que impulsó el proceso de investigación y es la base de cualquier método de investigación. Las empresas diariamente se enfrentan a decisiones sobre el comportamiento que deben seguir para buscar su crecimiento necesario, es por lo que para buscar estos se deben realizar proyectos de mejora en logística, producción y distribución buscando oportunidades que beneficien a las empresas.

La comercializadora de bebidas gaseosas no ha sido la excepción al realizar inversiones en proyectos que buscan brindar mejores resultados como lo es la creación de seis nuevas rutas de distribución para poder abarcar todo el sector del municipio de Guatemala y evitar inconformidades por parte de los comercios que no se les daba la atención oportuna. Sin embargo en los últimos años en la ejecución de estos proyectos no se han realizado análisis financieros a fondo para determinar previamente si se estarán obteniendo los resultados financieros necesarios, ya que como lo fue en el proyecto de inversión de las nuevas rutas de distribución se optó por hacer la inversión con capital propio de la empresa y no fueron evaluadas otras opciones sobre el financiamiento de la inversión que pudieron indicar que la opción elegida no otorgo los mejores rendimientos.

La omisión de un estudio de riesgo financiero en proyectos de inversión puede entorpecer el normal desarrollo de las funciones y actividades de una empresa, impidiendo que este alcance sus objetivos y metas, cuyos resultados adversos se reflejarán en la variabilidad de los beneficios esperados por los inversionistas.

En diferentes contextos todos los días se toman decisiones, asumiendo riesgos causados por la incertidumbre debido a que el resultado de nuestras decisiones depende en gran medida de diversos factores. En este sentido, la teoría de riesgo puede ayudar a valorar las diferentes alternativas para tomar decisiones, enfocándose en predecir qué tan probable es que ocurran pérdidas y el impacto económico que esta podría tener en quien la afronta.

Los riesgos financieros de inversión, en una economía como la de Guatemala, son cada vez más elevados, debido a que organismos encargados de estudios económicos indican que la economía del país no podrá crecer de forma más rápida e incluyente si no aumenta la inversión en la producción de bienes como carreteras, fábricas e infraestructura.

En conclusión la empresa comercializadora de bebidas se enfrenta a estar realizando proyectos de inversión que no son evaluados debidamente con el apoyo de herramientas de análisis financiero, que están afectando en los resultados financieros de esta al no determinar los rendimientos que se deben de esperar en los proyectos de inversión.

3.1.1 Delimitación del problema

Tema: Situación económica y de inversión de las empresas comercializadoras de bebidas gaseosas en el Municipio de Guatemala.

Subtema: El análisis del riesgo en proyectos de inversión y su importancia para la toma de decisiones.

Objeto investigación: Los factores de riesgo financiero internos y externos que podrían afectar las inversiones de la empresa.

3.1.2 Planteamiento del problema

El riesgo financiero se refiere a la incertidumbre producida en el rendimiento de una inversión, como resultado de cambios producidos en el sector en que opera, así como, a la imposibilidad de devolución del capital por una de las partes y a la inestabilidad de los mercados financieros. En el caso de la comercializadora de bebidas gaseosas su problemática radica en la falta de evaluación y análisis financieros de esas variables en los proyectos que realizan, lo que hace que el riesgo financiero incremente al no tener toda la información necesaria lo que conlleva a que estén tomando decisiones que afectan el crecimiento de la empresa mostrando impactos financieros desfavorables.

3.1.3 Preguntas del problema

Primero fue establecida la pregunta de la especificación del problema la cual fue:

- ¿Cuál es la importancia de realizar un análisis de riesgo financiero en un proyecto de inversión de una comercializadora de bebidas gaseosas?

Al definir la pregunta de la especificación del problema se detallan preguntas claves que ayudaron a evaluar el trabajo de graduación las cuales fueron:

- ¿Qué factores se involucran en el análisis de riesgo de inversión?
- ¿Cuáles son los beneficios que representa realizar un análisis financiero?
- ¿En qué medida los resultados de análisis financiero contribuyen a la toma de decisiones?
- ¿Qué beneficios representa para la empresa realizar un análisis de riesgo de inversión?

3.1.4 Delimitación del Problema

El trabajo de graduación se realizó con análisis financieros a través de herramientas que dieron indicadores con los cuales fue posible evaluar el proyecto de inversión y si optaron por elegir la mejor opción que les diera los rendimientos requeridos por los inversionistas de la comercializadora de bebidas gaseosas.

3.1.4.1 Unidad de Análisis

Riesgo financiero en proyectos de inversión en una empresa comercializadora de bebidas gaseosas.

3.1.4.2 Período histórico

Información financiera del año 2017 y 2018. Con la cual fue posible hacer los escenarios de proyección para los 5 años de vida del proyecto de inversión iniciando en 2019.

3.1.4.3 Ámbito geográfico

Municipio de Guatemala.

3.1.4.4. Universo

Empresa Comercializadora de bebidas gaseosas en el municipio de Guatemala.

3.2 Objetivos

Estos se plantean tomando en cuenta las acciones que se realizarán para resolver el problema. Están conformados por el objetivo general, que indica el resultado que se espera obtener; se acompaña de los objetivos específicos, señala las metas y resultados parciales que contribuirán a cumplir con el objetivo general.

3.2.1 Objetivo general

Analizar los riesgos financieros en el proyecto de inversión asociados a la toma de decisiones en la empresa comercializadora de bebidas gaseosas a través de la aplicación de herramientas de análisis financiero y obtención de resultados.

3.2.2 Objetivos específicos

- Evaluar que exista un correcto procedimiento de análisis financiero en proyectos de inversión, donde se logre proyectar y determinar los rendimientos esperados por los inversionistas.
- Describir los análisis financieros que debe realizar la empresa comercializadora de bebidas gaseosas al momento de realizar una inversión en un proyecto.

- Establecer la importancia del estudio de los riesgos financieros de inversión para la toma de decisiones de una empresa comercializadora de bebidas gaseosas.

3.3 Métodos, técnicas e instrumentos de la investigación

Para el trabajo de graduación fue importante apoyarse de métodos y técnicas las cuales contribuyeron a definir los datos y conceptos necesarios para el desarrollo y definición de resultados. Por igual manera se utilizaron instrumentos que son descritos más adelante los cuales aportaron una estructura lógica para la elaboración de la investigación.

3.3.1 Métodos de investigación

Los métodos son considerados como el camino o bien una sucesión de pasos lógicos que conducirán la investigación hacia una meta. En función de lo anterior, a continuación, se presenta una lista de métodos que se utilizarán para el objeto de estudio.

3.3.1.1 Método científico

Este método se aplicó de carácter científico y social, posee ciertas características, entre estas que se pueden mencionar las siguientes: metódico, ordenado, racional, reflexivo, crítico. Además, facilitó la sistematización de los procesos que requiere la investigación, esta última característica determinó hacer uso de este, pues facilita hacer nuevos descubrimientos y aportar resultados fundamentados que pueden servir de aporte a investigaciones en cualquier ámbito del conocimiento humano. El método científico fue de gran utilidad para conocer los procesos de inversión y como estos pueden afectar a las empresas, asimismo determinar la parte doctrinaria de la investigación basándose en estudios, esto aplicado a los antecedentes de esta.

3.3.1.2 Método analítico

Toda actividad de investigación requiere el análisis de los elementos o factores que afectan al objeto de estudio; este método facilitó el análisis separadamente de cada uno de estos elementos. Con la aplicación del método analítico, se utilizó primero para el análisis de toda la información recopilada para el desarrollo del estudio y de esta manera

determinar cuál era la más importante e integrarla al trabajo de graduación, de la misma manera con el análisis se elaboró el planteamiento del problema y en que consiste la investigación, la determinación de los objetivos los cuales fueron alcanzables.

3.3.1.3 Método histórico

A través de este método se abordaron los cambios y el desarrollo del objeto de estudio en la presente investigación, el mismo permitió establecer los eventos que ha enfrentado la institución con el devenir del tiempo, ayudando a comprender los sucesos pasados y comprender su estado actual, relativos a la problemática que se evaluó en el trabajo de graduación. Este método fue de mucha utilidad para conocer la historia de las empresas de comercialización de aguas gaseosas tanto a nivel internacional como en Guatemala, así como el comportamiento financiero en los últimos años de la comercializadora de bebidas gaseosas.

3.3.2 Técnicas de investigación

Las técnicas de investigación son los recursos de los que dispone todo investigador para hacer acopio de la información pertinente para su investigación; a través de estas se podrán llevar a cabo los pasos que contempla el método, facilitando la actividad investigativa. Para realizar el trabajo de graduación se utilizaron las siguientes técnicas:

3.3.2.1 Técnica bibliográfica

Esta técnica producto de la actividad humana facilito descubrir el conocimiento o solucionar un problema a través de documentos escritos. El uso de esta técnica resultó imprescindible para la investigación, dado que a través de los documentos por su valor y contenido sustentarán la investigación. Con dicha técnica se recopiló una gran cantidad de libros, estudios relacionados al tema, documentos, revistas, ensayos y documentales, los cuales fueron la base bibliográfica para el desarrollo del trabajo de investigación.

3.3.2.2 Técnica de observación

Esta técnica permitió ver los hechos o fenómenos que se pretende estudiar, en esta técnica intervienen los sentidos; esta técnica se aplicó diariamente, de manera muy

general. La observación permite detectar fácilmente problemas que requieren solución. Con la aplicación de la técnica de la observación, se conoció gran parte del problema, puesto que se terminó a través de esto el gran mercado que manejan las empresas comercializadoras de bebidas gaseosas en Guatemala, y de esta manera determinar los riesgos financieros que estas empresas están expuestas.

3.3.2.3 Técnica de redacción

El objetivo de esta técnica fue presentar en forma clara la información que constituye el o los informes de la investigación, se debe cuidar la redacción, el uso de las formas verbales y gramaticales, así como la puntuación para que las ideas plasmadas en el informe reflejen lo que realmente se quiere comunicar, en cuanto al tema de investigación y sus resultados. Con la aplicación de la técnica de redacción, se conoció primeramente la aplicación de las normas APA, así como también determinar todos lo relativo a la gramática y como redactar de forma profesional el informe. También se trabajó una entrevista con preguntas claves enfocadas al personal financiero, para determinar los puntos necesarios de evaluación. Anexo 1

3.3.3 Instrumentos de la investigación

Se utilizaron herramientas de análisis financiero aplicadas al proyecto de inversión de la empresa comercializadora de bebidas gaseosas, como lo son el análisis vertical y horizontal de los estados financieros. De los cuales se hicieron análisis para el diagnóstico de la situación de la comercializadora de bebidas gaseosas que fue reflejado en el capítulo cuatro del presente trabajo de graduación. Se hizo uso de razones financieras, que sirvieron de parámetro para determinar varios puntos específicos en donde habrá que analizar si la empresa está logrando los objetivos establecidos. Y la parte principal se centró en evaluar el proyecto de inversión a través de indicadores financieros aplicados con la información resultante de flujos de caja proyectados con la información obtenida, con el que fue posible determinar el valor actual neto de la inversión, la tasa interna de retorno, el período de recuperación de la inversión y la relación beneficio-costos.

4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

En el presente capítulo se muestran los resultados del análisis realizado a la empresa Distribuidora, S.A. En la primera parte se hace un breve análisis financiero sobre la situación en la que se encontraba la empresa antes de analizar las evaluaciones propuestas ya directamente como el estudio propuesto en el presente trabajo. Posteriormente se procede detallando la propuesta de las herramientas de análisis financiero a utilizar, sus estrategias y análisis para tener un mejor panorama del rendimiento de la empresa. Con las herramientas establecidas se procedió a realizar las proyecciones y determinar los resultados del estudio financiero llevado a cabo. Por último, se detallan las conclusiones y recomendaciones necesarias sobre el resultado del análisis de inversión realizado a la empresa Distribuidora, S.A.

4.1 Estados financieros de la empresa previo a la implementación propuesta

Se muestran los estados financieros de los años 2017 y 2018 que fueron proporcionados con los cuales se hizo análisis de cómo estaba la situación de la empresa al momento de iniciar con el proyecto de inversión, para lo cual fueron aplicados a los estados financieros análisis tanto vertical como horizontal, y de igual manera razones financieras que muestran rubros específicos de cómo se encuentra financieramente la distribuidora. Con ello se pudo determinar si la empresa se encontraba en la capacidad de realizar inversiones en mejoras de procesos y crecimientos como lo es el proyecto sobre la implementación de nuevas las seis nuevas rutas de distribución en el municipio de Guatemala que fueron necesarias para cubrir sectores no cubiertos el cual tiene su propio camión de distribución en cada ruta de la distribuidora.

Es importante mencionar que la información que fue proporcionada por la empresa por motivos de confidencialidad al compartir los estados financieros no incluía el nombre de esta y fue requerido no ser revelado en el presente trabajo. Por lo tanto, los estados financieros y toda la información obtenida serán llamados únicamente por Distribuidora, S.A. o solamente la empresa propiamente.

4.1.1 Análisis horizontal balance de situación general

Se procedió a hacer un análisis horizontal sobre las cuentas del balance general para el año 2018 con relación al año 2017. En el cuadro 1 se muestran las cuentas de activo y el comportamiento que tuvieron las principales cuentas y si fue favorable para la distribuidora.

Cuadro 1
Distribuidora, S.A.
Análisis horizontal balance de situación general (Activos)
Cifras expresadas en quetzales

Descripción	2017	2018	Análisis Horizontal	
Activos				
Corrientes:				
Efectivo	5,567,402	2,482,802	(3,084,600)	-55%
Depósitos en Garantía	505,961	-	(505,961)	-100%
Pagos Anticipados	149,781	36,715	(113,066)	-75%
Cuentas por cobrar	3,963,340	4,206,155	242,815	6%
Otras cuentas por cobrar	813,340	893,000	79,570	10%
Documento por cobrar	-	2,040,776	2,040,776	100%
Impuesto al Valor Agregado corto plazo	961,030	1,035,400	74,370	8%
Total Activos Corrientes	11,960,945	10,694,848	(1,266,097)	-11%
No corrientes:				
Anticipos para compras	1,941,124	1,941,124	-	0%
Propiedad, planta y equipo	96,733,848	95,984,102	(749,746)	-1%
Activos intangibles, neto	53,470	49,402	(4,068)	-8%
Impuesto al valor agregado largo plazo	4,661,033	3,079,107	(1,581,926)	-34%
Total activos no corriente	103,389,476	101,053,735	(2,335,740)	-2%
Total activo	115,350,420	111,748,583	(3,601,837)	-3%

Fuente: Elaboración propia con base a información proporcionada por la empresa

Los activos muestran que del año 2017 al 2018 entre sus principales cambios se dio una disminución del efectivo en un 55% respecto al año 2017. Esto fue por motivo de un incremento de la cuenta documentos por cobrar, que según fue verificado se dio por pagares otorgados los cuales fueron recuperados a inicios del año 2019. Esta fue una operación extraordinaria que se dio por motivos de ventas de fin de año que no tenían el

crédito normal y se esperaba recuperar antes de los días de crédito establecidos por la comercializadora que son de 45 días.

El cuadro 1 muestra una reducción de los activos corrientes que del año 2017 para el 2018 que represento la cobertura que se estaba dejando de darse a los comercios por los que fue necesario crear las seis nuevas rutas de distribución lo que influyo en el 11% que muestra de disminución. Los activos corrientes se mantuvieron al mostrar un decremento del 3% que mayormente estuvo representado en desgaste del equipo que se encuentra en la empresa comercializadora de bebidas gaseosas.

Cuadro 2
Distribuidora, S.A.
Análisis horizontal balance de situación general (Pasivo y Patrimonio)
Cifras expresadas en quetzales

Descripción	2017	2018	Análisis Horizontal	
Pasivo y Patrimonio de los accionistas				
Pasivos Corrientes:				
Cuentas por pagar	2,194,655	543,711	(1,650,945)	-75%
Compañías relacionadas a corto plazo	-	1,668,023	1,668,023	0%
Otras cuentas por pagar	4,712	28,032	23,321	495%
Préstamos bancarios corto plazo	3,611,250	4,213,127	601,877	17%
Total pasivos corrientes	5,810,617	6,452,893	642,276	11%
No corrientes:				
Préstamos bancarios a largo plazo	73,930,313	69,717,186	(4,213,127)	-6%
Total Pasivo no corriente	73,930,313	69,717,186	(4,213,127)	-6%
Total Pasivos	79,740,929	76,170,078	(3,570,851)	-4%
Patrimonio de los accionistas:				
Capital suscrito y pagado	18,400,519	18,400,519	-	0%
Aportes para futuras capitalizaciones	8,024,030	5,603,510	(2,420,520)	-30%
Déficit acumulado	6,999,605	9,389,139	2,389,534	34%
Otros resultados integrales del año	2,185,337	2,185,337	-	0%
Total del patrimonio	35,609,490	35,578,505	(30,986)	0%
Total pasivos y patrimonios	115,350,420	111,748,583	(3,601,837)	-3%

Fuente: Elaboración propia con base a información proporcionada por la empresa

Con respecto al pasivo y patrimonio en el cuadro 2 las cuentas por pagar tuvieron una disminución considerable del 75% con relación al año 2017 lo que se considera positivo al reducir las deudas que tenía la comercializadora, esto tiene cierta relación de igual manera con la disminución en los activos corrientes de la comercializadora como se vio en el cuadro 1. Se tuvo un incremento del 17% en préstamos bancarios a corto plazo lo que contribuyó a que el total de pasivos corrientes aumentara en un 11%. Para el pasivo no corriente se tuvo una disminución de 6%.

Tanto los activos totales como el pasivo y patrimonio neto arrojan una disminución del 3% en el año 2018 lo que indica una leve variación, además de una lógica en el comportamiento de sus variaciones que son compensadas con otras cuentas que explican el aumento o disminución de estas.

4.1.2 Análisis horizontal estado de resultados integral

Cuadro 3
Distribuidora, S.A.
Análisis horizontal estado de resultados integral

Descripción	2017	2018	Análisis Horizontal	
Ingresos				
Ventas	22,268,573	22,143,196	(125,377)	-0.6%
Costo de ventas	(10,878,685)	(11,137,477)	(258,791)	2.4%
Utilidad Bruta	11,389,888	11,005,719	(384,169)	-3.4%
Gastos Operativos				
Gastos de administración	(189,304)	(241,738)	(52,434)	27.7%
Gastos de proyectos	(935,360)	(1,357,927)	(422,567)	45.2%
EBITDA	10,265,224	9,406,054	(859,170)	-8.4%
Gastos de depreciación y amortización	(990,525)	(983,490)	7,035	-0.7%
Resultado de actividades de operación	9,274,698	8,422,564	(852,134)	-9.2%
Otros Gastos				
Gastos financieros, neto	(5,017,509)	(5,590,013)	(572,504)	11.4%
Otros gastos, neto	(65,461)	(444,220)	(378,759)	578.6%
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,191,728	2,388,331	(1,803,397)	-43%
Impuesto sobre la renta	(1,047,932)	(597,083)	450,849	-43%
Ganancia neta del año	3,143,796	1,791,248	(1,352,548)	-43%

Fuente: Elaboración propia con base a información proporcionada por la empresa

En el estado de resultados que se muestra en el cuadro 3 se puede ver que se tuvo una leve disminución de un 0.6% de ventas, lo cual no es un indicador positivo. Esto es debido a que la variación es mínima, el fin primordial es que esta cuenta vaya en aumento y este sea considerable, situación que no se dio del año 2017 al 2018. Se puede observar de igual manera que el costo de ventas incremento en un 2.4%, situación que es de poner en consideración para una mayor verificación debido a la disminución de ventas y aumento del costo de ventas, que tiene como consecuencia la disminución de la utilidad bruta en un 3.4% lo cual se puede catalogar como negativo en los crecimientos de la comercializadora de bebidas.

Los gastos de administración y gastos de proyectos muestran incrementos por un 27.7% y un 45.2% que se pueden considerar elevados, los cuales se deben principalmente al constante desarrollo que busca la comercializadora en nuevos proyectos que hagan crecer más su distribución en el municipio de Guatemala considerándose negativo si no se tienen los rendimientos necesarios para retornar las inversiones realizadas. Así también existen gastos financieros que aumentaron en un 11.4%, que pueden responder al incremento de los préstamos bancarios a corto plazo observados en el análisis horizontal del balance general. Todas estas variaciones en el estado de resultados ocasionaron una importante disminución de la ganancia neta en 43% en relación con el año 2017. Algo que puede catalogarse de foco rojo para la empresa y que es necesario verificar más a detalle que decisiones fueron tomadas en su momento y si fueron realizados los correctos estudios y análisis previo a tomar las decisiones ya mencionadas.

4.1.3 Análisis vertical balance de situación general

De igual manera en que fue realizado el análisis horizontal de los estados financieros, se elaboró el análisis vertical con el cual sirvió para verificar como están integrados las cuentas tanto del activo como del pasivo y patrimonio neto. Con ello se buscó ver que cuentas tienen más representación y si el comportamiento que manejaba el balance general es el óptimo para la comercializadora. Primero se muestra la evaluación sobre los activos que está indicado en el cuadro 4 que se muestra a continuación:

Cuadro 4
Distribuidora, S.A.
Análisis vertical balance de situación general (Activos)
Cifras expresadas en quetzales

Descripción	2017	%	Análisis	%
Activos				
Corrientes:				
Efectivo	5,567,402	4.8%	2,482,802	2.2%
Depósitos en Garantía	505,961	0.4%	-	0.0%
Pagos Anticipados	149,781	0.1%	36,715	0.0%
Cuentas por cobrar	3,963,340	3.4%	4,206,155	3.8%
Otras cuentas por cobrar	813,340	0.7%	893,000	0.8%
Documento por cobrar	-	0.0%	2,040,776	1.8%
Impuesto al Valor Agregado corto plazo	961,030	0.8%	1,035,400	0.9%
Total Activos Corrientes	11,960,945	10.4%	10,694,848	9.6%
No corrientes:				
Anticipos para compras	1,941,124	1.7%	1,941,124	1.7%
Propiedad, planta y equipo	96,733,848	83.9%	95,984,102	85.9%
Activos intangibles, neto	53,470	0.0%	49,402	0.0%
Impuesto al valor agregado largo plazo	4,661,033	4.0%	3,079,107	2.8%
Total activos no corriente	103,389,476	89.6%	101,053,735	90.4%
Total activo	115,350,420	100.0%	111,748,583	100.0%

Fuente: Elaboración propia con base a información proporcionada por la empresa

Para verificar como está representado el activo de la distribuidora se hizo el análisis vertical en el cuadro 4 que muestra que su mayor concentración se encuentra en el activo no corriente con un 90% del total de activos, que de este el 86% pertenece a propiedad, planta y equipo lo que se establece como algo negativo por tener la mayor concentración de activos en esta cuenta.

Por contraparte el activo corriente representa únicamente el 10% del total de activos el cual se ha mantenido con el mismo porcentaje con relación al año anterior, con la diferencia que dentro del activo corriente si hubo una disminución en la cuenta de efectivo por un incremento de cuentas por cobrar que fueron explicadas e interpretadas en el análisis horizontal.

Cuadro 5
Distribuidora, S.A.
Análisis vertical balance de situación general (Pasivo y patrimonio)
Cifras expresadas en quetzales

Descripción	2017	%	2018	
Pasivo y Patrimonio de los accionistas				
Pasivos Corrientes:				
Cuentas por pagar	2,194,655	1.9%	543,711	0.5%
Compañías relacionadas a corto plazo	-	0.0%	1,668,023	1.5%
Otras cuentas por pagar	4,712	0.0%	28,032	0.0%
Préstamos bancarios corto plazo	3,611,250	3.1%	4,213,127	3.8%
Total pasivos corrientes	5,810,617	5.0%	6,452,893	5.8%
No corrientes:				
Préstamos bancarios a largo plazo	73,930,313	64.1%	69,717,186	62.4%
Total Pasivo no corriente	73,930,313	64.1%	69,717,186	62.4%
Total Pasivos	79,740,929	69.1%	76,170,078	68.2%
Patrimonio de los accionistas:				
Capital suscrito y pagado	18,400,519	16.0%	18,400,519	16.5%
Aportes para futuras capitalizaciones	8,024,030	7.0%	5,603,510	5.0%
Déficit acumulado	6,999,605	6.1%	9,389,139	8.4%
Otros resultados integrales del año	2,185,337	1.9%	2,185,337	2.0%
Total del patrimonio	35,609,490	30.9%	35,578,505	31.8%
Total pasivos y patrimonios	115,350,420	100.0%	111,748,583	100.0%

Fuente: Elaboración propia con base a información proporcionada por la empresa

En el cuadro 5 se detalla el pasivo y patrimonio neto que se encuentra mayormente concentrado en el pasivo no corriente con un 68% del total. Es importante mencionar que es un préstamo bancario el cual está representando los gastos en proyectos realizados en años anteriores que se observa en el estado de resultados y el alto porcentaje que muestra de igual manera el activo corriente. Parte importante es que el pasivo corriente representa únicamente el 6% lo que indica que la empresa no se encuentra comprometida a corto plazo con obligaciones, lo cual puede contribuir a tomar decisiones sobre inversiones a corto plazo para buscar el incremento de la utilidad que fue disminuida considerablemente en el año 2018.

Por último, el patrimonio de los accionistas representa el 32% que mayormente está integrado o representado en el capital que se encuentra ya suscrito y pagado y este es un 16% lo cual se considera positivo para la comercializadora de bebidas gaseosas. Le sigue inmediatamente un 8% que representa un déficit acumulado de la distribuidora lo que indica que no se han obtenido los resultados esperados.

4.1.4 Análisis vertical estado de situación integral

Cuadro 6
Distribuidora, S.A.
Análisis vertical estado de resultados integral
Cifras expresadas en quetzales

Descripción	2017	%	2018	
Ingresos				
Ventas	22,268,573	100%	22,143,196	100%
Costo de ventas	(10,878,685)	-49%	(11,137,477)	-50%
Utilidad Bruta	<u>11,389,888</u>	51%	<u>11,005,719</u>	50%
Gastos Operativos				
Gastos de administración	(189,304)	-1%	(241,738)	-1%
Gastos de proyectos	(935,360)	-4%	(1,357,927)	-6%
EBITDA	<u>10,265,224</u>	46%	<u>9,406,054</u>	42%
Gastos de depreciación y amortización	(990,525)	-4%	(983,490)	-4%
Resultado de actividades de operación	<u>9,274,698</u>	42%	<u>8,422,564</u>	38%
Otros Gastos				
Gastos financieros, neto	(5,017,509)	-23%	(5,590,013)	-25%
Otros gastos, neto	(65,461)	0%	(444,220)	-2%
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<u>4,191,728</u>	19%	<u>2,388,331</u>	11%
Impuesto sobre la renta	(1,047,932)	-5%	(597,083)	-3%
Ganancia neta del año	<u>3,143,796</u>	14%	<u>1,791,248</u>	8%

Fuente: Elaboración propia con base a información proporcionada por la empresa

El estado de resultados detallado en el cuadro 6 muestra que del total de las ventas el costo de ventas representa un 50%, que se puede considerar un porcentaje demasiado elevado lo cual es negativo para la comercializadora de bebidas que junto al 25% que representan los gastos financieros arrojan un 8% de la ganancia neta del año esto a pesar de tener un aceptable porcentaje en las ganancias puede ser mejorado con estrategias

que ayuden a disminuir el costo de venta de ventas. La cual se ha visto reducida en comparación con el año 2017 que representaba un 14% de total de las ventas de la distribuidora.

Con la revisión de los estados financieros se encontraron puntos críticos que han afectado la situación de la comercializadora de bebidas gaseosas que se muestran en el cuadro 7:

Cuadro 7
Distribuidora, S.A.
Puntos críticos en estados financieros

Estado financiero	Cuenta	Impacto
Balance general	Efectivo	Reducción en un 55%
Balance general	Documentos por cobrar	Incremento en un 100% al no tener valor en 2017
Balance general	Cuentas por pagar	Reducción de 75 %
Estado de resultados	Gastos de proyecto	Incremento de 45.2%
Estado de resultados	Costo de ventas	Representa el 50% de ventas

Fuente: Elaboración propia con base a información proporcionada por la empresa

Se puede observar en el cuadro 7 que el balance general reflejo una reducción la cual tiene relación tanto con los documentos por cobrar como con las cuentas por pagar. Con relación a las cuentas por cobrar se dio por un pagare que otorgo la comercializadora a clientes por ventas de fin de año las cuales fueron recuperadas a inicio de año y con las cuentas por pagar que tuvieron una reducción de un 75%.

Los costos de ventas representan el 50% del total de las ventas lo que implica una alta concentración en este rubro, esto está ocasionando que se tenga una utilidad neta que representa el 8% del total de las ventas. Es importante para la comercializadora buscar estrategias que ayuden a reducir los costos de ventas en la medida que pueda obtenerse un mejor margen neto y obtener mejores beneficios en años próximos.

4.2 Análisis de Razones financieras

Con la información de los estados financieros de los años 2017 y 2018 proporcionada por la empresa Distribuidora, S.A. se aplicaron análisis de razones financieras, con el objetivo de evaluar cómo se encontraba la situación económica de la distribuidora al momento de iniciar con el proyecto de inversión que se está analizando. Con estas razones se podrá tener un panorama más específico por cada unidad evaluada a través de cada razón financiera.

4.2.1 Razones de liquidez corriente

Esta razón permitió determinar la capacidad que dispone en efectivo la empresa para afrontar sus deudas de corto plazo, que por alguna eventualidad o contingencia sean exigidas inmediatamente. Para ello fue utilizada información principal los saldos de activos corrientes y se hace la relación respecto a los pasivos corrientes, con ello se pudo obtener un indicador de cómo está la empresa respecto a sus deudas de pronto pago como lo muestra el cuadro 8:

Cuadro 8
Distribuidora, S.A.
Razón liquidez corriente
Cifras expresadas en quetzales

LIQUIDEZ		2017		2018	
Liquidez Corriente	Activo corriente	11,960,945	2.06	10,694,848	1.66
	Pasivo corriente	5,810,617		6,452,893	

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

El indicador presentado en el cuadro 8 muestra que del año 2017 al 2018 tuvo un leve descenso y pasó a ser 1.66 lo cual se considera negativo para la comercializadora, a pesar de disminuir la empresa está en posibilidad de liquidar sus pasivos corrientes y aún tendría un margen disponible para otras transacciones de rápido desembolso.

4.2.2 Razones de rentabilidad

Con la aplicación de las razones de rentabilidad a la información financiera de la empresa, se midió la capacidad que esta tiene para generar utilidades con relación a los recursos

invertidos por la empresa. Las razones aplicadas fueron la de margen bruto de utilidad y margen neto que muestran un panorama de cómo se encontraba al momento de iniciar con el proyecto de inversión.

4.2.2.1 Margen bruto de utilidad

Este indicador mide el porcentaje de utilidad logrado por la empresa después de haber cancelado las mercancías o existencias. Entre más alto sea el porcentaje, el resultado será de mayor beneficio para los rendimientos de la empresa.

Cuadro 9
Distribuidora, S.A.
Margen bruto de utilidad
Cifras expresadas en quetzales

RENTABILIDAD		2017		2018	
Margen Bruto	Utilidad Bruta	11,389,888	51%	11,005,719	50%
	Ventas Netas	22,268,573		22,143,196	

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

Como se muestra en el cuadro 9 luego de aplicar la razón financiera, se pudo ver que la empresa tiene un razonable margen bruto, ya que al deducir los costos que incurren en la venta se tiene un 51% que representa un porcentaje algo el cual se ha mantenido del año 2017 al 2018 y ha disminuido únicamente en un 1% lo que se considera positivo y así mismo puede mejorar en próximos años.

4.2.2.2 Margen Neto

Este indicador muestra la utilidad que tiene la empresa luego de los gastos de operación y el impuesto a pagar por las ganancias obtenidas en el período que se está trabajando.

El indicador entre más alto refleje el porcentaje será de mayor beneficio para la empresa, por el entendimiento que se están obteniendo utilidades altas con excelentes resultados que pueden ser a razón de tener costos y gastos de operación reducidos con relación a las ventas del período.

Cuadro 10
Distribuidora, S.A.
Margen neto de utilidad
Cifras expresadas en quetzales

RENTABILIDAD		2017		2018	
Margen Neto	Utilidad Neta	3,143,796	14%	1,791,248	8%
	Ventas Netas	22,268,573		22,143,196	

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

Luego de la determinación de esta razón que se refleja en el cuadro 10, se pudo comprobar que la empresa está teniendo ganancias luego de todos los gastos incurridos en el período, pero del año 2017 al 2018 se muestra un decremento en el porcentaje de 6% que se considera negativo para la empresa. Esto es de tomar en cuenta ya que si se lograron tener ventas en montos iguales respecto al año 2017 pero los gastos ocasionaron que el margen disminuyera.

4.2.2.3 Rendimiento sobre activos totales ROA

Este indicador mide que tanto fueron aprovechados los activos de la empresa al momento de tener ingresos por ventas luego de todos los gastos incurridos en el período y obtener la utilidad neta que se muestra en el cuadro 11.

Cuadro 11
Distribuidora, S.A.
Rendimiento sobre activos totales ROA
Cifras expresadas en quetzales

RENTABILIDAD		2017		2018	
Rendimiento sobre activos totales	Utilidad Neta	3,143,796	3%	1,791,248	2%
	Total Activos	115,350,420		111,748,583	

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

Luego de analizar este indicador que se muestra en el cuadro 11, se puede ver que la empresa muestra un bajo porcentaje de rendimiento sobre activos totales mostrando un 2% el cual disminuyo de 2018 comparado con 2017 que muestra un 3% lo cual es negativo para la comercializadora al ser un porcentaje bajo. Se debe considerar las

estrategias para el mayor aprovechamiento de los activos que posee la empresa para tener un mejor rendimiento en la obtención de la utilidad neta.

Al determinar las razones financieras de manera individual se muestra el cuadro 12, el cual contiene un resumen de cada una de ellas como se muestra a continuación:

Cuadro 12
Distribuidora, S.A.
Impacto a futuro con evaluaciones financieras

Grupo	Indicador	2017	2018	Impacto a futuro
Liquidez	Liquidez corriente	2.06	1.66	Incremento
Rentabilidad	Margen bruto	51%	50%	Incremento
Rentabilidad	Margen neto	14%	8%	Incremento
Rentabilidad	Rendimiento sobre activos	3%	2%	Incremento

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

El cuadro 12 muestra cómo era la situación de la comercializadora al momento de iniciar con el proyecto de inversión en seis nuevas rutas de distribución, para ello se ven oportunidades de crecimiento al hacer análisis que demuestren que se estarán teniendo los rendimientos necesarios para el crecimiento de la empresa. Con ello es posible que la liquidez de la empresa mejore al poder destinar de financiamientos externos en las inversiones que eviten la reducción de efectivo que afecta la liquidez, de igual manera al obtener mejores rendimientos se obtendrán mayores utilidades lo cual impactara positivamente en el margen bruto, margen neto y los rendimientos sobre los activos los cuales han tenido un decremento para el año 2018.

4.3 Herramientas financieras propuestas para estudio financiero

En el anterior apartado se hizo un análisis de cómo se encuentra actualmente la situación financiera de la empresa. Es probable que en el comparativo existan variaciones favorables que hayan surgido de una eficiencia en el crecimiento de las ventas o en la reducción de costos, pero el que se vea un incremento en ventas no refleja en realidad que la empresa haya tenido un crecimiento oportuno y haber aprovechado al máximo sus oportunidades en el mercado en el cual se encuentra.

Es por ello por lo que, en este trabajo se realizó un análisis de fondo sobre si la empresa adicional a la presentación de estados financieros opta por llevar a cabo otras evaluaciones de suma importancia como lo son las razones financieras. Y es que, con un correcto análisis de algunos indicadores financieros es posible determinar si en realidad el crecimiento de la empresa es verdadero y se tiene la posibilidad de optar por abarcar más mercado a través de nuevas inversiones que ayuden a obtener los mejores rendimientos.

Por tanto, los proyectos que se deciden realizar deben tener un previo estudio sobre la factibilidad de que este sea llevado a cabo y que puedan obtenerse los resultados esperados por los inversionistas y gerentes de las empresas. Una herramienta que cumple con los requerimientos para poder proyectar y determinar la viabilidad de un proyecto es el flujo de caja operacional, el cual a través de proyecciones en el caso sea este a futuro que es lo ideal o si es una evaluación como fue el fin que se pretendió realizar en este trabajo.

Derivado de ello se estuvo solicitando información base para hacer la evaluación sobre inversiones realizadas por la empresa estudiada, con esto se pudo construir el flujo operacional con el cual se puede tener una mejor visualización sobre los proyectos llevados a cabo y si en realidad el proyecto fue exitoso al tener un retorno de la inversión aceptable.

El flujo de caja operacional es utilizado para la evaluación de proyectos de inversión, en él se toman en cuenta información sobre la proyección de ingresos, gastos variables, gastos fijos y primordialmente la inversión inicial y cuanto se espera recuperar de ella.

Existen instituciones que no toman en cuenta la evaluación del rendimiento de una inversión para determinado proyecto y únicamente consideran el resultado final que muestre números positivos, algo que afecta grandemente a las empresas al no estar con números correctos sobre los rendimientos de sus inversiones. Es importante tomar en consideración que el dinero tiene un papel muy importante en el tiempo y no siempre los números que se reflejaron al final obtendrán un rendimiento oportuno que conlleve al crecimiento de la empresa.

Es por ello por lo que a través del flujo operacional se puede obtener información clave al aplicar otras herramientas de análisis como lo son el valor actual neto, la tasa interna de retorno, el período de recuperación de la inversión y la relación beneficio-costos que amplían el conocimiento real del rendimiento del proyecto de inversión. Con ello el riesgo de tomar una decisión que no sea la más correcta disminuye considerablemente, ya que los administradores contarán con más factores que podrán tener en consideración para la evaluación y toma de decisión del emprendimiento de un proyecto de inversión. A continuación, se detallan las herramientas que se utilizaron en la evaluación de una inversión realizada por la empresa en el período de estudio mencionado previamente.

4.3.1 Flujo de caja operacional

A través del flujo de caja operacional se detalló información obtenida sobre la actividad de la empresa en lo que respecta a los ingresos, sus egresos, el rendimiento en períodos de una inversión, el período que se tiene planificado o proyectado tenga duración el proyecto.

Se obtuvo y registro los activos que tienen relación en el proyecto para determinar la depreciación por cada período, la cual es importante para la determinación del Impuesto sobre la renta. Luego de ello, la depreciación debe sumarse para tener un efecto cero, esto debido a que no es un egreso de efectivo real en el período que se esté trabajando, únicamente servirá para el cálculo del impuesto ya mencionado.

Se corrobora si para el proyecto de inversión fue necesario y la empresa optó por un financiamiento el cual ayudó a complementar la inversión con el capital propio de la empresa a través de los inversionistas o si toda la inversión se hizo con capital propio.

Se evaluó si para el proyecto fue contemplado un valor residual al término del proyecto de inversión, el cual puede servir para otros proyectos que fueran planeados luego de la consecución del que se está evaluando o se hizo una potencial venta en la cual se pudo recuperar parte de lo invertido en su momento por los bienes obtenidos.

Contando con todos los elementos para la elaboración del flujo de caja operacional se procedió a plasmar todos los registros y poder encontrar como fue el comportamiento por

cada período, logrando obtener los resultados previos que fueron la base principal para la elaboración de las demás herramientas financiera.

4.3.2 Tasa de rendimiento requerida por los inversionistas

Al elaborar el flujo de caja operacional de la empresa Distribuidora, S.A. y determinar los flujos por cada período, también es necesario determinar cuál fue el rendimiento que esperaban obtener los inversionistas en el proyecto. Es importante mencionar este rendimiento no está siendo evaluado por los administradores financieros de la empresa y no es solicitado por los inversionistas, el cual por el sector al que pertenece la comercializadora es de un 12.5%, esto por desconocimiento de los inversionistas sobre la importancia de análisis adicionales en proyectos de inversión que puedan brindar más información para toma de decisiones. Siendo un riesgo financiero alto el llevar a cabo proyectos de inversión en los cuales no se tiene claro si el rendimiento obtenido en realidad cumple con las expectativas de los inversionistas. Para ello se fue obtenida información con las con el personal del área financiera de la empresa y constatar si fue trabajada esta información o fue omitida.

4.3.3 Valor actual neto VAN

Con la obtención de los flujos trabajados con la información recabada y teniendo la tasa de rendimiento requerida, se realizó la evaluación del valor real del dinero al momento de iniciado el proyecto por medio de la aplicación del Valor actual neto por sus siglas como VAN.

A través de este indicador se obtuvo el resultado real del dinero para la inversión a través del tiempo llevada al presente. Para ello se aplicó una fórmula financiera que dio como resultado un valor que fue interpretado para conocer si el proyecto fue realmente bien planificado y valió la pena o no el poder realizarlo, esto con la intención de evitar inversiones que provoquen pérdidas en el futuro.

Los criterios que se tomaron en cuenta para determinar si el proyecto fue viable son los siguientes: Si el resultado de aplicar la fórmula del VAN arroja un valor mayor a cero, se interpretara que la inversión en el proyecto obtuvo beneficios que implicarían realizar el

proyecto. Al mostrar un dato que sea exactamente cero, indicara que el proyecto no genero beneficios, pero de igual manera no se obtuvieron pérdidas en el mismo siendo indiferente para el crecimiento de la empresa. En este punto es muy importante que el tiempo invertido se podría evaluar como perdida ya que se pudo utilizar el dinero invertido de una mejor manera. Por último, encontrar un valor VAN negativo o lo que es igual menor a cero, que conlleva a concluir que el proyecto no obtendrá resultados positivos para la empresa y el mismo tuvo que ser rechazado.

4.3.4 Tasa interna de retorno TIR

La tasa interna de retorno servirá para determinar si la inversión cumple con el rendimiento requerido por los inversionistas. Está a diferencia del VAN se presenta en valores relativos y para obtener una TIR que demuestre que el proyecto es viable, el resultado de aplicarla debe dar un porcentaje por arriba del porcentaje de rendimiento que esperan los inversionistas obtener en el proyecto de inversión.

Para ello al determinar el valor de la TIR en el proyecto de inversión que se está evaluando, la TIR será interpretada con los siguientes parámetros que servirán para determinar una tasa viable o desfavorable en el proyecto:

Si la TIR muestra un porcentaje mayor a la tasa de rendimiento requerida por los inversionistas, añadido a un VAN por arriba de 0 el proyecto de inversión si pudo ser aceptado. Si la TIR arroja un porcentaje que es igual al porcentaje de rendimiento requerido por los inversionistas, además de considerar el resultado de VAN se tendría que verificar que adecuaciones debieron de haberse dado para mejorar el resultado de la TIR, pero esta sería indiferente para el proyecto porque sería igual a la tasa de rendimiento esperada. Por último, sería el resultado que se estaría evitando obtener que es una TIR por debajo de la tasa de rendimiento esperada por los inversionistas en el proyecto. Ya que teniendo un resultado adverso implicaría en haber considerado el no continuar con el proyecto al no obtener los rendimientos esperados que repercute en las ganancias de los inversionistas y crecimiento de la empresa por debajo de lo que se necesita.

4.3.5 Tasa de retorno mínima TREMA

Estando en un país donde las fluctuaciones en las tasas de interés son muy recurrentes, es importante también evaluar cuál es la tasa de rendimiento mínima que tendrían que esperar los inversionistas en el proyecto que tengan pensado realizar o ya lo tengan puesto en marcha. Esta servirá para tener en consideración la tasa que se necesita para recuperar el 100% de la inversión, el pago de impuestos, gastos generados durante o en el transcurso del proyecto, intereses pagados a inversionistas del proyecto y la rentabilidad que se espera obtener de la inversión principal de capital de los inversionistas principales.

Se debe considerar que la TREMA para reflejar un proyecto viable debe de estar por debajo de la tasa interna de retorno TIR, y a esta debe de tener considerado un porcentaje de prima al riesgo que implica el proyecto. Para su determinación se deben evaluar factores de porcentajes inflacionarios como lo son la rentabilidad promedio del sector al que pertenece la empresa, la tasa libre de riesgo o la tasa pasiva bancaria.

Para tener un indicador más apegado a la realidad del sector al cual pertenece la empresa de estudio, se estará aplicando un promedio de las tres tasas obtenidas el cual será el evaluado y la tasa que será la mínima requerida para que el proyecto sea viable y que esta se encuentre por debajo de la tasa interna de retorno.

4.3.6 Relación Beneficio-Costo BC

Este indicador que será determinado sobre los ingresos y egresos reales mostrara también un dato sobre la viabilidad del proyecto, el mismo no es tan detallado como los indicadores propuestos previamente, pero servirá como una primera pauta de verificación sobre la determinación de un proyecto que esté cumpliendo con los resultados esperados.

4.4 Implementación de análisis financiero

Con la información obtenida de Distribuidora S.A. se procede a realizar los análisis financieros a través de distintos escenarios que darán como resultado los indicadores que servirán para determinar cuál es la mejor opción de inversión en el proyecto que se

llevó a cabo para mejorar los procesos de distribución del producto al mercado potencial objetivo.

4.4.1 Ingresos y egresos de proyecto de inversión

El proyecto que tiene fecha de inicio en el año 2019 y está contemplado para 5 años tendrá sus ingresos y egresos principales como se detallan a continuación.

4.4.1.1 Determinación de Ingresos

Los ingresos están contemplados en la venta del producto principal que son las aguas gaseosas, las cuales son distribuidas para esta empresa en el municipio de Guatemala. Está constituido por 21 rutas que son planificadas las distribuciones a las tiendas de barrio, supermercados y otros comercios como restaurantes por el departamento de ventas, de los cuales han tenido ingresos para el año 2018 en tema de ventas por Q 22,143,196.00.

Por tal en el año 2018 a través de un estudio de mercado la Empresa determinó que los negocios de comida rápida ambulante como lo son casetas, comedores; era un mercado que no se le estaba prestando mucha atención en los últimos años. Mismo que se tenía contemplado crear 6 nuevas rutas exclusivamente para la distribución de los productos a este sector. A través del mismo estudio se proyectaron ingresos anuales con relación a los ingresos del 2018 y el resultado a partir del año 2019 fueron por ingresos de un 10% de los ingresos totales del año 2018 y que tendrían un incremento anual durante los 5 años del proyecto de 5% respecto al año inmediato anterior.

4.4.1.2 Determinación de Egresos

Los egresos del proyecto de inversión están integrados en la inversión inicial parte principal para el correcto funcionamiento del proyecto, el capital de trabajo que representa los gastos necesarios para poder operar la empresa en el proyecto de inversión y por último otros gastos menores que serán tomados en cuenta en el flujo operacional del proyecto de inversión.

4.4.2 Inversión

La inversión del proyecto está representada por dos variables que son la inversión fija y la inversión del capital de trabajo.

4.4.2.1 Inversión fija de proyecto

La inversión fija está constituida por 6 camiones marca International, los cuales son estrictamente utilizados para la distribución de las 6 nuevas rutas y cuyo valor de cada uno, así como el valor total de la inversión fija se muestra en el cuadro 13:

Cuadro 13
Distribuidora, S.A.
Inversión Inicial
Cifras expresadas en quetzales

Cantidad	Detalle	Costo Unitario	Costo total
6	Camiones Hino modelo 2018 serie 500 de 9.5 toneladas; Motor diésel de 4 tiempos, enfriado por agua, 6 cilindros en línea; Potencia 260 HP a 2,500 rpm.; Frenos Aire sobre hidráulico de doble circuito; Velocidades 6 cambios más retroceso, sincronizadas de segunda a sexta	597,759	3,586,554
6	Furgones de metal con medidas 6035 de largo x 2,555 de alto x 2,245 de ancho. Con persianas laterales de ambos lados y puerta ancha trasera.	79,345	476,070
Total inversión Inicial			4,062,624

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

Adicional a los camiones se instalaron furgones a cada camión para el traslado del producto de manera segura y que pueda mitigar el riesgo de descomposición del producto por el clima u otros factores a los que se expone el producto como fue detallado en el cuadro 13. Con estos seis nuevos camiones la comercializadora incremento sus vehículos en veintisiete unidades las cuales representan una por cada ruta de distribución.

4.4.2.2 Inversión de capital de trabajo

La inversión de capital de trabajo lo integran otros gastos adicionales a la inversión fija detallada previamente. En el mismo se pueden encontrar gastos por recursos humanos, financieros y otros gastos necesarios para el funcionamiento del proyecto de inversión. Este según información recabada representa una inversión inicial de Q 125,000.00.

4.4.3 Fuentes de financiamiento de inversión

Las fuentes de financiamiento son los recursos monetarios que servirán para el funcionamiento del proyecto de inversión, estos se pueden dividir en dos grandes ramas que son las fuentes internas y fuentes externas.

4.4.3.1 Fuentes de financiamiento internas

Las fuentes internas son los recursos monetarios que salen propiamente por el capital aportado de los accionistas en la empresa. Para la inversión del proyecto de las 6 nuevas rutas de distribución el total de la inversión fue financiada con capital propio siendo un monto de Q 4,062,624.00, las cuales se contempló un impacto de crecimiento en ventas del 10%.

4.4.3.2 Fuentes de financiamiento externas

Estos son los ingresos monetarios para el inicio y funcionamiento del proyecto, que son otorgados por instituciones financieras como lo son específicamente los bancos, por el cual se debe de pagar determinadas tasas de interés por la obtención de estos recursos financieros necesarios. Como se mencionó previamente, el proyecto fue financiado con el 100% de capital propio, a lo que es importante determinar si el obtener un financiamiento le pudo dar un mejor rendimiento al proyecto de inversión de la empresa se evaluó un financiamiento externo del 50% y otro escenario con un financiamiento externo del 70%. Para ello se hicieron los escenarios de los préstamos bancarios, sus tasas de interés y el monto anual que se tuvo que pagar por cualquiera de las dos opciones de financiamiento.

Se utilizaron estos porcentajes para tener otros panoramas que pudieron evaluar los inversionistas en los cuales se consideró conveniente que la empresa comprometiera en la inversión el menor capital posible para que su disponibilidad de efectivo no se viera tan afectada y poder utilizarla para otras actividades u otros proyectos necesarios para su constante funcionamiento.

4.4.3.3 Financiamiento 50% inversión inicial

Si la empresa hubiera optado por financiar la inversión a través de un préstamo del 50%, se determinó una tasa de interés del 12.74% la cual fue tomada de la información del banco de Guatemala con las distintas tasas activas presentadas a lo largo del año 2019 y se determinó un promedio de tasa para el cálculo del préstamo, el desglose se muestra en el cuadro 14:

Cuadro 14
Distribuidora, S.A.
Financiamiento 50% inversión inicial
Cifras expresadas en quetzales

Año	Saldo	Cuota Anual	Interés 12.74%	Amortización
2019	2,031,312	573,872	258,789	315,083
2020	1,716,229	573,872	218,648	355,225
2021	1,361,004	573,872	173,392	400,480
2022	960,524	573,872	122,371	451,501
2023	509,023	573,872	64,849	509,023
Totales		2,869,361	838,049	2,031,312

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

Como se muestra en el cuadro 14 si la empresa hubiera optado por un financiamiento del 50% de la inversión inicial, al calcular el préstamo con una cuota nivelada se tendría que hacer un desembolso anual por Q 573,872 durante la vida del proyecto que es de 5 años. En ese lapso se estarían pagando por intereses Q 838,049 y la amortización del proyecto que representaría una cantidad de Q 2,031,312. Con esta opción de financiamiento, la empresa no tendría que desembolsar toda la inversión de su capital propio y lo podría

utilizar para otros proyectos que necesiten ser de igual forma financiados o utilizarlo para invertir en acciones de otras empresas, buscando obtener un rendimiento en beneficio de los inversionistas.

4.4.3.4 Financiamiento 70% inversión inicial

Si la empresa hubiera optado por financiar la inversión a través de un préstamo del 70% y solo utilizar un 30% de capital propio, se determinó una tasa de interés del 12.74% la cual fue tomada de la información del banco de Guatemala con las distintas tasas activas presentadas a lo largo del año 2018 y se estableció un promedio de tasa para el cálculo el cual sirvió para determinar las cuotas a pagar anualmente por el préstamo ya incluyendo los intereses correspondientes, para ello el desglose se muestra en el cuadro 15:

Cuadro 15
Distribuidora, S.A.
Financiamiento 70% inversión inicial
Cifras expresadas en quetzales

Año	Saldo	Cuota Anual	Interés 12.74%	Amortización
2019	2,843,837	803,421	362,305	441,116
2020	2,402,721	803,421	306,107	497,314
2021	1,905,406	803,421	242,749	560,672
2022	1,344,734	803,421	171,319	632,102
2023	712,632	803,421	90,789	712,632
Totales		4,017,105	1,173,269	2,843,837

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

Como se muestra en el cuadro 15 si la empresa hubiera optado por un financiamiento del 70% de la inversión inicial, al calcular el préstamo con una cuota nivelada sería un desembolso anual por Q 803,421 durante la vida del proyecto que es de 5 años. En ese lapso se estarían pagando por intereses un total de Q 1,173,269. La ventaja de optar por este financiamiento radicaría en el hecho de que la empresa de su capital únicamente invertiría un 30% a lo cual el otro 70% podría haberlo destinado a otra inversión u otra

necesidad de la empresa y se considera positivo para la comercializadora de bebidas gaseosas.

Con los escenarios propuestos aunque el escenario de un financiamiento del 70% se estarían pagando mayores intereses, lo cual por contraparte se estaría aprovechando del beneficio fiscal que se obtiene con el pago de estos. Otra variable importante para considerar es la oportunidad que otorga el obtener un financiamiento tanto en un 50% como un 70%, ya que con ellas no se compromete todo el capital propio y se puede obtener liquidez para posibles contingencias e imprevistos que puedan surgir en situaciones donde al tener comprometido el capital en la inversión realizada pueda ocasionar problemas a la comercializadora de bebidas gaseosas

4.4.4 Determinación de la tasa de descuento

La tasa de descuento o llamada tasa de rendimiento es la tasa que se espera el proyecto pueda otorgar al final de llevados a cabos los flujos. Para ello se estará utilizando distintas variables para determinar cuál es la tasa que se tuvo que tomar de evaluación en el proyecto de inversión.

4.4.4.1 Tasa de costo de capital propio

El costo de capital propio es la tasa mínima que debe esperarse en un proyecto para que sea rentable, es por ello que para determinarla se tomaron como indicadores la rentabilidad del sector comercialización en Guatemala que para 2018 era un 12.5% según otros proyectos revisados y datos del banco de Guatemala, La tasa libre de riesgo con un 2.75% y la tasa pasiva bancaria que al 2018 era un 5.05% que fueron datos obtenidos a través de información publicada por el Banco de Guatemala.

Estos porcentajes se aplican a la fórmula de Tasa de Retorno Mínima esperada que se toman los valores y son comparados con la inflación que representa el país de Guatemala, el cual en 2016 estaba tasado en un promedio anual del 3.76%. La fórmula aplicada es $TREMA = i + f + if$. Donde i es el premio al riesgo de inversión y f es la inflación. Está fórmula es aplicada a cada indicador para luego determinar un promedio

que será la tasa rendimiento mínima esperada y por tal la tasa de costo de capital propio como se muestra en el cuadro 16:

Cuadro 16
Distribuidora, S.A.
Costo capital propio a través de TREMA

Variable	Tasa	Inflación 2018	Cálculo	TREMA
Promedio sector	12.50%	3.76%	$12.50\% + 3.76\% + (12.50\% * 3.76\%)$	16.73%
Tasa Libre de riesgo	2.75%	3.76%	$2.75\% + 3.76\% + (2.75\% * 3.76\%)$	6.61%
Tasa Pasiva Bancaria	5.05%	3.76%	$5.05\% + 3.76\% + (5.05\% * 3.76\%)$	9.00%
Costo de capital propio				10.78%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

Luego de los cálculos realizados a través de las fórmulas que se muestran en el cuadro 16, se estableció que el proyecto para debió tener retorno suficiente que cumpla con las necesidades y requerimientos de los inversionistas el cual debe estar por arriba del 10.78% que representa la tasa mínima de rendimiento que el proyecto debió ofrecer y haría que los retornos esperados estuvieran por arriba del mínimo requerido. Es por ello por lo que se trabajaron las tres variables que representan el promedio del sector comercio que se esperan como rendimiento en proyectos, la tasa libre de riesgo y tasa pasiva bancaria que determina el banco de Guatemala.

4.4.4.2 Tasa de costo de la deuda

La tasa del costo de la deuda es el rendimiento que se tendría que esperar del proyecto al incluir en la inversión financiamiento por parte de entidades externas. Para determinar el costo de la deuda se tomó como base la tasa bancaria al 2018 que representaba un 12.72%. Se debe considerar que al momento de adquirir un financiamiento el pago de los intereses está considerado como un gasto deducible, lo que repercute en una rebaja del impuesto sobre la renta que es una tasa impositiva del 25%. Para ello se aplica la formula $K_i = K_d * (1 - t)$ donde K_d representa la tasa activa bancaria y t la tasa fiscal.

Cuadro 17
Distribuidora, S.A.
Tasa costo de la deuda

Variable	Tasa	Tasa fiscal	Cálculo	TREMA
Tasa Activa Bancaria	12.72%	25.00%	$12.72\% * (1-0.25) \%$	9.54%
			Costo de deuda	9.54%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

El cuadro 17 muestra que al aplicar la fórmula del costo de la deuda sobre la tasa activa bancaria del año 2018 en la cual se aplicó el beneficio fiscal que se obtendría por el pago de intereses bancarios al obtener financiamiento para el proyecto de inversión, se estableció una tasa de costo de deuda en 9.54% la cual es la que se aplicó sobre el porcentaje de financiamiento en los dos escenarios que implicaba un préstamo bancario.

4.4.4.3 Determinación del promedio ponderado del costo de capital

El promedio ponderado del costo de capital se determinó utilizando los costos que fueron calculados por cada una de las fuentes de capital, las cuales son tanto internas como externas.

Adicional al análisis sobre la inversión con capital propio se evaluaron dos escenarios adicionales en los cuales se estableció la inversión con un porcentaje de financiamiento externo a través de un préstamo bancario, por lo que se detallan los escenarios en los cuales fue incluido el financiamiento en el proyecto de inversión para establecer cuál fue el comportamiento de la tasa mínima esperada en cada escenario.

4.4.4.4 Mismo porcentaje financiamiento y capital propio

Se estableció el primer escenario donde la empresa financiara el proyecto de inversión con un 50% de capital propio de la empresa y el otro 50% por medio de un financiamiento externo a través de un préstamo bancario. Con ello se estableció la tasa de rendimiento que debía aportar como mínimo el proyecto para que el mismo fuera viable y que se muestra en el siguiente cuadro 18:

Cuadro 18
Distribuidora S.A.
Promedio ponderado costo de capital Financiamiento 50% inversión inicial

Fuente de financiamiento	Monto	% Proporción	Costo antes ISR	Beneficio fiscal	Costo después ISR	CCPP
INTERNO	2,031,312	50%	10.78%	0.00%	10.78%	5.39%
EXTERNO	2,031,312	50%	12.72%	25.00%	9.54%	4.77%
	4,062,624	100%				10.16%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

El cuadro 18 muestra que al financiar el proyecto con un 50% de la inversión inicial se obtiene un promedio ponderado de costo de capital del 10.16% que es menor del costo de capital propio al aprovechar el beneficio fiscal en tema de pagos de intereses. Es importante mencionar que la tasa para el costo de deuda se encontraba en un 12.72% según la tasa activa bancaria, por lo que adicional le fue aplicado el beneficio fiscal del 25% lo cual se calculo a través de la fórmula de costo de la deuda que se determino anteriormente dando con resultado una tasa de 9.54% que se le aplico el 50% del financiamiento externo del presente escenario. El costo promedio ponderado de costo de capital es mejor a la tasa establecida en el escenario de capital propio en la inversión, esto se debe que al obtener un financiamiento el riesgo disminuye lo que conlleva a que el rendimiento que se espera lo haga de igual manera como se ve reflejado en el presente escenario.

4.4.4.5 Distinto porcentaje financiamiento y capital propio

Adicional al escenario principal que fue la inversión capital propio y el otro escenario que se estableció en un 50% capital propio y 50% financiamiento, para que la empresa hubiera considerado iniciar el proyecto de inversión en un escenario en el que invirtiera de su capital propio un 30% del total del proyecto y el otro 70% con un financiamiento externo, se determinó la tasa mínima que debió esperarse en esta modalidad, como se muestra en el cuadro 19 a continuación:

Cuadro 19
Distribuidora S.A.
Promedio ponderado costo de capital - financiamiento 70% inversión inicial

Fuente de financiamiento	Monto	% Proporción	Costo antes ISR	Beneficio fiscal	Costo después ISR	CCPP
INTERNO	1,218,787	30%	10.78%	0.00%	10.78%	3.23%
EXTERNO	2,843,837	70%	12.72%	25.00%	9.54%	6.68%
	4,062,624	100%				9.91%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

El cuadro 19 muestra que al financiar el proyecto con un 70% de la inversión inicial se obtiene un promedio ponderado de costo de capital del 9.91% el financiar el proyecto con mayor capital externo provoca que el rendimiento esperado para el proyecto sea menor, esto derivado que el riesgo disminuye al no tener mucho capital propio comprometido en el proyecto de inversión al apoyarse de un financiamiento donde se estarán pagando intereses en por el préstamo recibido, pero sobre estos intereses es aprovechado el beneficio fiscal que esta tasado en un 25% y son deducibles de impuesto sobre la renta lo que hace que el promedio ponderado de costo de capital sea menor que la tasa de financiarse con capital propio de la empresa.

4.4.5 Determinación Depreciaciones y Amortizaciones

El proyecto de inversión principalmente está constituido por la adquisición de los camiones marca Hino para cubrir las 6 nuevas rutas de distribución en el municipio de Guatemala. Estos según La ley del Impuesto Sobre la Renta en su Decreto 26-92 el cual fue actualizado a través del decreto 04-2012 muestra los porcentajes de depreciación y amortización que se tomaron y detallan a continuación.

4.4.5.1 Depreciación

Para la depreciación de los camiones marca Hino se toma como base los porcentajes mostrados en la Ley del Impuesto Sobre la Renta (Decreto 10-2012, 2012) en donde establece la tabla utilizada para el método de línea recta de depreciación. Por tal se aplicó el 20% que equivale a 5 años de depreciación de los camiones.

Cuadro 20
Distribuidora, S.A.
Determinación depreciación
Cifras expresadas en quetzales

Detalle	Monto	Años de depreciación	Depreciación Anual 20%
Camiones Hino	3,586,554	5	717,311
Furgones de Metal	476,070	5	95,214
Totales	4,062,624		812,525

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación.

La depreciación que se muestra en el cuadro 20, aunque no implica una salida de efectivo real en el proyecto, es incluida por tema del beneficio del Impuesto Sobre la Renta al ser un gasto deducible. Por lo tanto, para cada período se tomó el monto de Q 812,525.00 por concepto de depreciación. Esta deberá ser incluida en el cálculo de los flujos proyectados como un gasto y posteriormente de la determinación del impuesto sobre la renta, se le debe sumar a cada año para no sea tomado como un egreso de efectivo en cada año de la depreciación

4.4.5.2 Valor de desecho

Se logró obtener información por parte del personal del área financiera de la empresa en donde indicaron que, al finalizar el proyecto de inversión, luego de transcurridos 5 años es cuando los camiones se encontrarán totalmente depreciados según el porcentaje que muestra la ley del ISR que corresponde al 20% mencionado previamente.

Sin embargo, se consideró un estudio sobre la factibilidad de tener un valor de desecho por los camiones, al proyectar que con un correcto mantenimiento durante los 5 años los camiones estarán en óptimas condiciones para seguir funcionando y se tendrá la probabilidad de realizar una venta de los camiones, terminado el proyecto de inversión para lo cual en el estudio establecieron obtener de los camiones del proyecto valor de desecho considerando un 10% de salvamento. Para lo cual se muestra en el cuadro 21 como estaría siendo determinado el valor de desecho para los camiones.

Cuadro 21
Distribuidora, S.A.
Determinación Valor de desecho
Cifras expresadas en quetzales

Descripción	Valor unitario	Cantidad	Valor total
Camiones Hino	3,586,554	5	3,586,554
Furgones de Metal	476,070	5	476,070
% Valor de desecho	10%		406,2624
ISR ganancias de capital	10%		(40,626)
Valor de desecho			365,636

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación.

Con base a los datos obtenidos durante el proyecto de inversión que se muestra en el cuadro 21 se tendrá sobre los camiones y furgones de metal un valor de desecho de Q 365,636. Esto ya deduciendo el impuesto sobre una posible ganancia en la venta de los activos.

4.4.6 Determinación del Valor actual neto

Para la determinación del valor actual neto será por medio de los flujos anuales en los cinco años que fue establecido el período del proyecto de inversión y la tasa requerida por los inversionistas determinada previamente. El proyecto para ser viable debe presentar un Valor Actual Neto positivo, de presentar un resultado igual a cero el proyecto es indiferente y si el resultado de la evaluación del VAN es negativo no debió llevarse a cabo el proyecto ya que no representa una ganancia para los inversionistas de la empresa.

4.4.7 Determinación de Tasa interna de retorno

Para la determinación y evaluación de la Tasa Interna de Retorno llamada en adelante TIR, se procederá a calcular con base a los flujos de los 5 años de vida del proyecto. El resultado esperado en los proyectos es que la TIR este por arriba de la TREMA o tasa requerida por los inversionistas, esto indicara que adicional de tener un VAN que indicara

la viabilidad del proyecto también se podrá determinar si se logran los rendimientos esperados de la inversión en el proyecto en los distintos escenarios evaluados.

4.4.8 Tasa Interna de Retorno Mínima Aceptada

La Tasa Interna de Retorno Mínima Esperada como se comentó en definiciones anteriores es el porcentaje del proyecto mínimo del proyecto que debería ser aceptado para que este cumpla con todas las obligaciones contraídas a lo largo de la implementación.

Es por ello por lo que se tomaron ciertas tasas que fueron mencionadas previamente y se tomaron como indicadores la rentabilidad del sector comercialización en Guatemala que para 2018 era un 12.5%, La tasa libre de riesgo con un 2.75% y la tasa pasiva bancaria que al 2018 era un 5.05%.

Derivado de ello al calcular la TREMA en una inversión del proyecto con el total de capital propio fue establecida en un 10.78%, pero de igual manera se estarán evaluando los escenarios en los cuales la empresa opta por un financiamiento de un 50% de la inversión en lo que se tendría una tasa del 10.16% y por último al optar por un financiamiento del 70% se tendría como tasa de retorno mínima esperada en 9.91%. Estas tasas serán evaluadas con respecto a la TIR en la que los escenarios esperados serán TREMAS menores a la tasa interna de retorno.

4.4.9 Flujo de caja operacional proyectado

Para la evaluación y determinación de los rendimientos esperados en el proyecto de inversión se hizo a través de la construcción del flujo de caja proyectado, el cual contribuyó para poder determinar los resultados de los flujos netos por cada año de vida del proyecto, con ello posteriormente determinar el valor actual neto, la tasa interna de retorno, el período de recuperación de la inversión y la relación beneficio versus costo que sirvieron de indicador sobre la factibilidad del proyecto de inversión.

Para construir el flujo de caja proyectado se consideró toda la información y datos obtenidos en la investigación como lo son ingresos establecidos para los 5 años del

proyecto de inversión de la empresa el cual se evaluó sobre la puesta en marcha para inicios del años 2019 dando partida en el mes de enero, sus costos fijos anuales y costos variables anuales, los gastos financieros en los que la empresa incurriría al optar por financiar parte de la inversión a través de un préstamo bancario que representarían un desembolso anual el cual se estaría reflejando como gasto deducible y aprovechando el beneficio fiscal que es del 25%, y también adicional al pago de intereses fue determinado el pago de las cuotas del préstamo bancario a través de amortizaciones que se realizan anualmente reflejadas en el flujo de caja proyectado. Al tener registrada toda la información para la construcción del flujo de caja proyectado realizado por medio de la resta de ingresos sobre egresos los flujos de caja proyectados por cada año que muestran el comportamiento que se tiene en la vida del proyecto con los que se determinó los flujos de caja por año actualizados al momento de la inversión utilizando las tasas de rendimiento mínimas determinadas para cada escenario.

Considerando que la empresa en su momento tomo la decisión de realizar el proyecto de inversión en su totalidad con capital propio, adicional a la evaluación que se hizo sobre esta opción, se utilizó la información de otros escenarios con financiamientos que pudieron haber obtenido para financiar el proyecto en su inversión inicial como lo es la opción de un 50% de financiamiento externo o en otro escenario con un 30% de financiamiento externo, con ello fue posible establecer los resultados que se obtuvieron en el escenario del proyecto utilizando únicamente capital propio y también en las otras alternativas que fue adicionando la opción de iniciar el proyecto a través de dos escenarios de financiamiento. Para esto de igual manera se tomo la información de préstamos bancarios en los cuales se pudo optar por el financiamiento del 50% de la inversión y el otro escenario donde se financiara con un 70% de capital externo, luego de obtener los tres escenarios de los flujos de caja proyectados se procedió a realizar la comparación de cual de los tres es el más factible y que reflejara mejores rendimientos para los intereses de la empres Distribuidora, S.A. y especialmente para sus inversionistas como se muestra en los siguientes cuadros.

4.4.9.1 Inversión total con capital propio

El primer escenario evaluado del flujo de caja proyectado fue el que indica una inversión utilizando capital exclusivamente de la comercializadora como se muestra en el cuadro 22 a continuación:

Cuadro 22
Distribuidora, S.A.
Flujo de caja proyectado 100% capital propio
Cifras expresadas en quetzales

Descripción	Inversión Inicial	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
Ingresos por ventas		2,214,320	2,325,036	2,441,287	2,563,352	2,691,519
Otros ingresos		-	-	-	-	-
Total ingresos		2,214,320	2,325,036	2,441,287	2,563,352	2,691,519
(-) Costo fijo		(713,400)	(713,400)	(713,400)	(713,400)	(713,400)
(-) Costo Variable		(553,580)	(581,259)	(610,322)	(640,838)	(672,880)
(-) Depreciación camiones		(717,311)	(717,311)	(717,311)	(717,311)	(717,311)
(-) Depreciación furgones		(95,214)	(95,214)	(95,214)	(95,214)	(95,214)
(=) UAll		134,815	217,852	305,041	396,589	492,715
(-) Impuesto (25%)		(33,704)	(54,463)	(76,260)	(99,147)	(123,179)
(=) Utilidad Neta		101,111	163,389	228,781	297,442	369,536
(+) Depreciación camiones		717,311	717,311	717,311	717,311	717,311
(+) Depreciación furgones		95,214	95,214	95,214	95,214	95,214
(-) Inversión Camiones	(3,586,554)					
(-) Inversión Furgones	(3476,070)					
(-) Capital de Trabajo	(125,000)					125,000
(-) Valor de desecho						365,636
(=) Flujo de Caja Neto	(4,187,624)	913,636	975,914	1,041,305	1,109,967	1,672,697
VAN	-62,303					
TREMA	10.78%					
TIR	10.24%					

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

El cuadro 22 muestra el flujo de caja proyectado como resultado de haber optado financiar el proyecto con el 100% del capital de la empresa, en el cual no se consideró recurrir a un financiamiento externo muestra que el VAN resulto negativo por un monto de Q 62,3003 lo que hace ver que no se obtienen resultados satisfactorios por no mostrar un VAN positivo que es lo que se debe esperar en proyectos de inversión para que sean

viables de implementar. También se puede ver reflejada la TIR en un 10.24% que es inferior a la TREMA que se esperaba del proyecto de inversión por un 10.78%, lo cual indica que el proyecto no retornaba los rendimientos esperados. Con esta opción también es importante indicar que la empresa tomo la decisión de enfocar todo su capital en este proyecto que es la situación que se tiene actualmente donde no se estará recuperando la inversión al termino de los 5 años establecidos.

4.4.10.2 Inversión 50% capital propio y 50% financiamiento

Se muestra en el cuadro 23 toda la información necesaria con la que se determinaron los flujos netos para la evaluación a través de las herramientas de análisis financiero

Cuadro 23
Flujo de caja proyectado 50% capital propio – 50% financiamiento
Cifras expresadas en quetzales

Descripción	Inversión Inicial	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
Ingresos por ventas		2,214,320	2,325,036	2,441,287	2,563,352	2,691,519
Otros ingresos		-	-	-	-	-
Total ingresos		2,214,320	2,325,036	2,441,287	2,563,352	2,691,519
(-) Costo fijo		(713,400)	(713,400)	(713,400)	(713,400)	(713,400)
(-) Costo Variable		(553,580)	(581,259)	(610,322)	(640,838)	(672,880)
(-) Gastos financieros		(258,789)	(218,648)	(173,392)	(122,371)	(64,849)
(-) Depreciación camiones		(717,311)	(717,311)	(717,311)	(717,311)	(717,311)
(-) Depreciación furgones		(95,214)	(95,214)	(95,214)	(95,214)	(95,214)
(=) UAI		(123,974)	(796)	131,649	274,218	427,865
(-) Impuesto (25%)				(32,912)	(68,555)	(106,966)
(=) Utilidad Neta		(123,974)	(796)	98,737	205,664	320,899
(+) Depreciación camiones		717,311	717,311	717,311	717,311	717,311
(+) Depreciación furgones		95,214	95,214	95,214	95,214	95,214
(-) Inversión Camiones	(3,586,554)					
(-) Inversión Furgones	(476,070)					
(-) Capital de Trabajo	(125,000)					125,000
Préstamo Bancario	2,031,312					
Amortización Préstamo		(315,083)	(355,225)	(400,480)	(451,501)	(509,023)
(-) Valor de desecho						365,636
(=) Flujo de Caja Neto	(2,156,312)	373,648	456,504	510,781	566,687	1,115,037
VAN	13,092					
PPCC	10.16%					
TIR	10.36%					

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

Al realizar el análisis del proyecto de inversión en el que la empresa invirtiera un 50% de capital propio y el otro 50% a través de un financiamiento de un préstamo bancario con una tasa de interés anual del 12.74% da como resultado un VAN positivo por Q 13,092 lo cual indica que el proyecto con este escenario es viable. De igual manera resulta una TIR 10.36% que es mayor a la tasa de promedio ponderado de costo de capital que espera como mínimo 10.16% y si cumple con el rendimiento esperado.

Con estos datos se puede observar que los resultados son oportunos para los intereses de la comercializadora, no solo con que muestra rendimientos por arriba de lo requerido según las tasas establecidas que es la parte primordial en un proyecto de inversión, si no también se puede aprovechar el 50% de capital propio que dejó de ser financiado en el proyecto de inversión en las seis nuevas rutas de distribución y destinarlo a otros proyectos que se tuvieran pensado constituir y no fue posible por no contar con la liquidez necesaria o disminuirla más de lo que se encontraba al momento de la inversión.

Otro punto favorable es el tema de los intereses que se pudieron haber estado pagando anualmente y aprovechar el beneficio fiscal del 25% al considerarse como gasto deducible, lo que conlleva a que se pague menos impuesto sobre la renta. Así también por las condiciones cambiantes determinar una tasa fija sobre el pago de los intereses le pudo ayudar a la comercializadora en caso de incremento de las mismas beneficiarse por haber pactado ya una tasa al inicio de la inversión con la institución bancaria, esto puede ser lo contrario en el caso de que las tasas de las entidades bancarias disminuyeran pero en ese caso el gasto a pagar ya fue definido y observado en el resultado del escenario que si se puede cubrir estos gastos y esperar rendimientos positivos en la inversión.

4.4.10.3 Inversión 30% capital propio y 70% financiamiento

Fue oportuno evaluar la opción de financiar el proyecto de inversión a través de un 70% de capital externo, en donde se pudo haber comprometido el mínimo de capital propio lo cual beneficiaría la liquidez de la comercializadora de bebidas al hacer un menor desembolso de efectivo en esta inversión. Por ello en el cuadro 24 se ingreso toda la información para poder determinar los flujos de caja neto por cada período de vida del proyecto de inversión y poder hacer los análisis sobre los resultados de este escenario

Cuadro 24
Distribuidora, S.A.
Flujo de caja proyectado 30% capital propio – 70% financiamiento
Cifras expresadas en quetzales

Descripción	Inversión Inicial	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
Ingresos por ventas		2,214,320	2,325,036	2,441,287	2,563,352	2,691,519
Otros ingresos		-	-	-	-	-
Total ingresos		2,214,320	2,325,036	2,441,287	2,563,352	2,691,519
(-) Costo fijo		(713,400)	(713,400)	(713,400)	(713,400)	(713,400)
(-) Costo Variable		(553,580)	(581,259)	(610,322)	(640,838)	(672,880)
(-) Gastos financieros		(362,305)	(306,107)	(242,749)	(171,319)	(90,789)
(-) Depreciación camiones		(717,311)	(717,311)	(717,311)	(717,311)	(717,311)
(-) Depreciación furgones		(95,214)	(95,214)	(95,214)	(95,214)	(95,214)
(=) UAll		(227,490)	(88,255)	62,292	225,270	401,925
(-) Impuesto (25%)				(15,573)	(56,317)	(100,481)
(=) Utilidad Neta		(227,490)	(88,255)	46,719	168,952	301,444
(+) Depreciación camiones		717,311	717,311	717,311	717,311	717,311
(+) Depreciación furgones		95,214	95,214	95,214	95,214	95,214
(-) Inversión Camiones	(3,586,554)					
(-) Inversión Furgones	(476,070)					
(-) Capital de Trabajo	(125,000)					125,000
Préstamo Bancario	2,843,837					
Amortización Préstamo		(441,116)	(497,314)	(560,672)	(632,102)	(712,632)
(-) Valor de desecho						365,636
(=) Flujo de Caja Neto	(1,343,787)	143,919	226,956	298,571	349,375	891,973
VAN	-4,675					
PPCC	9.91%					
TIR	9.81%					

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

El flujo de caja proyectado en donde se analiza el escenario donde se pudo optar con una inversión con capital propio de un 30% y el resto de financiamiento que ascendería a 70% muestra un resultado un VAN negativo por un monto equivalente a Q 4,675, lo que indica que el proyecto no sería viable llevarlo a cabo con este escenario, ya que de igual forma la TIR que es de 9.81% no satisface lo mínimo esperado que necesitaría el proyecto que es un 9.91%.

4.4.11 Determinación de período de recuperación de inversión

Con la fórmula del período de recuperación de la inversión PRI se buscó determinar en cual período sería recuperada la inversión del proyecto. Esto se mide para establecer el tiempo de liquidez del proyecto en los distintos escenarios evaluados en el presente trabajo, el que llevó a cabo la empresa con capital propio y las otras dos opciones en las cuales se incluye financiamiento por parte de una entidad bancaria.

4.4.11.1 Inversión total con capital propio

Se muestra el cálculo del período de recuperación de la inversión con capital propio únicamente en el cual fueron actualizados con la tasa de rendimiento esperada del 10.78% cada período para luego aplicar la fórmula y poder determinarlo como se muestra en el cuadro 25:

Cuadro 25
Distribuidora, S.A.
PRI con capital propio
Cifras expresadas en quetzales

Descripción	Inversión Inicial	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
Flujo de Caja Actualizado	(4,187,624)	824722	795,207	765,916	736,966	1,002,511
Flujo Neto Acumulado	(4,187,624)	(3,362,902)	(2,567,695)	(1,801,779)	(1,064,813)	(62,303)
PRI= Último período con saldo negativo +		ABS (Último flujo acumulado negativo)				
		Flujo no acumulado del período siguiente				
	PRI= 5+	62,303	PRI= 5.11			Año 2024
		570,566				570,566

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

El cuadro 25 muestra que el período de recuperación de la inversión del proyecto después del quinto año del proyecto, ya que al año 2023 muestra aún un flujo neto acumulado negativo por lo que fue necesario proyectar el flujo de caja actualizado del año 2024 para poder aplicarlo en la fórmula. Con ello se puede establecer que la inversión no se recupera antes de finalizar el proyecto de inversión, lo cual como se vio en los análisis anteriores donde se calculó el Valor Actual Neto que resulto ser negativo y que la Tasa

Interna de Retorno no satisface o está por encima de la tasa mínima esperada del proyecto para los accionistas. Los datos indican que esta modalidad de capital propio por la que fue realizado el proyecto de inversión, al no tener la recuperación de la inversión antes de los 5 años de vida del proyecto no es factible llevarlo a cabo.

4.4.11.2 Inversión 50% capital propio y 50% financiamiento

Se presentan en el siguiente cuadro 26 la determinación del período de recuperación de la inversión utilizando un 50% de capital propio para el proyecto y el otro 50% con financiamiento otorgado por una entidad bancaria:

Cuadro 26
Distribuidora, S.A.
PRI con 50% capital propio - 50% financiamiento
Cifras expresadas en quetzales

Descripción	Inversión Inicial	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
Flujo de Caja Neto	(2,156,312)	339,021	376,178	382,082	384,803	687,830
Flujo Neto Acumulado	(2,156,312)	(1,817,291)	(1,441,130)	(1,059,031)	(674,228)	13,092
PRI= Último período con saldo negativo +		ABS (Último flujo acumulado negativo)				
		Flujo no acumulado del período siguiente				
PRI= 4+		13,092	PRI= 4.98			
		687,830				

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

El cuadro 26 muestra que la recuperación de la inversión estará siendo en el finalizando el cuarto año. Se puede establecer que la inversión si se recuperada antes del plazo establecido del proyecto de inversión, aunque estaría siendo casi al finalizar el proyecto; sin embargo el poder recuperarse antes de finalizar el proyecto es algo positivo para la comercializadora ya que como se vio en análisis anteriores el valor actual neto resulta positivo y la tasa interna de retorno satisface o está por encima de la tasa mínima esperada del proyecto para los accionistas. Los datos indican que esta modalidad de capital propio en un 50% y un financiamiento del otro 50% si es factible realizar el proyecto.

4.4.11.3 Inversión 30% capital propio y 70% financiamiento

Se presentan en el siguiente cuadro 27 la determinación del período de recuperación de la inversión utilizando un 30% de capital propio para el proyecto y el otro 70% con financiamiento otorgado por una entidad bancaria:

Cuadro 27
Distribuidora, S.A.
PRI con 30% capital propio y 70% financiamiento
Cifras expresadas en quetzales

Descripción	Inversión Inicial	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
Flujo de Caja Neto	(1,343,787)	130,939	187,866	224,858	239,390	556,058
Flujo Neto Acumulado	(1,343,787)	(1,212,848)	(1,024,982)	(800,123)	(560,733)	(4,675)
PRI= Último período con saldo negativo +		ABS (Último flujo acumulado negativo)				
		Flujo no acumulado del período siguiente				
	PRI= 5+	<u>4,675</u>	PRI= 5.01			Año 2024
		550,555				550,555

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

El cuadro 27 muestra que la recuperación de la inversión es después del quinto año que fue el tiempo establecido para el proyecto de inversión. Se puede observar que la inversión no estuviera siendo recuperada antes de finalizar el proyecto de inversión, de igual manera como sucede con el escenario de inversión con 100% del capital propio, adicional se puede comparar con lo que determinado en análisis anteriores del valor actual neto el cual no es positivo y la tasa interna de retorno no satisface o está por debajo de la tasa de promedio ponderado costo capital del proyecto para los accionistas. Los datos indican que esta modalidad de capital propio en un 30% y un 70% de financiamiento podría evitar que la comercializadora desembolse un monto alto de efectivo y evitar tener riesgo de falta de liquidez, sin embargo la recuperación de la inversión antes de los 5 años de vida del proyecto no se estaría logrando y los rendimientos no harían que el proyecto de inversión fuera viable llevarlo a cabo con este escenario.

4.4.12 Determinación relación beneficio costo B/C

A través de la fórmula de relación beneficio costo, se determinó que tan rentable es el proyecto en los tres escenarios evaluados que se presentan a continuación.

4.4.12.1 Inversión total con capital propio

En el cuadro 28 se muestran los valores tanto actualizados con la tasa de descuento tanto de ingresos como egresos para determinar cuál es la relación entre el beneficio y costo con una inversión de 100% capital propio.

Cuadro 28
Distribuidora, S.A.
Relación B/C con 100% capital propio
Cifras expresadas en quetzales

Año	Inversión Inicial	Ingresos	Ingresos Actualizados	Egresos	Egresos Actualizados
0	4,062,624	0	0	0	0
1		2,214,320	1,998,824	1,300,684	1,174,103
2		2,325,036	1,894,516	1,349,122	1,099,309
3		2,441,287	1,795,651	1,399,982	1,029,735
4		2,563,352	1,701,945	1,453,385	964,980
5		3,057,155	1,832,269	1,509,458	904,676
			9,223,206		5,172,802
TREMA	10.78%				
	Ingresos Actualizados	9,223,206		RBC=	$\frac{9,223,206}{9,235,426}$
(+)	Egresos Actualizados	5,172,802			
(+)	Inversión Inicial	4,062,624		RBC=	0.999
(+)	Egresos totales	9,235,426			

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación.

El cuadro 28 muestra que al determinar la relación beneficio costo en el escenario del proyecto de inversión con capital propio muestra un resultado por debajo de cero, lo que indica este indicador es que no es factible ya que los egresos superan a los ingresos al retornar por cada quetzal invertido únicamente Q 0.999. Para ello fueron establecidos los ingresos por cada año y con la tasa de descuento se llevaron al valor presente al momento de la inversión, que de igual manera fue realizado con los egresos por cada año de la duración del proyecto de inversión y fue incluida la inversión inicial de los seis camiones para las rutas de distribución.

4.4.12.2 Inversión 50% capital propio y 50% financiamiento

En el cuadro 29 se muestran los valores tanto actualizados con la tasa de descuento tanto de ingresos como egresos para determinar cuál es la relación entre el beneficio y costo con una inversión de 50% del capital propio y 50% de financiamiento externo.

Cuadro 29
Distribuidora, S.A.
Relación B/C 50% capital propio – 50% financiamiento
Cifras expresadas en quetzales

Año	Inversión Inicial	Ingresos	Ingresos Actualizados	Egresos	Egresos Actualizados
0	4,062,624	0	0	0	0
1		2,214,320	2,010,084	1,840,852	1,671,063
2		2,325,036	1,915,920	1,868,531	1,539,743
3		2,441,287	1,826,168	1,930,506	1,444,086
4		2,563,352	1,740,620	1,996,665	1,355,816
5		3,057,155	1,884,461	2,067,118	1,274,192
			9,377,252		7,284,900
TREMA	10.16%				
(+) Ingresos Actualizados		9,377,252		RBC=	11,408,564
(+) Préstamo		2,031,312			11,347,524
Ingresos totales		11,408,564			
(+) Egresos Actualizados		7,284,900		RBC=	1.005
(+) Inversión Inicial		4,062,624			
Egresos totales		11,347,524			

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación.

Al determinar la relación beneficio-costo en el escenario donde se obtenga 50% de financiamiento para poner en marcha el proyecto, da como resultado positivo sobre la unidad. Con ello se puede determinar que en este escenario el proyecto es viable realizarlo ya que por cada quetzal que es invertido en el proyecto se obtiene una ganancia de Q 0.005 por cada quetzal, esto luego de cubrir la inversión inicial y recuperar la tasa de rendimiento esperada, mostrando el mismo comportamiento positivo que los análisis realizados con las otras herramientas en el mismo escenario.

4.4.12.3 Inversión 30% capital propio y 70% financiamiento

En el cuadro 30 se muestran los valores tanto actualizados con la tasa de descuento tanto de ingresos como egresos para determinar cuál es la relación entre el beneficio y costo con una inversión de 30% del capital propio y 70% de financiamiento externo.

Cuadro 30
Distribuidora, S.A.
Relación B/C 30% capital propio – 70% financiamiento
Cifras expresadas en quetzales

Año	Inversión Inicial	Ingresos	Ingresos Actualizados	Egresos	Egresos Actualizados
0	4,062,624	0	0	0	0
1		2,214,320	2,014,624	2,070,401	1,883,684
2		2,325,036	1,924,584	2,098,080	1,736,718
3		2,441,287	1,838,568	2,142,716	1,613,710
4		2,563,352	1,756,397	2,213,976	1,517,006
5		3,057,155	1,905,836	2,290,182	1,427,703
			9,440,007		8,178,821
TREMA	9.91%				
(+) Ingresos Actualizados		9,440,007		RBC=	<u>12,283,844</u>
(+) Préstamo		2,843,837			12,241,445
Ingresos totales		12,283,844			
(+) Egresos Actualizados		8,178,821		RBC=	1.003
(+) Inversión Inicial		4,062,624			
Egresos totales		12,241,445			

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación.

Utilizando un financiamiento del 70% sobre el total de la inversión, al evaluar la relación beneficio-costos resulta positivo con un 1.003. Por contraparte se ha visto que en este escenario a pesar de que la relación beneficio costo fue favorable, los otros indicadores financieros como lo es el VAN y la TIR no satisfacen los rendimientos esperados y conlleva a que el proyecto a través de este escenario no sea viable realizarlo.

4.4.13 Resultados obtenidos en aplicación de indicadores financieros

Luego de aplicar los análisis financieros a través de los distintos indicadores en cada escenario del proyecto de inversión, se determinaron los resultados descritos el cuadro 31.

Cuadro 31
Distribuidora, S.A.
Matriz de escenarios del proyecto

Proyecto	Capital propio	Capital Externo	Tasa requerida	VAN	TIR	PRI	B/C	Viable
Escenario 1	100%	0%	10.78%	-62,303	10.24%	5.11	0.999	✘
Escenario 2	50%	50%	10.16%	13,092	10.36%	4.98	1.005	✔
Escenario 3	30%	70%	9.91%	-4,675	9.81%	5.01	1.003	✘

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

Como se ve reflejado en el cuadro 31 el escenario de realizar el proyecto con la inversión de capital propio en su totalidad muestra indicadores financieros en los cuales se obtuvo un valor actual neto VAN negativo, una tasa interna de retorno TIR por abajo de la tasa requerida, un período de recuperación de la inversión PRI que será en el cuarto año y el indicador de la relación beneficio costo B/C el cual está por abajo de la unidad. Lo que resulta en una alternativa poco viable, ya que no muestra indicadores favorables a los rendimientos esperados por los inversionistas de la empresa Distribuidora, S.A.

En el escenario donde se opta por realizar el proyecto con inversión de capital propio en un 50% y el otro 50% a través de financiamiento externo, muestra indicadores financieros en los cuales se obtuvo valor actual neto VAN positivo, una tasa interna de retorno TIR que está por arriba de la tasa requerida, un período de recuperación de la inversión PRI que será en cuarto año y el indicador de la relación beneficio costo B/C está por arriba de la unidad. Escenario que dio como resultado todos sus indicadores favorables con relación a los resultados esperados por los inversionistas de la empresa Distribuidora, S.A. y por tanto lo convierte en una alternativa viable.

Por último, se presenta el escenario de realizar el proyecto con inversión de capital propio en un 30% y un financiamiento externo del 70% de la inversión, en el que muestra indicadores financieros como el valor actual neto VAN negativo, una tasa interna de retorno TIR inferior a la tasa requerida por el proyecto, un período de recuperación de la inversión PRI en el cuarto año y el indicador de la relación beneficio costo B/C está por arriba de la unidad. Escenario que muestra todos sus indicadores desfavorables con relación a los resultados esperados por los inversionistas de la empresa Distribuidora, S.A.

Por lo que se concluye en que la empresa antes de optar por iniciar el proyecto de inversión en su totalidad con capital propio debió hacer el análisis financiero y ver los riesgos como el de liquidez de la empresa al tener a su disponibilidad menos efectivo para eventualidades que se requiera tener efectivo para solventarlas, de igual manera se evitaría en gran medida el riesgo de no obtener los rendimientos requeridos por los inversionistas y se evitaría lo que sucedió por la opción utilizada en el proyecto de inversión que dio como resultado no recuperar la inversión como lo muestra la información analizada anteriormente. La alternativa que le habría traído los mejores rendimientos al proyecto es el de una inversión del 50% con capital propio y un financiamiento externo de 50%, el cual evidencia la recuperación de la inversión en todos los indicadores evaluados y reduce el riesgo de liquidez en la empresa, riesgo de no alcanzar los rendimientos que den los beneficios esperados por los inversionistas y el riesgo de que le empresa tenga pérdidas que afecten el crecimiento constante.

Derivado de lo anterior resulta importante el que previamente a ejecutar cualquier proyecto de inversión, se realice el análisis financiero que demuestre los resultados positivos durante la vida del proyecto para que este pueda ser aceptado por los inversionistas. Mismo que conlleva a tener rendimientos que repercutirá en que la empresa sea más productiva, y siempre cuidando el crecimiento a través de estrategias de mercadeo, control de calidad de los productos que son distribuidos y una eficiente atención a los clientes que son parte fundamental de correcto funcionamiento de toda empresa.

Es importante hacer énfasis en que la evaluación previa de proyectos de inversión a través de las herramientas financieras ayuda a disminuir los riesgos a los que se enfrentan, por ello se detallan en la siguiente matriz que riesgos evita la comercializadora al aplicar estas evaluaciones.

Con los resultados que fueron obtenidos del análisis se muestra la matriz de los riesgos que incrementan o se reducen en cada escenario como se muestra en el cuadro 32:

Cuadro 32
Distribuidora, S.A.
Matriz de riesgos del proyecto

No.	Capital propio	Capital externo	Riesgo	Tendencia del riesgo	Descripción del impacto
1	100%	0%	Liquidez	En aumento	Imprevistos en la comercializadora donde se necesite saldar con efectivo
2	100%	0%	Operacional	En aumento	No lograr los rendimientos en proyectos de inversión pueden afectar las operaciones de la comercializadora
3	50%	50%	Liquidez	En disminución	Con la opción de financiar el proyecto con un porcentaje de capital externo se puede disponer más efectivo para transacciones que lo requiera la distribuidora
4	50%	50%	Operacional	En disminución	Se reduce la probabilidad de no obtener los rendimientos y que la comercializadora no funcione con normalidad
5	30%	70%	Liquidez	En aumento	A pesar de comprometer el capital propio en menor porcentaje, al no tener rendimientos positivos puede afectar la disponibilidad de efectivo en años próximos
6	30%	70%	Operacional	En aumento	Este escenario no retornar los rendimientos necesarios, lo que puede conllevar a que la comercializadora se vea afectada en operaciones necesarias para su funcionamiento.

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en la investigación

En el cuadro 32 de la matriz se pueden observar los riesgos que se enfrenta la comercializadora de bebidas gaseosas al optar por la inversión del proyecto con financiamiento propio, uno de ellos es la liquidez a la que se ve expuesta por hacer un desembolso alto que puede repercutir en alguna necesidad que se tenga necesario disponer del efectivo necesario para solventarla. El riesgo operativo radica en los resultados de los análisis financieros donde se comprobó que los requerimientos mínimos del proyecto no son cubiertos y puede ocasionar que en próximos años este afectando a la comercializadora en resultados finales de ganancias.

Por contraparte el apoyarse de un financiamiento bancario del 50% para el proyecto de inversión muestra un valor actual neto positivo y la tasa interna de retorno que cumple las expectativas del proyecto de inversión al dar un resultado por arriba de la tasa de retorno mínima requerida. El riesgo financiero de liquidez de igual manera es disminuido al no comprometer toda la inversión con capital propio de la comercializadora y se puede utilizar ese efectivo en otras operaciones para el correcto funcionamiento de la comercializadora. Otro punto favorable es la disminución del riesgo operacional de la comercializadora al tener rendimientos acordes a la inversión realizada y el proyecto puesto en marcha, que ayudara a tener un correcto funcionamiento de operaciones en futuros años para continuar con el crecimiento constante.

CONCLUSIONES

1. Con los análisis financieros realizados en los escenarios para el proyecto de inversión se establecieron los resultados obtenidos con los que fue posible comprobar si las decisiones tomadas por los inversionistas para el proyecto incrementaron los riesgos financieros al no realizar una evaluación financiera previa. Se determinó que el riesgo de liquidez y el riesgo operacional incrementaron, esto al verificar que el rendimiento mínimo para el proyecto no fue cubierto en un 0.54% respecto a la tasa mínima esperada que es del 10.78% dando como resultado un rendimiento del 10.24%, lo cual implicó en el aumento del riesgo de liquidez y riesgo operacional para la comercializadora que estará afectando a futuro si no se aplican los análisis financieros en proyectos de inversión futuros.
2. La empresa no cuenta con un proceso de evaluación financiera al momento de realizar proyectos de inversión por mejora o crecimiento como lo fue en el proyecto de inversión para las seis nuevas rutas de distribución; el cual buscaba desde la perspectiva de innovación de mercado, una mejor logística en reducción de tiempos para distribución y atención al cliente, sin embargo en el tema financiero no es recuperada la inversión como queda demostrado el escenario de la inversión realizada con un 100% de capital propio que fue por el que optó la empresa comercializadora de bebidas desde un inicio, lo que repercute en que los riesgos financieros de liquidez y operación incrementen por disponer de menor efectivo y no obtener los rendimientos para el correcto funcionamiento de la comercializadora.
3. Se concluye que el uso y análisis de distintos escenarios de flujos de caja operacional proyectados con información financiera obtenida de la empresa con relación al proyecto de inversión, contribuyó para obtener resultados que mostraron el retorno que tuvo el proyecto sobre la inversión realizada y si este debió ser financiado en su totalidad con el capital propio de la empresa o si era más conveniente realizarlo con la obtención de deuda a través de financiamiento externo, también el utilizar menos capital propio evita incurrir en falta de liquidez por parte de la empresa.

4. Realizar estudios financieros a través de la elaboración de flujos de caja proyectados y la determinación del valor actual neto, tasa interna de retorno, período recuperación de la inversión sirve para determinar si los rendimientos requeridos serán alcanzados; aventurarse a realizar un proyecto únicamente con estudios de mercado no es suficiente, ya que el producto o proyecto puede tener una aceptación y demanda alta en el mercado, una eficiencia en logística y distribución y una aceptación alta de los clientes, pero no siempre implica ingresos esperados en las inversiones al no haber realizado previamente análisis sobre retorno de la inversión. Partiendo de esto los estudios financieros a través de proyecciones financieras contribuye a brindar información oportuna a los inversionistas al mostrar que en el proyecto de inversión se debió optar por obtener financiamiento en un 50% que implicaría en la reducción del riesgo de liquidez y riesgo operacional para la comercializadora y poder tomar mejores decisiones en inversiones por realizar.

RECOMENDACIONES

1. Los resultados de la investigación muestran que el proyecto de inversión no logra recuperar los rendimientos mínimos esperados que puedan cubrir con los gastos incurridos y obtener utilidades, esto se debe a que previamente no fueron realizados distintos escenarios de análisis financiero para establecer resultados y poder tomar la mejor decisión sobre realizar el proyecto, por lo que se recomienda que el departamento financiero de la empresa participe activamente en la elaboración previa de los análisis financieros en proyectos que se tengan planificados realizar y con ello poder brindar la información necesaria a los inversionistas para que puedan tener un mejor panorama sobre la factibilidad de poner en marcha proyectos de inversión.
2. Establecer como requisito para aprobación en proyectos de inversión, protocolos donde se efectúen análisis financieros los cuales deberán ser presentados junto a otros estudios de mercado necesarios para la evaluación de los proyectos que se tienen programados para implementar. Con esto, adicional a ver la oportunidad de crecimiento en el mercado y abarcar más territorio por parte de la empresa, también se estarán obteniendo resultados sobre rendimientos financieros que deberán ser positivos para apoyar a la decisión de la puesta en marcha del proyecto.
3. Se recomienda utilizar dentro de los análisis financieros para evaluación de proyectos de inversión, la elaboración de flujos de caja operacional proyectados a través de los cuales permita determinar la tasa interna de retorno que indicará la factibilidad del proyecto de inversión, mostrar a través del valor actual neto los flujos futuros actualizados al momento de la inversión que debe resultar positivo, la tasa mínima necesaria que el proyecto debe aceptar para tener rendimientos acordes al riesgo de la inversión y evaluar distintos escenarios de financiamiento de la inversión para ver cuál de ellos ofrece mejores resultados y menor riesgo en la inversión.

4. Se deben establecer políticas de implementación de análisis financieros en todos los proyectos de inversión de la empresa comercializadora de bebidas. Con ello será controlado el riesgo financiero de invertir en proyectos que no cumplan con los ingresos mínimos esperados por los inversionistas y se evitará el dejar de aprovechar las distintas opciones de inversión que pueda optar determinado proyecto que se esté planificando realizar y que tenga mejores rendimientos. Se sugiere usar como base el presente trabajo realizado para el análisis de riesgo y rendimiento, haciendo los cambios financieros necesarios de acuerdo con el proyecto de inversión que sea necesario evaluar.

5. Se recomienda en próximos proyectos de inversión aplicar la opción de un financiamiento del 50% para la inversión con lo que será evitado que la comercializadora destine mucho capital propio que puede incrementar el riesgo de liquidez y por ende el riesgo operacional. Por igual acompañado de la evaluación financiera a través de herramientas financieras como el flujo de caja proyectado de la inversión, la determinación del valor actual neto, el período de recuperación es recomendable evaluar en estos escenarios la opción de obtener un leasing donde se evite un desembolso propio y se estaría pagando las cuotas establecidas que no implicarían incurrir en gastos adicionales al pactar cuotas con la empresa que otorgue el servicio.

BIBLIOGRAFÍA

1. Alonzo, J. y. (2015). Introducción al análisis del riesgo financiero. Bogotá: ECOE EDICIONES.
2. Avila, B. (2015). Medición y control de medios financieros en empresas del sector real. Colombia: Universitaria .
3. Barrios, I. (2014). La empresa. Guatemala : Arriola
4. Cifuentes, M. (2013). Políticas de riesgo financiero. Santiago de Chile, Chile. : Bio-Bio .
5. Conde, J. (2018). Las inversiones y los inversionistas . México : UNAM .
6. Davila, c. (2013). Teorías organizacionales y administración: Enfoque crítico. Bogotá, Colombia: MacGraw- Hill Interamericana.
7. Diz, E. (2014). Introducción a la teoría del riesgo . Ecoglobal .
8. Haro, A. d. (2015). Medición y control de riesgos financieros. Editorial Limusa.
9. INE. (2017). Panorámica de la industria . Guatemala : INE.
10. Instructivo para elaborar el trabajo profesional de graduación para optar al grado académico de maestro en artes (2018). Escuela de Estudios de Postgrado. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de San Carlos de Guatemala.
11. Ketelhóhn, M. (2014). Inversiones estratégicas, un enfoque multidimensional . San José, Costa Rica : Libro Libre .
12. Lara, A. (2014). Medición y control de riesgos financieros . México : Limusa.
13. López, D. (2014). Manual de derivados financieros para las PYMEs : cómo cubrir el riesgo de tipos de interés y cambio. España : Vincés- Vives .

14. López., M. D. (2016). Fundamentos de economía, Empresa, Derecho, Administración y Metodología de la investigación aplicada a la RSC. La Coruña: Netbiblo, S.L.
15. Mantilla, R. (2015). Derecho Mercantil, Introducción y conceptos fundamentales . Argentina : Porrúa .
16. Ocampo, J. A., Stallings, B., Bustillo , I., Velloso, H., & Frenkel, R. (2014). La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica. Santiago: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
17. Ortega, P. (2012). Censo comercial de puntos de venta para una embotelladora de bebidas gaseosas . Guatemala : Universitaria .
18. Ossorio, M. (2018). Diccionario de ciencias jurídicas, políticas y sociales . Buenos Aires, Argentina: Heliasta .
19. Peñate, V. (2015). La empresa como pilar de la administración. Guatemala : Magna Terra .
20. Pirene, H. (2014). El comercio como medio de sobrevivencia. México : Universitaria.
21. Rey Pombo, J. (2016). Proceso integral de la actividad comercial. España: Ediciones Paraninfo.
22. Rivas García, J. (2012). Organización, gestión y creación de empresas turísticas. Oviedo: Septem Ediciones.
23. Stoner, F. (2012). Definición de control, Gestión Empresarial . México : Interamericana .
24. UNAM. (2019). Introducción al comercio internacional . México : UNAM .
25. Vazquez, E. (2014). Instituciones del derecho mercantil . Guatemala : Serviprensa.

26. Vicente, A. (2015). Introducción al derecho mercantil comparado . Madrid, España: Reus .

Sitios Web/ Internet

1. ASOPYME. (2015). Asociación de pequeñas y medianas empresas de Guatemala. Obtenido de <https://asopyme.org/la-evolucion-del-comercio/amp/#top>
2. Caurin, J. (13 de Marzo de 2017). emprendepyme. Obtenido de <https://www.emprendepyme.net/tipos-de-empresas>
3. Pérez Porto, J., & Merino, M. (2012). Definición.DE. Obtenido de <https://definicion.de/comercio/>
4. Rodríguez, D. (2020). lifeder.com. Obtenido de <https://www.lifeder.com/historia-de-la-empresa/>
5. Rodríguez, D. (Enero de 2020). lifeder.com. Obtenido de <https://www.lifeder.com/historia-de-la-empresa/>
6. Vu, M. D. (19 de 10 de 2018). esBolsa. Obtenido de <https://esbolsa.com/blog/bolsa-americana/crack-del-87/>

ANEXOS**ANEXO 1**

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSGRADO
MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

**CUESTIONARIO DE ENTREVISTA****PRESENTACIÓN**

Buenos tardes, Como parte de mi trabajo profesional de graduación en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad San Carlos de Guatemala estoy realizando una investigación acerca de los riesgos financieros asociados a la toma de decisiones. La información brindada en esta entrevista es de carácter confidencial, solo será utilizada para los propósitos de la investigación. Agradezco su colaboración

INICIO

Empresa: _____

Nombre: _____

Cargo: _____

Experiencia en la empresa (Años) _____ Fecha: _____

Preguntas principales

1. ¿En términos generales considera que la empresa se encuentra en un correcto equilibrio respecto a su liquidez financiera?
2. La empresa se dedica a la distribución de bebidas gaseosas, ¿En los últimos años considera que han tenido crecimientos satisfactorios?
3. ¿Qué medidas o planificaciones han seguido para buscar el crecimiento de la empresa?
4. ¿Se han realizado proyectos enfocados al crecimiento de la empresa y mejoras de procesos en distribución de productos a clientes?
5. En los proyectos de mejora y crecimiento ¿Han tenido proyectos en los cuales se necesite una inversión para llevarlos a cabo?
6. Tomando en consideración la liquidez financiera de la empresa ¿Para proyectos de inversión, los ponen en marcha con capital propiamente de la empresa?
7. ¿Consideran la opción de un financiamiento por parte de entidades externas para poner en marcha los proyectos de inversión?
8. ¿Existe un protocolo de evaluación financiera en proyectos de inversión antes de que estos sean aprobados?

9. ¿Quiénes son los encargados de dar el visto bueno para la implementación de proyectos de inversión?
10. ¿Establecen rendimientos esperados del proyecto de inversión cuando este sea concluido?
11. ¿En los últimos 3 años, han llevado a cabo algún proyecto de inversión para mejorar el proceso de entrega y distribución de los productos ofrecidos por su empresa?

Sección para preguntas adicionales relacionadas con las preguntas principales:

Fuente: elaboración propia para obtención de información.

ANEXO 2

**TASA ACTIVA BANCARIA
EN MONEDA NACIONAL**

Mes	2016	2017	2018	2019
Enero	13.60%	13.08%	13.07%	12.74%
Febrero	13.48%	13.07%	13.05%	12.77%
Marzo	13.37%	13.11%	13.01%	12.79%
Abril	13.29%	13.13%	13.02%	12.75%
Mayo	13.21%	13.15%	12.98%	12.74%
Junio	13.15%	13.14%	12.94%	12.75%
Julio	13.12%	13.11%	12.96%	12.77%
Agosto	13.09%	13.10%	12.92%	12.79%
Septiembre	13.13%	13.12%	12.87%	12.78%
Octubre	13.12%	13.10%	12.85%	12.70%
Noviembre	13.12%	13.08%	12.81%	12.67%
Diciembre	13.06%	13.03%	12.72%	12.64%

Fuente: Página del Banco de Guatemala.

ANEXO 3

TASA PASIVA BANCARIA
EN MONEDA NACIONAL

Mes	2016	2017	2018	2019
Enero	5.50%	5.45%	5.27%	5.05%
Febrero	5.50%	5.45%	5.27%	5.03%
Marzo	5.49%	5.44%	5.25%	5.02%
Abril	5.48%	5.42%	5.25%	5.01%
Mayo	5.48%	5.41%	5.22%	5.10%
Junio	5.46%	5.40%	5.21%	5.08%
Julio	5.46%	5.37%	5.17%	5.03%
Agosto	5.47%	5.35%	5.15%	5.00%
Septiembre	5.48%	5.35%	5.13%	4.99%
Octubre	5.49%	5.33%	5.11%	4.96%
Noviembre	5.49%	5.32%	5.09%	4.95%
Diciembre	5.44%	5.28%	5.05%	4.91%

Fuente: Página del Banco de Guatemala.

ANEXO 4

**INFLACIÓN TOTAL
RITMO INFLACIONARIO**

Mes	2016	2017	2018	2019
Enero	4.38%	3.83%	4.71%	4.10%
Febrero	4.27%	3.96%	4.15%	4.46%
Marzo	4.26%	4.00%	4.14%	4.17%
Abril	4.09%	4.09%	3.92%	4.75%
Mayo	4.36%	3.93%	4.09%	4.54%
Junio	4.43%	4.36%	3.79%	4.80%
Julio	4.62%	5.22%	2.61%	4.37%
Agosto	4.74%	4.72%	3.36%	3.01%
Septiembre	4.36%	4.36%	4.55%	1.80%
Octubre	4.76%	4.20%	4.34%	2.17%
Noviembre	4.67%	4.69%	3.15%	2.92%
Diciembre	4.23%	3.68%	2.31%	3.41%

Fuente: Página del Banco de Guatemala.

ANEXO 5

**RENDIMIENTOS SECTOR POR ACTIVIDAD ECONÓMICA
TASA ANUAL EN PORCENTAJES**

ACTIVIDADES ECÓNICAS	2016	2017	2018
Agricultura, ganadería, caza y pesca	2.1	7.0	5.3
Explotación de minas y canteras	11.9	14.5	15.2
Industrias manufactureras	5.9	4.6	5.3
Suministro de electricidad	10.9	2.2	1.4
Construcción	4.3	5.3	6.3
Comercio al por mayor y por menor	14.3	12.4	12.5
Transporte y comunicaciones	7.6	3.0	2.0
Intermediación financiera y seguros	5.9	4.0	6.7
Alquiler de vivienda	3.7	3.7	4.3
Servicios privados	5.4	5.3	5.4

Fuente: Banco de Guatemala.

ÍNDICE DE CUADROS

No.	TÍTULO	Página
1	Análisis horizontal balance de situación general (Activos)	62
2	Análisis horizontal balance de situación general (Pasivo y Patrimonio)	63
3	Análisis horizontal estado de resultados integral.....	64
4	Análisis vertical balance de situación general (Activos).....	66
5	Análisis vertical balance de situación general (Pasivo y patrimonio).....	67
6	Análisis vertical estado de resultados integral	68
7	Puntos críticos en estados financieros	69
8	Razón liquidez corriente	70
9	Margen bruto de utilidad	71
10	Margen neto de utilidad	72
11	Rendimiento sobre activos totales ROA	72
12	Impacto a futuro con evaluaciones financieras.....	73
13	Inversión Inicial.....	80
14	Financiamiento 50% inversión inicial.....	82
15	Financiamiento 70% inversión inicial.....	83
16	Costo capital propio a través de TREMA.....	85

17	Tasa costo de la deuda	86
18	Promedio ponderado costo de capital Financiamiento 50% inversión inicial.....	87
19	Promedio ponderado costo de capital - financiamiento 70% inversión inicial.....	88
20	Determinación depreciación	89
21	Determinación Valor de desecho.....	90
22	Flujo de caja proyectado 100% capital propio	93
23	Flujo de caja proyectado 50% capital propio – 50% financiamiento	94
24	Flujo de caja proyectado 30% capital propio – 70% financiamiento	96
25	PRI con capital propio.....	97
26	PRI con 50% capital propio - 50% financiamiento	98
27	PRI con 30% capital propio y 70% financiamiento	99
28	Relación B/C con 100% capital propio.....	100
29	Relación B/C 50% capital propio – 50% financiamiento	101
30	Relación B/C 30% capital propio – 70% financiamiento	102
31	Matriz de escenarios del proyecto	103
32	Matriz de riesgos del proyecto.....	105