

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



**ANÁLISIS Y EVALUACIÓN FINANCIERA DE UNA EMPRESA
COMERCIAL AL DETALLE EN GUATEMALA**

LICENCIADO: MELVER OVANDO SARCEÑO MÉNDEZ

GUATEMALA, SEPTIEMBRE DE 2020



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



**ANÁLISIS Y EVALUACIÓN FINANCIERA DE UNA EMPRESA
COMERCIAL AL DETALLE EN 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 SEPTIMO 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.

Docente:

LICDA. MSC. KAREN MARLENI ORTIZ LÓPEZ

Autor:

LIC. MELVER OVANDO SARCEÑO MÉNDEZ

GUATEMALA, SEPTIEMBRE DE 2020

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

HONORABLE JUNTA DIRECTIVA

Decano: Lic. Luis Antonio Suárez Roldán
Secretario: Lic. Carlos Roberto Cabrera Morales
Vocal Primero: Lic. Carlos Alberto Hernández Gálvez
Vocal Segundo: Doctor. Byron Giovani Mejía Victorio
Vocal Tercero: Vacante
Vocal Cuarto: BR. CC.LL. Silvia María Oviedo Zacarías
Vocal Quinto: P.C. Omar Oswaldo García Matzuy

**TERNA QUE PRACTICÓ LA EVALUACIÓN DE LA PRESENTACIÓN DEL TRABAJO
PROFESIONAL DE GRADUACIÓN SEGÚN EL ACTA CORRESPONDIENTE**

Coordinador: Dr. Sergio Raúl Mollinedo Ramirez
Evaluador: MSc. Rosa Ferdinanda Solis Monroy
Evaluador: MSc. Mirtala Hazel Villeda Padilla



ACTA/EP No. 1124

ACTA No. MAF-E-004-2020

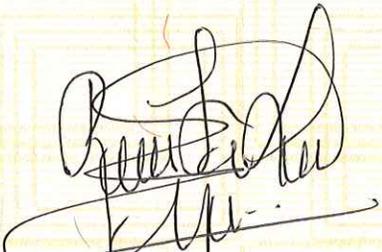
De acuerdo al estado de emergencia nacional decretado por el Gobierno de la República de Guatemala y a las resoluciones del Consejo Superior Universitario, que obligaron a la suspensión de actividades académicas y administrativas presenciales en el campus central de la Universidad, ante tal situación 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 26 de Septiembre de 2020, a las 15:30 horas para practicar la PRESENTACIÓN DEL TRABAJO PROFESIONAL DE GRADUACIÓN de Licenciado Melder Ovando Sarceño Méndez, carné No. 199814852, 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 ANALISIS Y EVALUACION FINANCIERA DE UNA EMPRESA COMERCIAL AL DETALLE EN 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 75 puntos, obtenida de las calificaciones asignadas por cada integrante del jurado examinador. El Tribunal hace las siguientes recomendaciones: Que el sustentante incorpore las enmiendas sugeridas por la Terna Evaluadora dentro de los 5 días hábiles comprendidos del 28 de Septiembre al 2 de Octubre 2020.

En fe de lo cual firmamos la presente acta en la Ciudad de Guatemala, a los 26 días del mes de Septiembre del año dos mil veinte.



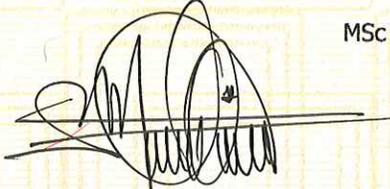
Dr. Sergio Raúl Mollinedo Ramírez
Coordinador



MSc. Rosa Ferdinanda Solis Monroy
Evaluador



MSc. Mirtala Hazel Villeda Padilla
Evaluador



Lic. Melder Ovando Sarceño Méndez
Postulante



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

ADENDUM

El infrascrito Coordinador de la Terna Evaluadora CERTIFICA que el estudiante Mever Ovando Sarceño Méndez, incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro de la terna evaluadora.

Guatemala, 5 de Octubre de 2020.

(f)


Ph. D. Sergio Raúl Mollinedo Ramírez
Coordinador de la Terna Evaluadora

AGRADECIMIENTOS

A DIOS PADRE, HIJO Y ESPIRITU SANTO:

El poder, la gloria y la honra sean tuyos eternamente. Nada de esto fuera posible sin tu presencia en mi vida.

A MIS PADRES:

Con su ejemplo de amor, dedicación, bondad, honradez y tenacidad he forjado el camino que me permite alcanzar este logro.

A MI ESPOSA:

Amor, sin ti, nada de esto hubiera sido posible. Tú eres mi soporte, mi compañera de vida, mi mejor amiga. Gracias por siempre estar ahí.

A MIS HIJOS:

Son una bendición total en mi vida. Me motivan a seguir adelante. Que este logro sea un ejemplo que con determinación alcanzarán toda meta que se propongan.

A MIS SUEGROS

Por su apoyo de distintas maneras, por su amistad y cariño.

A MIS COMPAÑEROS DE MAESTRIA:

Por su amistad, por cada momento, y por el conocimiento compartido. Agregan mucho valor a mi vida.

A LA ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

Por la oportunidad, y por brindarme los conocimientos necesarios para crecer profesionalmente.

A LA TRICENTENARIA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

Casa de estudios de la cual me siento honrado de pertenecer y que con orgullo representaré a donde vaya.

CONTENIDO

RESUMEN.....	i
INTRODUCCIÓN.....	iii
1. ANTECEDENTES.....	1
1.1 Comercio al detalle en Guatemala.....	1
1.2 Sector de comercio al por mayor y menor en Guatemala.....	3
1.3 Sector de comercio al detalle en Centroamérica y Guatemala.....	4
1.3.1 Segmento de supermercados en Centroamérica y Guatemala.....	4
1.3.2 Segmento de retail en Centroamérica y Guatemala.....	5
1.3.3 Inversión en centros comerciales.....	7
1.4 Origen de la empresa.....	9
1.4.1 Empresa individual.....	9
1.4.2 Parque empresarial en Guatemala.....	10
1.5 Antecedentes de la perspectiva del análisis y evaluación financiera.....	11
2. MARCO TEÓRICO.....	13
2.1 Comercio.....	13
2.1.1 Tipos de comercio.....	14
2.1.2 Sector retail.....	14
2.1.3 Principales características del sector retail.....	14
2.1.4 Definición de PYME.....	16
2.2 El análisis financiero.....	16
2.2.1 Estados financieros.....	18
2.2.2 Análisis horizontal.....	22
2.2.3 Análisis vertical.....	22
2.2.4 Análisis de razones financieras.....	23
2.2.5 Sobre las fuentes de financiamiento.....	31
2.2.6 Economía, contabilidad y finanzas.....	32
2.2.7 Otros conceptos utilizados en el trabajo.....	32
3. METODOLOGÍA.....	35
3.1 Definición del problema.....	35

3.2	Delimitación del problema	36
3.2.1	Unidad de análisis	36
3.2.2	Período histórico	37
3.2.3	Ámbito geográfico	37
3.3	Objetivos	37
3.3.1	Objetivo general.....	37
3.3.2	Objetivos específicos	37
3.4	Método científico	38
3.5	Enfoque, alcance y diseño.....	40
3.6	Técnicas de investigación aplicadas	40
3.6.1	Técnicas de investigación documental	40
3.6.2	Técnicas de investigación de campo.....	41
4.	DISCUSIÓN DE RESULTADOS	43
4.1	Caracterización de la empresa unidad de análisis	43
4.1.1.1.1	Orígenes e historia	44
4.1.2	Estructura organizacional.....	46
4.1.3	Infraestructura.....	48
4.1.4	Descripción del core business	49
4.2	Diagnóstico financiero	50
4.2.1	Análisis de estados financieros	51
4.2.2	Razones de liquidez.....	59
4.2.3	Razones de endeudamiento	66
4.2.4	Razones de rentabilidad.....	74
4.2.5	Razones de actividad	81
4.2.6	Otras razones financieras	88
4.3	Discusión y elección de herramientas para toma de decisiones	89
4.3.1	Aspectos para considerar en el análisis e interpretación de resultados... 94	
	CONCLUSIONES.....	95
	RECOMENDACIONES	98
	BIBLIOGRAFÍA.....	101
	ANEXOS	106

INDICE DE ANEXOS 109
ÍNDICE DE TABLAS 110
ÍNDICE DE GRÁFICAS 111
ÍNDICE DE FIGURAS 112

RESUMEN

El presente informe tiene como título “Análisis y evaluación financiera de una empresa comercial de venta al detalle en Guatemala”, aplicado a la empresa Corporación Multimarcas, S.A.

Parte de un breve repaso por antecedentes, que incluyen datos referentes al comercio, origen de la empresa, y antecedentes del análisis financiero. Pasando por un conjunto de conceptos que forman el marco teórico, en el cual se trata la base que sirvió para el desarrollo del trabajo. En conjunto con un capítulo de metodología en el cual se identifica el problema, y se establecen un objetivo general y objetivos específicos, que sirven de norte para la búsqueda de soluciones.

El problema identificado para la empresa objeto de estudio, se refiere a la carencia de herramientas financieras de análisis adecuadas para la toma de decisiones y las cuales a su vez considera sirvan de base también para el emprendimiento de proyectos nuevos.

El presente informe de trabajo profesional de graduación se realizó con base en técnicas de análisis financiero de acuerdo con la información obtenida de la administración de la empresa objeto de análisis. Siendo esta información, los estados financieros de los años 2015 al 2018, específicamente el balance general y el estado de resultados. A los cuales se aplicaron análisis vertical y ratios financieros agrupados por secciones. Así por ejemplo los índices relacionados a liquidez se presentan en conjunto, de igual manera los de rentabilidad, endeudamiento y actividad. Las secciones se analizan en conjunto y también se incluye un análisis individual de cada uno de los índices, observando la tendencia y el promedio del resultado de los 4 años.

La propuesta de solución va enfocada a aportar valor a través de la implementación de las herramientas de análisis adecuadas, que permitan instaurar su uso e interpretación como parte de la dinámica gerencial para una adecuada y oportuna toma de decisiones así como seleccionar y justificar que índices financieros se deben tomar en cuenta para desarrollar planes de nuevos proyectos de acuerdo a los resultados obtenidos, y proveer de parámetros dentro de los cuales se debería manejar el resultado de los índices, buscando estabilizar y fortalecer la posición financiera de la empresa.

Cabe mencionar que, para efectos del presente informe, el nombre de la empresa ha sido modificado para fines de confidencialidad de la información.

Dentro de las principales conclusiones a las cuales se ha llegado en el presente trabajo, se puede mencionar la correcta posición de liquidez que le permite afrontar las deudas a corto plazo sin mayores contratiempos, así por ejemplo la razón circulante muestra que todos los años una cobertura de 2.29 veces, y la llamada prueba ácida promedió el 1.05 veces para los 4 años, también los buenos resultados del índice de apalancamiento estando en todos los años arriba de 1, siendo en promedio 1.5, así también por ejemplo se puede apreciar niveles de deuda que rondan el 48%, lo cual parece alto, sin embargo en un análisis más cercano se concluye que es adecuado. Las razones de rentabilidad muestran una subutilización de activos con un resultado del ROE de 6.4% en promedio con tendencia al alza, además los rendimientos sobre los activos (ROA) de 3.3%, niveles de crecimiento anual con un promedio de 1%. De igual manera los índices de actividad dan como resultado una rotación de inventario promedio de 1.64 veces siendo baja, con una estadía de 227 días y un ciclo de conversión de efectivo de 157 días. Se discuten algunos aspectos con relación a la composición sugerida de la deuda. Se identifican áreas de mejora para la empresa y se incluyen los índices que se consideran relevantes para la toma de decisiones encaminadas a optimizar los recursos con que cuenta la compañía.

INTRODUCCIÓN

Uno de los sectores importantes para cualquier país del mundo es el comercio (al por mayor y al detalle), en el caso de Guatemala, el comercio tiene una contribución al PIB que pasó de 20.01% en 2014 al 25.37% para el 2018 mostrando una clara tendencia al alza. Es decir, un crecimiento del 27% en 5 años. Es decir, que es cada vez más importante en el contexto de la economía nacional. Es dentro de este ámbito que se ha desarrollado el comercio al detalle (retail) en sus distintos segmentos como el de la venta de ropa y accesorios, supermercados, ferreterías, entre otros.

Este segmento presenta muchos retos, pero al mismo tiempo presenta una serie de oportunidades las cuales han sido identificadas por la empresa, lo que en varias ocasiones le ha llevado a embarcarse en proyectos nuevos. La dinámica gerencial y su orientación al cliente le motivan a posicionarse en aquellas ubicaciones que consideran estratégicas. La empresa cuenta con una estructura organizacional acorde su giro de negocio y de igual manera, ha hecho las inversiones que considera prudentes para expandir su cobertura en el mercado. Este crecimiento le ha llevado a adquirir deuda con distintos propósitos.

Dentro de los principales retos, se encuentran la optimización de los recursos de la empresa, la administración de la deuda, mantener un panorama claro de los resultados de la empresa, así como tomar las acciones en el momento que se requieren para corregir el rumbo hacia las metas que la empresa se ha propuesto alcanzar. De tal cuenta el problema identificado para la empresa objeto de estudio, se refiere a la carencia de herramientas financieras de análisis adecuadas para la toma de decisiones y que estas a su vez sirvan de base también para el emprendimiento de proyectos nuevos.

Por lo tanto, al identificar el problema se proponen soluciones a través del planteamiento de objetivos. El objetivo general es aportar valor a la empresa a través de la implementación de las herramientas de análisis adecuadas, que permitan instaurar su uso e interpretación como parte de la dinámica gerencial para una adecuada y oportuna toma de decisiones.

Los objetivos específicos son: analizar y determinar cuál es la posición de liquidez de la empresa aplicando los índices de liquidez, y con ello plantear como la liquidez servirá de indicador de la salud de las disponibilidades para pagos inmediatos, como punto de partida para establecer la necesidad o no de financiamiento externo adicional. Precisar por medio del análisis del apalancamiento financiero, cuál es la posición financiera de la empresa. Examinar por medio índices financieros como están los resultados de la compañía, lo cual permitirá identificar posibles áreas de mejora y con base en los resultados, sugerir cuales son susceptibles de medrar y con ello optimizar los recursos con que cuenta la empresa. Seleccionar y justificar que índices financieros debe tomar en cuenta la empresa para desarrollar planes de nuevos proyectos de acuerdo a los resultados obtenidos en el inciso anterior, y proveer de parámetros dentro de los cuales se debería manejar el resultado de los índices, buscando estabilizar y fortalecer la posición financiera de la empresa, y por último, proveer a la alta gerencia, de un conjunto de herramientas acorde a la estructura de la empresa, así como del conocimiento de su correcta interpretación que les permitirán tomar decisiones sobre el momento, la estructura y la posición adecuada para entre otros asuntos, considerar la puesta en marcha o no de nuevos proyectos.

En tal sentido, el trabajo está estructurado por capítulos. En el capítulo uno, se incluyen los antecedentes, tanto del comercio al detalle en Guatemala y antecedentes del análisis financiero. En el capítulo dos se encuentra el marco teórico de referencia cuya aplicación permitió alcanzar los objetivos propuestos. En

el capítulo tres se detalla la metodología que detalla el proceso realizado para resolver el problema planteado.

En el capítulo cuatro se hace un abordaje general de la empresa, para luego enfocar los esfuerzos en el desarrollo de un diagnóstico financiero por medio una batería razones financieras que permiten luego de su análisis; dar paso a una discusión y elección de las herramientas de medición más adecuadas para la toma de decisiones. Así también se incluyen ciertos aspectos que la gerencia debe considerar para la correcta interpretación de los resultados.

Finalmente se llegan a conclusiones que dan cumplimiento a los objetivos planteados para posteriormente dar paso a recomendaciones en que buscan aportar valor a través de entre otros, establecer parámetros para le permitan la medición de resultados a futuro.

1. ANTECEDENTES

El término en el idioma inglés “retail” (Lexico, 2020) se utiliza para referirse al comercio al por menor o al detalle. No obstante, hay que tener en cuenta que en la práctica la venta al detalle o venta al por menor es una manera genérica de llamar a muchas empresas y negocios de tipo comercial. En el sector del “retail” se encuentran empresas de distinta índole, desde supermercados hasta tiendas de moda exclusivas como las franquicias internacionales que han ingresado en los últimos años al país o edificios de grandes superficies como centros comerciales, los cuales juegan un papel muy importante para la exposición y aglomeración de este segmento.

1.1 Comercio al detalle en Guatemala

Son varias las etapas que marcan la historia del sector del comercio al detalle en Guatemala. Una de las primeras puede ser la referente a los años 1950 y 1960.

Entre los años 1950 y 1960 se establecen comercios y negocios en la mayor parte de calles y avenidas de la ciudad de Guatemala, en la Sexta Avenida de la zona 1 que continuaba siendo el corazón del comercio capitalino.

Los principales negocios establecidos en este período fueron el Cine Roxy, Almacén "El Mandarín", Almacén "Florida", así mismo, se da inicio al establecimiento de "La Curacao" y en la zona 6 de la ciudad de Guatemala, la abarrotería "La Morenita", Farmacia "Klee", Almacenes Víctor (Argueta, 2015).

Ya para los años 70's todo el auge comercial que la ciudad había alcanzado durante cinco décadas desde los años veinte, se fue deteniendo paulatinamente, primero por el auge de ser blanco de los atentados que sufrían los comercios por parte de la guerrilla y segundo se vio detenido por el Terremoto del 4 de febrero de 1976. Se destaca en este periodo el auge de supermercados: Supermercado "Puerta del Sol", "El Pueblo", "La Torre", "Los tres Luisitos", "La Samaritana", "Casa Barrios".

Se apertura la "Fábrica de Calcetines Flamingo" con el famoso slogan "de lunes a domingo todos calzamos con calcetines Flamingo" (Argueta, 2015).

Luego de esto se puede apreciar una etapa de empresas de mayor complejidad y tamaño tal es el caso de Agencias WAY con 85 años en el mercado a la fecha, caracterizándose por perseverancia y deseo de superación, Agencias Way se posiciona entre las tres cadenas de tiendas más grandes de Guatemala.

Otro caso por destacar es Supermercados La Torre; Unisuper inicia el año 2001 con 12 Supermercados La Torre y 14 Econosuper (Argueta, 2015). Actualmente de acuerdo con su sitio web, la cadena cuenta con 79 Supermercados La Torre y 11 tiendas de super conveniencia express haciendo un total de 90 tiendas (Supermercados La Torre, 2018).

Sin duda alguna un caso de sobra conocido es el de Walmart - Paiz: En 1928, Carlos Paiz Ayala abrió en Guatemala "La Bombita", que vendía artículos de cuero y materiales para calzado. Con el tiempo, la tienda se amplió en surtido y espacio hasta convertirse en Almacén Paiz (Paiz, 2015). En el año 1952, establece la empresa Almacenes Paiz, S.A. Para el año de 1959, da un giro a la forma de despacho estableciendo el autoservicio con la primera Supertiendas Paiz. Posteriormente Almacenes Paiz, S.A. desarrolló formatos nuevos como Despensa Familiar (1980), Hiper Paiz (1994) y ClubCo. (1999). Luego de una expansión sin precedentes en el sector en la región centroamericana llega hasta la venta de su operación al mayor retailer del mundo, Walmart. Los principales nichos de mercado del sector retail son:

- Deportes
- Ópticas
- Perfumería y cosmética
- Ferreterías
- Mercancía General
- Supermercados
- Farmacias
- Ropa y accesorios

- Calzado
- Venta de automóviles
- Joyería
- Tiendas de conveniencia
- Electrodomésticos
- Computación

Los principales formatos en los que se presentan las tiendas retail son:

- Tiendas de Descuentos
- Tiendas de Conveniencia
- Tiendas de Franquicia
- Super tiendas
- Hiper tiendas
- Clubes de Membresía

1.2 Sector de comercio al por mayor y menor en Guatemala

De acuerdo con información del Departamento de Estadísticas Macroeconómicas publicada en la página del Banco de Guatemala en 2018, en términos generales el sector de comercio ha crecido anualmente respecto del Producto Interno Bruto, tal como se puede apreciar en el siguiente cuadro:

Tabla 1: Comparativa del PIB y el sector de comercio

	Cifras en millones de quetzales				
	2014	2015	2016	2017	2018
Producto interno bruto	454,052.8	488,128.2	521,836.9	555,648.8	426,440.5
Comercio al por mayor y menor	91,186.4	105,131.3	120,657.8	135,602.0	108,182.3
% respecto del PIB	20.01%	21.53%	23.13%	24.40%	25.37%

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos del Banco de Guatemala (Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, 2018)

En conjunto el comercio al por mayor y por menor representan una cifra más que importante para considerar su impacto en la economía. Es dentro de este ámbito que se ha desarrollado y crecido el comercio al detalle en sus distintos segmentos como el de la venta de ropa y accesorios, supermercados, entre otros.

Tal como se ha mencionado, el sector productivo de comercio se puede dividir en 2 principales grupos:

- Comercio al por mayor
- Comercio al por menor (retail)

Lamentablemente no se tienen datos específicos de que porcentaje que corresponde a cada una de las dos divisiones. Sin embargo, existe información de organizaciones relacionadas con el comercio y los negocios que proveen de información y algunos datos estadísticos importantes, tal es el caso de la página web www.centralamericadata.com, con la cual se puede obtener un panorama más completo sobre el sector del comercio al detalle a nivel de Centroamérica y Guatemala.

1.3 Sector de comercio al detalle en Centroamérica y Guatemala

Debido a la diversidad de segmentos que componen este sector, para una comprensión global se tomó en cuenta los que presentan en la actualidad tendencias y/o cambios importantes, como, por ejemplo, los supermercados, ferreterías, entre otros.

1.3.1 Segmento de supermercados en Centroamérica y Guatemala

Como se ha expuesto con anterioridad en el sector del comercio de venta al detalle, tiene importancia relevante ciertos segmentos, como por ejemplo los supermercados. Un análisis realizado por el área de Inteligencia Comercial de CentralAmericaData proporciona resultados interesantes sobre dónde se ubican, quiénes son, si operan de forma independiente o si pertenecen a una cadena o grupo empresarial.

En Costa Rica cerca del 27% de los supermercados identificados en el estudio a nivel nacional se ubican en la provincia de San José, otro 23% en Alajuela y Heredia, y los restantes puntos de venta están distribuidos en otras áreas del país.

Respecto a la categoría de los supermercados, indica el estudio que aproximadamente el 57% de los establecimientos pertenecen a alguna cadena, mientras que el restante 43% operan de manera independiente.

Por su parte, Panamá registra la mayor concentración de establecimientos en las provincias de Panamá Oeste, Panamá y Chiriquí, concentrando en conjunto cerca del 65% de los puntos de venta a nivel nacional.

En el caso de Guatemala, la región metropolitana concentra cerca del 45% de los puntos de venta identificados a nivel nacional. Le siguen los departamentos de Escuintla, Suchitepéquez y Quetzaltenango, que en conjunto acaparan el 17% de los establecimientos dedicados a este negocio.

Respecto a las cadenas o grupo empresariales, aproximadamente el 22% de los establecimientos encontrados en el estudio, pertenecen a Despensa Familiar, La Torre y Maxi Despensa. (Donde Se Ubican los Supermercados en Centro America, 2018).

1.3.2 Segmento de retail en Centroamérica y Guatemala

En otro análisis realizado por el departamento de Inteligencia Comercial de CentralAmericaData, sitio especializado en información de negocios, arroja resultados interesantes que detallan que, durante el primer trimestre de 2018 el principal importador de prendas de vestir y sus complementos en Centroamérica fue Panamá, con \$112 millones, seguido de Costa Rica, con \$67 millones, El Salvador, con \$65 millones, Guatemala con \$48 millones, Honduras con \$29 millones y Nicaragua, con \$12 millones (Central America Data, 2019).

Guilherme Loureiro, presidente ejecutivo (CEO) de Walmart de México y Centroamérica, dijo a Elobservador.cr que "... En Centroamérica, Nicaragua tuvo el mayor crecimiento en ventas a unidades iguales, seguido por Honduras, El Salvador y Guatemala. El desempeño de las ventas en Costa Rica reflejó la dinámica macroeconómica poco favorable de ese país". Los datos de Walmart coinciden con la encuesta "Encuesta Actualidades 2019", elaborada por la Universidad de Costa Rica (UCR), ya que sus resultados confirman que durante el año pasado el 29% de los hogares consultados aseguraron que restringieron su gasto, derivado de la desaceleración económica y de la entrada en vigencia del cobro de nuevos impuestos. (Central America Data , 2020).

Debido a la reciente situación del COVID-19 y todas sus implicaciones, el mayor desafío de los negocios de ventas al por menor, consiste en estructurar y aplicar una estrategia que, en el actual escenario de negocios, se adapte a las exigencias de los clientes.

Laureano Turienzo, consultor y asesor de empresas retail, dijo a Prensalibre.com que en los próximos meses a los clientes les surgirán inquietudes como "... ¿A qué hora habrá menos personas? ¿Cuántas personas habrán tocado X o Y artículo antes? ¿Los dependientes de la tienda estarán usando mascarilla? ¿Cuántas veces al día desinfectarán la tienda? ¿Ese cliente que está cerca de mí, se habrá desinfectado las manos antes de entrar?". En cuanto a las nuevas formas de comportarse de los consumidores, Turienzo explica que "... 'no es lo más excitante del mundo ir a tiendas donde el ingreso está limitado por razones de seguridad sanitaria. Nos podemos encontrar con que la mayoría de los consumidores acudan a primera hora (sobre todo en fines de semana), ya que pensarán que está recién desinfectada la tienda, y más limpia. Puede suceder'." (Central America Data, 2020).

Para el especialista en empresas de retail, para que los clientes opten por permanecer más tiempo en las tiendas, las estrategias se deben enfocar en generar seguridad, comodidad y rapidez.

1.3.3 Inversión en centros comerciales

Los centros comerciales han tomado importancia relevante en el sector del retail, debido a que presentan una oportunidad de aglomerar a prácticamente todos los segmentos del retail en un solo lugar. En los últimos años, se han hecho inversiones importantes que indican que el sector del retail se desarrollará aún con mayor fuerza por este medio.

Durante el año 2017 se presentaron 165 estudios de impacto ambiental, valorados en \$350 millones, para desarrollar centros comerciales, supermercados, tiendas por departamento y otros tipos de edificios comerciales en la región. (Los centros comerciales que construyen en Centroamérica, 2017).

Datos de la plataforma interactiva "Construcción en Centroamérica", del Área de Inteligencia Comercial de CentralAmericaData muestran que: En Guatemala se presentaron 12 estudios para construcción de infraestructura comercial. Los proyectos requieren una inversión estimada de \$21 millones, y destaca el desarrollo de "Pricesmart Zona 5" a construirse en Ciudad de Guatemala.

En los 165 estudios que se presentaron figuran varios tipos de proyectos comerciales, entre ellos centros comerciales, supermercados, tiendas por departamento, ampliación y modificación de edificios comerciales, entre otros. (Los centros comerciales que construyen en Centroamérica, 2017).

Es perceptible un claro interés por el desarrollo de más centros comerciales en Guatemala, o bien remodelaciones y ampliaciones a centros comerciales ya establecidos como el Centro Comercial Pradera Xela ubicado en Quetzaltenango que se efectuó entre 2015 y 2017. Lo anterior en parte por los planes de apertura de 2 nuevos centros comerciales en Xela, el primero llamado "Utz Ulew", inaugurado en diciembre 2017, que corresponde a un grupo empresarial local y el segundo denominado "Interplaza Xela", inaugurado en octubre 2018, del grupo empresarial Metroproyectos.

En un artículo del sitio CentralAmericaData del 5 de marzo se menciona que representantes del Centro Comercial La Trinidad, que se localiza en el municipio de Coatepeque, informaron que la ampliación consiste en la construcción de 25 locales comerciales, 14 quioscos y salas de cine, obras que estarán finalizadas a mediados de 2020 (Guatemala: Inversión en Centro Comercial, 2019).

Antonio Ralda, presidente del Grupo Corporativo La Trinidad, explicó a Dca.gob.gt que "... 'Ahora continuamos aportando modernidad en la región, por medio de proyectos que incentivan y promueven un moderno estilo de vida, con énfasis particular en el peatón, desarrollando áreas más amigables y seguras. Bajo este principio hemos construido el exitoso Distrito de Comercio y Negocios La Trinidad Retalhuleu, Malacatán y Coatepeque, lanzándonos en el presente a la ampliación del centro de Coatepeque'." Los planes del grupo empresarial a largo plazo son desarrollar en el municipio de Coatepeque áreas residenciales, de oficinas y un espacio de clínicas médicas (Jiguan, 2019).

En esta misma tendencia el grupo Integro, empresa a cargo del proyecto, inauguró en la primera semana de diciembre 2018 el centro comercial "Centro Gran Carchá" capacitado para atender a unos 300 mil visitantes al mes, y contando con un estacionamiento con capacidad para 270 vehículos.

Reseña Elperiodico.com.gt que: "... El centro comercial contará con 70 conceptos comerciales, entre los que se incluyen cine, restaurantes, plaza financiera, tiendas de moda y calzado, joyerías, electrónicos, electrodomésticos, supermercados y telefonía" (Álvarez, 2018).

En relación con las áreas de influencia del proyecto, explica el artículo que el nuevo centro comercial traerá beneficio a los municipios de San Pedro Carchá, Cobán, San Juan Chamelco, San Cristóbal Verapaz, Santa Cruz Verapaz y Tactic, que han sido incluidos dentro del plan de desarrollo de ciudades intermedias.

1.4 Origen de la empresa

Muchas corporaciones tuvieron un origen humilde; algunas incluso nacieron en un garaje. Ante esto surge la pregunta ¿Cómo es posible que algunas crezcan para convertirse en los gigantes que hoy se conocen? No existen dos que se hayan desarrollado igual, pero hay un momento inicial que la mayoría comparten por igual. Este momento es lo que se conoce como la empresa individual. (Ehrhardt & Brigham, 2007).

1.4.1 Empresa individual

Una empresa individual es aquella que es propiedad de un individuo. Esta forma de organización es flexible: consiste simplemente en iniciar operaciones, una vez obtenidas las licencias correspondientes de acuerdo con la legislación aplicable.

De acuerdo con Ehrhardt y Brigham la empresa individual ofrece ventajas y desventajas a saber.

Tabla 2: Ventajas y desventajas de la empresa individual

No	Ventajas	Desventajas
1	Se forma con facilidad y sin gastos	Es difícil obtener el capital necesario para crecer
2	Está sujeta a pocas regulaciones gubernamentales	La vida de este tipo de organizaciones termina al fallecer el fundador
3	El ingreso no está sujeto al gravamen corporativo, sino que se grava como parte del ingreso personal del propietario.	La responsabilidad personal ilimitada de las deudas puede ocasionar pérdidas que rebasen el dinero invertido en ella (los acreedores pueden hasta apoderarse de la propiedad del dueño o de otras propiedades personales)

Fuente: Elaboración propia de acuerdo a la clasificación de Ehrhardt y Brigham.

Por tales razones este tipo de organización se utiliza principalmente en pequeñas y medianas; las cuales se denomina pymes. En la medida que se desarrollan cambian su forma legal; generalmente a una sociedad anónima. Los accionistas por lo general son la familia del propietario o propietarios originales. En pocos casos se permite el ingreso de nuevos accionistas ajenos a la familia. La cultura empresarial en Guatemala tiende a ser principalmente de corte familiar, es decir, que la empresa familiar juega un papel muy importante en la economía. En Guatemala la mayoría de las empresas de mayor tamaño pertenecen a grupos familiares.

1.4.2 Parque empresarial en Guatemala

En Guatemala no se cuenta con información actualizada respecto de la cantidad de empresas que conforman cada sector. Sin embargo, se han hecho esfuerzos para reunir información. Así por ejemplo la Asociación de la Pequeña y Mediana Empresa de Guatemala (ASOPYME), en el año 2015 hizo un primer informe sobre el parque empresarial (OCSE / MIPYME, 2019), del cual se pueden extraer algunos datos relevantes que se citan a continuación:

- Para 2015, el parque empresarial de Guatemala ascendía a un gran total de 788,313 registros, dato que incluye a personas individuales que prestan servicios profesionales y empresas que reportan cero ventas o que tienen algún tipo de omiso.
- De los 788,313 registros, 372,779 empresas se encontraban activas y reportaban ventas; 54,303 estaban en la categoría de personas individuales que prestan servicios profesionales; y 361,228 correspondían a empresas que reportaron cero ventas o que tenían algún tipo omiso.
- De las 788,313 empresas descritas, al eliminar los datos de personas individuales que prestan servicios profesionales y empresas que reportaron cero ventas o que tuvieron algún tipo de omiso, se obtuvo el total de 372,779 empresas que estaban registradas

y activas. De las 372,779, el 88.73% fueron microempresas; el 9.76% fueron pequeñas empresas; 1.08% medianas empresas; y el restante 0.43% son grandes empresas.

- **Distribución geográfica:** Respecto a su distribución geográfica, la mayor parte de las empresas, registradas y activas (372,779), estaban ubicadas con un alto grado de concentración en el departamento de Guatemala (44.29%), debido a que los demás departamentos registran cantidades relativamente menos significativas, entre ellos Quetzaltenango (5.56%); los departamentos con similar porcentaje de empresas son Escuintla (3.85%), Sacatepéquez (3.64%), San Marcos (3.39%), Alta Verapaz (3.13%) y Huehuetenango (3.11%). El resto se distribuyó en los demás departamentos con similar número de empresas en su territorio.

Adicionalmente de acuerdo con el sitio web soy502, en agosto 2017 indicaba que según los resultados del censo que publicó la Oficina Coordinadora Sectorial de Estadísticas Mipyme del Ministerio de Economía (OCSE), según la rama de actividad, el 32% de las compañías se dedica a actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler. Le siguen las que se enfocan en el comercio al por mayor y por menor (25%), las de transporte y comunicaciones (7%) y las de administración pública y defensa (5%) (Caubilla, 2017).

En relación con el tema del comercio al detalle es difícil estimar la cantidad de empresas tomando en cuenta que el parque empresarial aumenta anualmente.

1.5 Antecedentes de la perspectiva del análisis y evaluación financiera

El estudio empírico para determinar el nivel de solvencia con el fin de predecir o evitar una posible quiebra en una empresa a través de la utilización de ratios, métodos estadísticos y el análisis financiero sobre los componentes de la solvencia, la liquidez, la rentabilidad, entre otros factores, ha sido explorado en numerosos estudios a partir de 1932 cuando Fitzpatrick llevó a cabo los primeros trabajos que dieron origen a la denominada etapa descriptiva. El objetivo central de estos trabajos consistió en intentar detectar las quiebras empresariales a través de sólo el uso de ratios.

Posteriormente, Beaver (1966) y Altman (1968) iniciaron la etapa predictiva del fracaso empresarial con el desarrollo de sus modelos univariados y modelos multivariados respectivamente. A partir de estos estudios hasta nuestros días se han continuado produciendo innumerables trabajos en todo el mundo para perfeccionar los modelos predictivos; con la adición en la aplicación de métodos estadísticos más eficientes se ha intentado obtener más capacidad y exactitud en los indicadores predictivos.

En general la quiebra masiva de empresas, tanto en países desarrollados y en países en vías de desarrollo, se intensificó a finales de los años sesenta y durante toda la década de los setenta. Esto llevó a los países más adelantados en los campos de las finanzas, la estadística, la informática y la contabilidad, a emprender numerosos estudios dedicados a la predicción de quiebras y al desarrollo de la teoría de la solvencia, destacando como principales precursores los norteamericanos Beaver y Altman.

Si se analiza desde un punto de vista crítico, los análisis financieros se realizan con el fin de diagnosticar una situación a futuro, la cual se les comunica a los agentes financieros con el fin de que tomen decisiones acertadas (Calderón, 2019).

Estos agentes a su vez se dividen en dos grupos:

- Internos: Estos sencillamente aplican el análisis para la corrección de errores de procedimiento internos, así como también la prevención de riesgos a futuro y mejorar la gestión empresarial.
- Externos: Son los que buscan proyectarse hacia el futuro, buscando la manera de desarrollar medidas que lo lleven al mismo objetivo de manera óptima y segura.

2. MARCO TEÓRICO

En este apartado se tratan de las teorías científicas que se considera contribuyen a la resolución del problema planteado más adelante, las cuales servirán de fundamento de este y así mismo, como consecuencia de su aplicación, se generarán nuevos conocimientos que ayudarán también a una mejor comprensión del negocio con base a los resultados del análisis y evaluación.

2.1 Comercio

En Guatemala lo relativo a la actividad comercial en términos legales se encuentra regulado por el decreto 2-70, del Congreso de la República, y en su defecto por el Código Civil, y ambos se interpretarán de conformidad con los principios que inspira el derecho mercantil (Congreso de la República de Guatemala, 1970).

Una definición puntual de comercio la ofrece Sevilla (2019), al decir que el comercio consiste en el intercambio de bienes y servicios entre varias partes a cambio de bienes y servicios diferentes de igual valor, o a cambio de dinero.

La creación del dinero como herramienta de cambio ha permitido simplificar enormemente el comercio, facilitando que una de las partes entregue a cambio dinero, en vez de otros bienes o servicios como ocurría con el trueque.

El comercio existe gracias a la división del trabajo, la especialización y a las diferentes fuentes de los recursos. Dado que la mayoría de las personas se centran en un pequeño aspecto de la producción, necesitan comerciar con otros para adquirir bienes y servicios diferentes a los que producen. El comercio existe entre diferentes regiones principalmente por las diferentes condiciones de cada región, unas regiones pueden tener ventaja comparativa sobre un producto, promoviendo su venta hacia otras regiones. (Sevilla, 2019).

2.1.1 Tipos de comercio

Se puede distinguir entre:

- Comercio al por menor (comercio minorista): Es el dedicado a la venta directa de productos individuales o en pequeñas cantidades a los consumidores y
- Comercio al por mayor (comercio mayorista): que son los comerciantes que venden sus productos a minoristas, intermediarios u otro tipo de negocios.

2.1.2 Sector retail

El sector retail, o comercio minorista, es una parte de la economía de un territorio que hace referencia al sector encargado de proveer de bienes y servicios al consumidor final, dado que integra al grueso de comerciantes de un determinado lugar. (Coll Morales, 2020).

El sector retail es uno más de los sectores económicos que se encuentran dentro de una economía. Este sector se encarga de proveer de productos al consumidor final. Esto se debe a que el sector retail es el sector que aglutina a los comerciantes, así como empresas encargadas de la comercialización. De esta forma, el sector retail aglutina a todas aquellas empresas encargadas de ofrecer una gran variedad de productos y servicios a los consumidores.

El sector retail es el sector que se encuentra en cualquier centro de una ciudad. Este sector es el más ligado al consumo, ya que se encarga de generar el contacto directo entre el producto y servicio.

2.1.3 Principales características del sector retail

Las principales características del sector retail se pueden identificar en los distintos procesos que estos desempeñan. Desde el canal de venta hasta el producto, el sector

retail posee una serie de características que lo hacen distinto a otros sectores, como el mayorista (Coll Morales, 2020).

Estas diferencias, por lo tanto, se pueden encontrar en los siguientes procesos:

- **Productos o servicios:** El sector retail no se encarga de la manufactura. Este se encarga de la comercialización del producto final al consumidor final.
- **Logística:** El sector retail se compone de establecimientos que se encargan de la distribución. Es decir, grandes almacenes que proveen de productos a los establecimientos donde se comercian, dentro del sector retail.
- **Canal de venta:** Es la característica esencial del sector retail. Se compone de locales comerciales y tiendas físicas. No obstante, con la aparición del e-commerce, también se integran en este apartado las tiendas online.
- **Precio:** El sector retail no integra la producción en su estructura de costes. Los beneficios de este provienen de la diferencia entre el precio de costo en el sector mayorista y el precio de venta en el sector retail, al consumidor final.

2.1.3.1 Diferencia entre sector retail y mayorista

El sector retail suele estar en contraposición del sector mayorista, aunque ambos se complementan. En otras palabras, el sector mayorista es el encargado de proveer de mercancía y stock al sector retail. Esto viene de los grandes problemas que traía la masificación de la producción en la comercialización final (Coll Morales, 2020).

De esta forma, el sector retail es el encargado de diversificar todo el producto del sector mayorista en establecimientos especializados. Pues se encarga de distribuir el producto entre los consumidores finales, estableciendo así el último eslabón dentro de la cadena de valor de un producto.

El sector mayorista, en complemento del sector retail, es el encargado de proveer de mercancía al sector retail. Los consumidores del sector mayorista son los vendedores del

sector retail. Esto se debe a que los segundos compran la mercancía en los primeros, siendo su fin el de venderlos al consumidor final en sus establecimientos, más accesibles y conectados con el consumidor final (Coll Morales, 2020).

2.1.4 Definición de PYME

De acuerdo con el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad, el término “PYME’S” es ampliamente reconocido y utilizado en todo el mundo, aunque muchas jurisdicciones han desarrollado su propia definición del término para un amplio rango de propósitos, incluido el establecimiento de obligaciones de información financiera. A menudo esas definiciones nacionales o regionales incluyen criterios cuantificados basados en los ingresos de actividades ordinarias, los activos, los empleados u otros factores. Frecuentemente, el término se usa para indicar o incluir entidades muy pequeñas sin considerar si publican estados financieros con propósito de información general para usuarios externos. (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad [IASB], 2018).

2.2 El análisis financiero

La información contenida en los cuatro estados financieros básicos es muy importante para las diversas partes interesadas que necesitan conocer con regularidad medidas relativas del desempeño de la empresa. Aquí, la palabra clave es relativo, porque el análisis de los estados financieros se basa en el uso de las razones o valores relativos. El análisis de razones financieras incluye métodos de cálculo e interpretación de las razones financieras para analizar y supervisar el desempeño de la empresa. Las entradas básicas para el análisis de las razones son el estado de pérdidas y ganancias y el balance general de la empresa (Gittman & Zutter, 2012).

Partiendo de que el concepto de análisis es la desintegración de un todo en las partes que lo componen, para llegar a conocer sus elementos y /o principios. La función del análisis es conocer mejor el objeto de estudio (Concepto de Análisis, 2019).

Para empezar a hacer comparaciones, una cosa obvia que se podría tratar de hacer es estandarizar de alguna manera los estados financieros. Una forma común y útil de hacerlo es trabajar con porcentajes en lugar de moneda. Los estados financieros resultantes, que se denominan estados financieros porcentuales (Ross, 2012).

El análisis de razones no es simplemente el cálculo de una razón específica. Es más importante la interpretación del valor de la razón. Se requiere de un criterio significativo de comparación para responder a preguntas como: “¿La cifra es demasiado alta o demasiado baja?” y “¿es buena o mala?”. Existen dos tipos de comparación de razones: el análisis de una muestra representativa y el análisis de series temporales.

Los análisis financieros a través de razones (ratios), se efectúan primordialmente sobre los datos contenidos en los estados financieros, siendo como mínimo:

- Balance General, también llamado Estado de Situación
- Estado de Resultados, también llamado Estado de Ingresos y Gastos
- Flujo de Efectivo
- Estado de Cambios en el Patrimonio

El análisis de series temporales evalúa el desempeño con el paso del tiempo. La comparación del desempeño actual y pasado, usando las razones, permite a los analistas evaluar el progreso de la compañía. Es posible identificar el desarrollo de tendencias mediante la comparación de varios años. Cualquier cambio significativo de un año a otro puede ser el indicio de un problema serio, en especial si la tendencia no es un fenómeno de la industria.

El enfoque más informativo del análisis de razones combina el análisis de una muestra representativa y el análisis de series temporales. Una visión combinada permite evaluar la tendencia del comportamiento de la razón en relación con otras referencias, como, por ejemplo, la tendencia de la industria (Gittman & Zutter, 2012).

2.2.1 Estados financieros

De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 1, los estados financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del rendimiento financiero de una entidad. El objetivo de los estados financieros es suministrar información acerca de la situación financiera, del rendimiento financiero y de los flujos de efectivo de una entidad. Esta información debe ser útil a una amplia variedad de usuarios a la hora de tomar sus decisiones económicas. Los estados financieros también muestran los resultados de la gestión realizada por los administradores, con los recursos que les han sido confiados.

Para cumplir este objetivo, los estados financieros suministran información acerca de los siguientes elementos de una entidad: (NIC 1).

- a) activos;
- b) pasivos;
- c) patrimonio;
- d) ingresos y gastos, en los que se incluyen las ganancias y pérdidas;
- e) aportaciones de los propietarios y distribuciones a los mismos en su condición de tales; y
- f) flujos de efectivo.

Un juego completo de estados financieros comprende:

- a) un estado de situación financiera al final del período;
- b) un estado del resultado y otro resultado integral del período;
- c) un estado de cambios en el patrimonio del período;
- d) un estado de flujos de efectivo del período;
- e) notas, que incluyan un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa;
- f) información comparativa con respecto al período inmediato anterior; y
- g) un estado de situación financiera al principio del primer período inmediato anterior,

cuando una entidad aplique una política contable de forma retroactiva o haga una reexpresión retroactiva de partidas en sus estados financieros, o cuando reclasifique partidas en sus estados financieros.

Una entidad elabora sus estados financieros, excepto en lo relacionado con la información sobre flujos de efectivo, utilizando la base contable de acumulación (o devengo). Cuando se utiliza la base contable de acumulación (devengo), una entidad reconocerá partidas como activos, pasivos, patrimonio, ingresos y gastos (los elementos de los estados financieros), cuando satisfagan las definiciones y los criterios de reconocimiento previstos para tales elementos en el Marco Conceptual. (NIC 1). (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad [IASB], 2018).

2.2.1.1 Estado de situación financiera

La norma internacional de contabilidad 1, presentación de estados financieros, establece que el estado de situación financiera o balance general incluye partidas que presenten los siguientes importes:

- a) propiedades, planta y equipo;
- b) propiedades de inversión;
- c) activos intangibles;
- d) activos financieros (excluidos los importes mencionados en los apartados)
- e) inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación;
- f) activos biológicos dentro del alcance de la NIC 41 Agricultura;
- g) inventarios;
- h) deudores comerciales y otras cuentas por cobrar;
- i) efectivo y equivalentes al efectivo;
- j) el total de activos clasificados como mantenidos para la venta y los activos incluidos en grupos de activos para su disposición, que se hayan clasificado como mantenidos para la venta de acuerdo con la NIIF 5 Activos No corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas;
- k) acreedores comerciales y otras cuentas por pagar;

- l) provisiones;
- m) pasivos financieros [excluyendo los importes mencionados en los apartados]
- n) pasivos y activos por impuestos corrientes, según se definen en la NIC 12 Impuesto a las Ganancias;
- o) pasivos y activos por impuestos diferidos, según se definen en la NIC 12;
- p) pasivos incluidos en los grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta de acuerdo con la NIIF 5;
- q) participaciones no controladoras, presentadas dentro del patrimonio; y
- r) capital emitido y reservas atribuibles a los propietarios de la controladora.

Activos corrientes y no corrientes

De conformidad con la NIC 1, una entidad clasificará un activo como corriente cuando:

- a) espera realizar el activo, o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operación;
- b) mantiene el activo principalmente con fines de negociación;
- c) espera realizar el activo dentro de los doce meses siguientes al período sobre el que se informa; o
- d) el activo es efectivo o equivalente al efectivo (como se define en la NIC 7), a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un ejercicio mínimo de doce meses después del ejercicio sobre el que se informa.

Una entidad clasificará todos los demás activos como no corrientes.

Pasivos corrientes y no corrientes

Una entidad clasifica un pasivo corriente, cuando:

- a) espera liquidar el pasivo en su ciclo normal de operación;
- b) mantiene el pasivo principalmente con fines de negociación;

- c) el pasivo debe liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha del período sobre el que se informa; o
- d) o tiene un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante, al menos, los doce meses siguientes a la fecha del período sobre el que se informa. Las condiciones de un pasivo que puedan dar lugar, a elección de la otra parte, a su liquidación mediante la emisión de instrumentos de patrimonio, no afectan a su clasificación.

Una entidad clasificará todos los demás pasivos como no corrientes.

2.2.1.2 Estado del resultado o de pérdidas o ganancias

El estado del resultado del período incluye las partidas que presenten los importes siguientes, para el período: (NIC 1).

- a) ingresos de actividades ordinarias que se presenten por separado de los ingresos por intereses calculados utilizando el método del interés efectivo;
- aa) ganancias y pérdidas que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado;
- b) costos financieros;
- ba) pérdidas por deterioro de valor (incluyendo reversiones de pérdidas por deterioro de valor o ganancias por deterioro de valor) determinados de acuerdo con la Sección 5.5 de la NIIF 9;
- c) participación en el resultado del período de las asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen por el método de la participación;
- ca) si un activo financiero se reclasifica desde la categoría de medición del costo amortizado, y se pasa a medir a valor razonable con cambios en resultados, cualquier ganancia o pérdida que surja de una diferencia entre el costo amortizado anterior del activo financiero y su valor razonable en la fecha de la reclasificación (como se define en la NIIF 9);
- cb) si un activo financiero se reclasifica desde la categoría de medición de valor razonable con cambios en otro resultado integral de forma que se mida a valor razonable con cambios en resultados, las ganancias o pérdidas acumuladas

anteriormente reconocidas en otro resultado integral que se reclasifican al resultado del período;

d) gasto por impuestos;

e) [eliminado]

ea) un importe único para el total de operaciones discontinuadas (véase la NIIF 5).

2.2.2 Análisis horizontal

Consiste en un análisis que expresa los componentes de los Estados Financieros en términos porcentuales, es decir que las cifras del Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados o Flujos de Efectivo de un año base equivalen a un 100% y los rubros de los Estados Financieros posteriores se expresan como porcentajes de sus valores en el año base. (Gittman & Zutter, 2012).

Este análisis es de suma importancia para la organización, derivado de ello se puede visualizar como es el comportamiento de la empresa comprando uno o varios años anteriores, determina si existe incremento o decremento en costos e ingresos, este indicador permite tomar decisiones de forma efectiva y acciones para la optimización de recursos empresariales y definitivamente se pueden observar aquellos rubros que representan pérdida para las organizaciones. (Diaz, 2020).

2.2.3 Análisis vertical

Consiste en efectuar análisis en términos porcentuales de los Estados Financieros, en el que todos los rubros del Balance General se dividen entre los Activos Totales, todos los rubros del Estado de Resultados se dividen entre las ventas netas o los ingresos. (Diaz, 2020)

Para realizar este análisis solo es necesario un estado financiero y relacionar cada una de sus partes con un total o subtotal dentro del mismo estado, el cual se puede denominar

cifra base; muestra la información de un solo periodo es decir en este tipo de análisis no se pueden validar variaciones durante un periodo de tiempo determinado.

Este análisis por lo general es aplicado al estado de pérdidas y ganancias, y es por la facilidad en la determinación de la pérdida y ganancia que las organizaciones obtienen al final de cada periodo contable, se obtiene el porcentaje del costo de producción, ganancia neta, ganancia bruta, entre otros.

2.2.4 Análisis de razones financieras

El análisis de razones financieras incluye métodos de cálculo e interpretación de las razones financieras para realizar y supervisar el desempeño de la empresa. Las entradas básicas para el análisis de razones financieras son el estado de pérdidas y ganancias y el balance general de la empresa. El análisis de las razones de los estados financieros de una empresa es importante para los accionistas, acreedores y la propia administración. (Besley & Brigham, 2016).

Las razones financieras están diseñadas para mostrar las relaciones entre los rubros del estado financiero dentro de la empresa y entre las mismas. Traducir las cifras contables en valores relativos, o razones, permite comparar la posición financiera de una empresa con la otra, a pesar de que difiera de forma significativa. (Besley & Brigham, 2016).

En resumen, las razones financieras o ratios relacionan dos números contables para obtener una razón que permite una toma de decisiones acertada.

Analizar las razones financieras permite realizar una medición del desempeño de la empresa y muestra la relación entre la cuenta de los estados financieros. Algunas razones financieras que se utilizarán en el presente informe se encuentran: ratios de solvencia o liquidez, ratios de rotación o actividad, ratios de endeudamiento y ratios de rentabilidad.

2.2.4.1 Ratios de liquidez

Estos ratios tratan de evidenciar una situación estática de capacidad empresarial para afrontar las deudas que la empresa tiene a corto plazo, a sus vencimientos; situación que determina el equilibrio financiero a corto plazo... procurar tener siempre el disponible suficiente para afrontar las deudas a su vencimiento, la capacidad de hacer disponible inmediato y mantener un capital circulante que garantice la continuidad financiera y técnica de la empresa, bien entendido que todo este planteamiento debe siempre completarse con un análisis dinámico que considere la capacidad futura para mantener una situación equilibrada (Pascual, 2016).

El activo líquido es el que se negocia en un mercado activo y por lo mismo puede convertirse rápidamente en efectivo al precio actual de mercado; las “razones de liquidez” se centran en la pregunta: ¿Estará la compañía en condiciones de liquidar sus deudas al irse venciendo más o menos en el próximo año? (Ehrhardt & Brigham, 2007).

- Razón corriente: Este indicador permite determinar la capacidad monetaria que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo.

$$\text{Razón circulante} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

- Capital de trabajo neto: También conocido como Fondo de Maniobra, esta razón muestra que sucede al descontar las obligaciones que tiene la empresa a corto plazo de sus derechos corrientes, es decir, cuánta cobertura tiene sus activos circulantes para hacerle frente a sus obligaciones

$$\text{Fondo de Maniobra} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

Bajo una perspectiva netamente financiera de equilibrio, deberemos procurar que el disponible generado por las inversiones circulantes cubra las necesidades para afrontar los vencimientos del pasivo circulantes. (Pascual, 2016).

- Razón ácida: Se conoce también con el nombre de prueba del ácido o liquidez seca. Es una prueba o test mucho más estricto, el cual pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, sin depender de la venta de sus inventarios, es decir, con sus saldos de efectivo, generados por el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún activo de fácil liquidación que pueda tener la empresa, diferente a los inventarios; sean estos de empresas comerciales o manufactureras (Baena, 2010).

$$\text{Razón ácida ó Prueba del ácido} = \frac{\text{Activo circulante – inventarios}}{\text{Pasivo circulante}}$$

- Liquidez de tesorería: También conocida como razón inmediata. La liquidez de tesorería mide la cobertura de los pasivos corrientes utilizando únicamente las disponibilidades inmediatas de efectivo, es decir, lo que se tiene en caja y bancos.

Se suele hablar de un valor mínimo para este ratio del 0,10, que hay que tomarlo como relación de garantía, por debajo del cual nunca debemos posicionarnos, salvo que arriesguemos extremadamente nuestra solvencia inmediata (Pascual, 2016).

$$\text{Liquidez de tesorería} = \frac{\text{Disponibilidades inmediatas}}{\text{Pasivo circulante}}$$

- Necesidades operativas de fondos: La determinación de las necesidades de fondos corresponde al escenario de no considerar el efectivo en caja y bancos para afrontar únicamente el pago de los proveedores (no el total del pasivo corriente).

$$\text{Necesidades operativas de fondos} = \frac{\text{Cuentas por cobrar + inventarios}}{\text{Proveedores}}$$

2.2.4.2 Ratios de endeudamiento

Estos permiten analizar el grado y la forma de participación que tienen los acreedores de una empresa dentro de su actividad económica. Así mismo, con los indicadores de endeudamiento se puede hacer un monitoreo al uso de los recursos provistos por terceros externos a la organización (Profima, 2018).

Algunos teóricos de las finanzas, como Modigliani y Miller, plantean que un incremento en el nivel de endeudamiento puede incidir positivamente en el valor de una empresa; no obstante, esto es posible hasta cierto nivel, puesto que ello implica una serie de riesgos financieros, tanto para los acreedores (incumplimiento de los pagos) como para los socios (sobreendeudamiento y embargos). (Profima, 2018).

- Fondos propios: Da como resultado el porcentaje de equivalencia de los recursos propios invertidos en la empresa. Es el resultado de comparar el patrimonio de los accionistas con el pasivo total.

$$\text{Fondos propios} = \frac{\text{Patrimonio}}{\text{Pasivo total}}$$

- Nivel de deuda: Esta razón mide el total de deuda (a largo y corto plazo) que la empresa usa para financiar sus activos (Mayers & Shank, 2010).

$$\text{Nivel de deuda} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

- Apalancamiento financiero: El apalancamiento financiero consiste en utilizar algún mecanismo (como deuda) para aumentar la cantidad de dinero que se puede destinar a una inversión. Es la relación entre capital propio y el realmente utilizado en una operación financiera (Morales, 2012).

El término «apalancamiento» viene de apalancar. Una definición rigurosa de apalancar es: «levantar, mover algo con la ayuda de una palanca». Este concepto

no está muy lejos de lo que significa el apalancamiento financiero, que utiliza mecanismos financieros a modo de palanca para aumentar las posibilidades de inversión (Morales, 2012).

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{Utilidad antes de Impuestos}}{\text{Utilidad antes de Intereses}} \times \frac{\text{Activo total}}{\text{Patrimonio}}$$

- **Activos sobre capital:** Indica la cobertura que tienen los activos sobre el patrimonio de los accionistas, es decir, cuanto les corresponde de cada Q.1.00 de activo que tiene la empresa. La fórmula es la siguiente:

$$\text{Activo sobre capital} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Patrimonio}}$$

- **Deuda total a capital:** La relación deuda-capital mide la cantidad de deuda que utiliza una empresa en comparación con la cantidad de capital social que utiliza. Una relación de 1.00x indica que la empresa utiliza la misma cantidad de deuda que el capital y básicamente explica que los acreedores tienen derecho a todos los activos, sin dejar para los accionistas en caso de una liquidación teórica (Castro, 2018).

La fórmula es la siguiente:

$$\text{Deuda total a capital} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio}}$$

- **Capital a activos:** Muestra el porcentaje de los activos totales de la empresa que son financiados por la inversión de los accionistas (Gomez, 2011).

Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Capital a activos} = \frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo total}}$$

Este índice es el complemento del índice de nivel de deuda y muestra el lado opuesto. Mientras que el nivel de deuda muestra la proporción del pasivo en relación al total

de activos, este índice muestra el patrimonio en relación a los activos. Se puede obtener de restar el nivel de deuda a la unidad (1 – nivel de deuda) o bien de dividir el total del patrimonio entre el total de activo.

2.2.4.3 Ratios de rentabilidad

La rentabilidad es el resultado neto de varias políticas y decisiones... las razones de rentabilidad muestran el efecto combinado que la liquidez, la administración del activo y la deuda ejercen sobre los resultados de las operaciones (Ehrhardt & Brigham, 2007).

Los utilizados en el presente trabajo son los siguientes:

- Rentabilidad sobre el capital: La rentabilidad financiera también se conoce con el nombre de rentabilidad sobre el capital, o por su nomenclatura en inglés, ROE (Return on Equity), que relaciona los beneficios obtenidos netos en una determinada operación de inversión con los recursos necesarios para obtenerla. Puede verse como una medida para valorar la ganancia obtenida sobre los recursos empleados, y se suele presentar como porcentaje (Pedrosa, 2020).

En otras palabras, indica que tanto puede convertir inversión efectuada por los accionistas de la empresa en ganancias. Se determina de la siguiente manera:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$$

- Rentabilidad sobre los activos (ROA): Return On Assets. Uno de los indicadores financieros más importantes y utilizados por las empresas para medir su rentabilidad es el ROA, por sus siglas en inglés Return On Assets, también conocido como Return on Investments o ROI (Lorenzana, 2013).

Es la relación entre el beneficio logrado en un determinado período y los activos totales de una empresa. Se utiliza para medir la eficiencia de los activos totales de la

misma independientemente de las fuentes de financiación utilizadas y de la carga fiscal del país en el que la empresa desarrolla su actividad principal (Lorenzana, 2013).

Su cálculo es el siguiente:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total}}$$

- Cobertura de intereses: Muestra la cantidad de veces que la utilidad operativa puede cubrir los gastos financieros por intereses. La fórmula es la siguiente:

$$\text{Cobertura de intereses} = \frac{\text{Ganancia antes de intereses}}{\text{Intereses financieros}}$$

2.2.4.4 Ratios de Actividad

Los ratios de actividad, rotación o funcionamiento son un tipo de indicador económico o financiero que mide la rotación de distintos elementos del activo. Dependiendo del cálculo y que se quiera saber, estos se pueden medir en veces que rota un activo o en días del año (Sanjuán, 2020). Los ratios de actividad utilizados en el presente trabajo se incluyen a continuación:

- Rotación de inventarios: La rotación de stock o de inventarios es un indicador que señala el total de veces que el inventario del almacén requiere ser abastecido con nuevas existencias. Es decir, la cantidad de ocasiones que se ha de proveer al almacén con el inventario necesario para lograr una eficiente gestión logística (MyGestion.com, 2019).

El índice de rotación -IR- es, en definitiva, el número de veces que el inventario necesita ser reabastecido. Cuanto más alto sea el ratio, más positivo es para la empresa, ya que este indica el flujo constante de entradas y salidas de las

mercancías del almacén. Esta situación, lógicamente, se traduce en un mayor nivel de ventas. Se calcula a través de la siguiente fórmula:

$$\text{Rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventarios}}$$

- Días promedio del inventario: Este indicador muestra el período de la rotación del inventario de la empresa, es decir, el tiempo (dado en días) que le toma en convertir en efectivo los inventarios (Baena, 2010). La fórmula es la siguiente:

$$\text{Periodo promedio del inventario (PPI)} = \frac{\text{Inventarios}}{\text{Costo de Ventas}} \times 365$$

Los días de inventario equivale al número de días que en promedio cada artículo o SKU (Stock-Keeping Unit) permanece en inventario.

- Rotación de proveedores: Expresa el número de veces que el ciclo de comprar y pagar sucede en un periodo (Rodríguez, 2012). Su cálculo se determina de la siguiente manera:

$$\text{Rotación de proveedores} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Proveedores}}$$

El crédito que recibe la empresa por parte de sus proveedores por las compras que les hace es importante, pues normalmente es gratuito y proporciona un plazo en que no es necesario desembolsar efectivo y se pueden cubrir otros compromisos; incluso el plazo en épocas de dificultades financieras puede negociarse con el proveedor (Rodríguez, 2012).

- Periodo promedio de pago: El indicador de rotación de proveedores nos muestra, en términos de liquidez, cuál es el número de días que requiere la empresa para financiar la compra de sus productos o materia prima mediante la cuenta de proveedores (Baena, 2010). La fórmula es la siguiente:

$$\text{Periodo promedio De pago (PPP)} = \frac{\text{Proveedores}}{\frac{\text{Costo de Ventas}}{365}}$$

- Periodo promedio de cobro: Es la cantidad promedio de tiempo que se requiere para recuperar las cuentas por cobrar (Padilla, 2012). Se determina de la siguiente manera:

$$\text{Periodo promedio de cobro (PPC)} = \frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\frac{\text{Ventas}}{365}}$$

- Ciclo de conversión de efectivo: Este ratio puede ser homologado con el término de ciclo de efectivo o de caja, es primordial para la administración del capital de trabajo. Es el plazo de tiempo que transcurre desde el pago por la compra de la materia prima hasta la cobranza de las cuentas por cobrar generadas por la venta del producto final (EcuRed, 2020).

Es un indicador financiero de suma importancia ya que muestra el flujo de caja de la empresa y, por consiguiente, muestra su capacidad de mantener activos de alta liquidez. Además, es una medida que los prestamistas y otros proveedores de servicios financieros usarán para evaluar el posible nivel de riesgo. Se determina de la siguiente manera:

$$\text{Ciclo de conversión De efectivo} = \text{PPI} + \text{PPC} - \text{PPP}$$

2.2.5 Sobre las fuentes de financiamiento

Es importante analizar el costo y la disponibilidad de diversas fuentes de fondos a corto plazo, prestando especial atención al crédito comercial otorgado por los proveedores, los préstamos bancarios, los pagarés de compañías, los préstamos extranjeros y los préstamos contra las cuentas por cobrar y el inventario. Se dice que la única manera de

estar seguro de que un préstamo bancario será aprobado es convencer al banquero de que en realidad no se necesita ese dinero. Pero, el objetivo de este aprendizaje es justo lo contrario: Demostrar que los distintos proveedores de crédito pueden poner a disposición, a corto plazo, los fondos que tanto se necesitan. (Block, Hirt, & Danielsen, 2013).

2.2.6 Economía, contabilidad y finanzas

El campo de las finanzas está estrechamente relacionado con la economía y la contabilidad, por lo que la administración financiera debe entender las relaciones entre estos campos. La economía proporciona una estructura para la toma de decisiones en áreas como el análisis de riesgos, la teoría de la fijación de precios mediante las relaciones entre la oferta y la demanda, el análisis comparativo de rendimientos, y muchas otras áreas de importancia. De igual manera, la economía proporciona un amplio panorama del entorno económico en el cual las corporaciones deben tomar decisiones en forma continua. (Block, Hirt, & Danielsen, 2013).

La contabilidad es el lenguaje de las finanzas porque proporciona datos financieros por medio del estado de resultados, el balance general y el estado de flujos de efectivo. Se debe tener la capacidad de interpretar y usar estos estados financieros para asignar los recursos de la empresa, de tal modo que, a largo plazo, generen el mejor rendimiento posible. Las finanzas establecen un vínculo entre la teoría económica y las cifras de la contabilidad, y todos los administradores corporativos, ya sea que provengan de las áreas de producción, ventas, investigación, marketing, administración o de planeación estratégica a largo plazo, deben comprender lo que significa la tarea de evaluar el desempeño financiero de la empresa. (Block, Hirt, & Danielsen, 2013).

2.2.7 Otros conceptos utilizados en el trabajo

Se incluyen en este numeral algunos conceptos que se mencionan en el trabajo, de los cuales no se considera necesario profundizar.

- Factoraje: Es un mecanismo de financiamiento a corto plazo mediante el cual una empresa o persona física con actividad empresarial vende sus cuentas por cobrar vigentes a cambio de una comisión y presentación de ciertos documentos, facilita el efectivo al cliente y realiza la gestión de cobro (ArrendLeasing, 2020).
- Core business: La traducción literal de core business es: negocio principal, sin embargo, el verdadero significado va más allá de este concepto. Una traducción más adecuada atendiendo a lo que hace referencia, puede ser: competencia distintiva. Es decir, las características diferenciadoras que tiene un negocio que le distinguen del resto de su competencia. (cita propia).

3. METODOLOGÍA

El presente capítulo contiene la metodología utilizada para el análisis financiero de una empresa comercial de venta al detalle en Guatemala, a través de la descripción de cómo se hizo para resolver el problema planteado en el presente informe de trabajo profesional de graduación.

El contenido del capítulo incluye: La definición del problema; objetivo general y objetivos específicos. En general, la metodología presenta el resumen del procedimiento usado en el desarrollo del informe.

3.1 Definición del problema

La empresa Corporación Multimarcas, S.A, es una empresa comercial que se encuentra en el sector del retail de ropa y calzado de marca agrupando en su portafolio a más de siete de las marcas internacionales más importantes en este segmento que tienen presencia en Guatemala. Tiene un estilo gerencial dinámico que constantemente le lleva a emprender proyectos comerciales tales como:

- Apertura de nuevas tiendas,
- Introducción de marcas
- Remodelaciones de las tiendas existentes
- Creación de nuevos formatos de tiendas
- Ampliación de sus instalaciones (recientemente)

Lo anterior es el fruto de una visión clara hacia el futuro por parte de los socios fundadores, quienes componen el núcleo creativo para la gestación de nuevos negocios explorando el mercado de retail y proponiendo alternativas acordes a la lectura que hacen de las tendencias del mercado. Es de considerar que el mercado del retail es cada vez más innovador y retador. la empresa se enfrenta continuamente con el problema de no contar con la disponibilidad total de recursos (capital de trabajo y capital para inversión) para llevar a cabo esos proyectos, lo cual, los ha llevado a considerar distintas opciones

como uso de los recursos propios para proyectos prioritarios, y posponer otros, o bien, en algunos casos, depender de la estacionalidad de sus ventas para llevar a cabo alguno de los proyectos, y así mismo, el uso de financiamiento bancario, el cual recientemente ha sido la opción elegida.

El problema de investigación plantea la pregunta: ¿Cuál es la situación financiera de una empresa comercial dedicada a la venta al detalle en Guatemala, que no cuenta con las herramientas financieras adecuadas de análisis para la optimización de recursos y la generación de utilidades?.

El planteamiento anterior hace necesario contar con herramientas de análisis financiero que le permitan analizar la disponibilidad de recursos propios, los escenarios al contar con financiamiento externo, e inclusive, analizar cuando es el momento de llevarlos a cabo en una empresa dedicada a la venta al detalle, ubicada la ciudad de Guatemala, para el periodo comprendido entre los años 2015 al 2018.

Las preguntas a contestar en este escenario son ¿si se está en capacidad de llevar a cabo esos proyectos? y de ser afirmativo, ¿cuánto necesitará de financiamiento? y, por consiguiente, como están sus niveles de endeudamiento o ¿hasta qué punto son tolerables los dichos niveles de endeudamiento? sin comprometer la solidez y la operación.

3.2 Delimitación del problema

Para realizar el correcto análisis y evaluación financiera de una empresa que se dedica al comercio al detalle en Guatemala, es necesario fijar límites que permitirán enfocar los esfuerzos, siendo dichos límites los siguientes:

3.2.1 Unidad de análisis

El tipo de entidad objeto de estudio es una empresa comercial de venta al detalle.

Por motivos de seguridad y privacidad de la información, para fines del presente informe la empresa se denomina: Corporación de Multimarcas, S.A., el cual no es el nombre real de la empresa.

3.2.2 Período histórico

El período histórico que sirvió para referencia, análisis y evaluación es el que comprende desde el año 2015 al año 2018.

3.2.3 Ámbito geográfico

La ciudad de Guatemala.

3.3 Objetivos

Los objetivos son los propósitos o fines del trabajo profesional de graduación. En el presente trabajo se plantean, objetivo general y objetivos específicos.

3.3.1 Objetivo general

Evaluar la situación financiera de una empresa comercial dedicada a la venta al detalle en Guatemala, que carece de las herramientas financieras adecuadas de análisis para la optimización de recursos y la generación de utilidades. Dando como resultado un aporte valor a la entidad.

3.3.2 Objetivos específicos

Para cumplir con el objetivo planteado descrito con anterioridad, es necesario establecer objetivos específicos que servirán a manera de guía, los cuales se mencionan a continuación:

- a) Analizar cuál es la posición de liquidez de la empresa aplicando los índices de correspondientes, y con ello plantear como servirá de indicador de la salud de las disponibilidades para pagos inmediatos, como punto de partida para establecer la necesidad o no de financiamiento externo adicional.
- b) Precisar a través del análisis del apalancamiento financiero, en conjunto con los resultados del inciso anterior, cual es la posición financiera de la empresa, es decir, la relación que tienen entre sí las fuentes de financiamiento, ya sean internas (capital) ó externas (pasivos), para sugerir una estructura adecuada.
- c) Examinar por medio índices financieros como están los resultados de la compañía, lo cual permitirá identificar posibles áreas de mejora y con base en los resultados sugerir cuales son susceptibles de medrar y con ello optimizar los recursos con que cuenta la empresa.
- d) Seleccionar que índices financieros debe tomar en cuenta la empresa para desarrollar planes de nuevos proyectos de acuerdo con los resultados obtenidos en el inciso anterior, y proveer de parámetros dentro de los cuales se debería manejar el resultado de los índices, buscando estabilizar y fortalecer la posición financiera de la empresa.
- e) Proveer a la alta gerencia, de un conjunto de herramientas acorde a la estructura de la empresa, así como del conocimiento de su correcta interpretación que les permitirán tomar decisiones sobre el momento, la estructura y la posición adecuada para entre otros asuntos, considerar la puesta en marcha o no de nuevos proyectos.

3.4 Método científico

El método científico es el fundamento del presente informe relacionado con análisis y evaluación financiera de una empresa comercial dedicada a la venta al detalle en Guatemala.

En presente trabajo profesional de graduación se aplicó el método científico en sus tres fases; indagatoria, demostrativa y expositiva. El trabajo siguió los pasos del proceso de metodológico de investigación iniciando con la definición del problema, planteamiento de objetivos, construcción del marco teórico a la medida de las necesidades; así como todo el proceso del trabajo de campo para la recopilación, proceso y análisis de la información y la presentación de los resultados.

En sentido riguroso, el método científico es único, tanto en su generalidad como en su particularidad. Al método científico también se le caracteriza como un rasgo característico de la ciencia, tanto de la pura como de la aplicada (que es el caso del presente trabajo); y por su familiaridad puede perfeccionarse mediante la estimación de los resultados a los que lleva mediante el análisis directo. Otra característica es que, no es autosuficiente: no puede operar en un vacío de conocimiento, si no que requiere de algún conocimiento previo que pueda luego reajustarse y reelaborarse.

Por lo general el método científico se apega a las siguientes principales etapas para su aplicación:

- Fase indagatoria: Comprende las entrevistas que se llevaron a cabo a varios cargos de la empresa a nivel gerencial, así también, el examen que se realizó de los documentos que contienen información acerca del tema investigado y la información proporcionada por la administración, es decir, la recolección ordenada de información directamente de las fuentes primarias y la bibliografía. Así también, mediante la conceptualización de la información verificada, recabando información financiera y teórica de la empresa objeto de estudio.
- Fase demostrativa: se aplicó mediante el análisis de la información recopilada, tanto cualitativa como cuantitativa, para obtener argumentos que sirvieran como elementos de juicio en la interpretación de los resultados.

- Fase expositiva: Se desarrolló a través del trabajo a presentar y de igual manera en el momento de defender el tema de graduación.

Para el presente informe debido a que se debieron analizar cifras de los resultados de la empresa en un periodo de cuatro años, se consideró que el método adecuado es el cuantitativo, deductivo, estadístico, financiero con razones y análisis numérico.

3.5 Enfoque, alcance y diseño

El presente trabajo profesional de graduación tiene un enfoque cuantitativo, derivado que se recogen y analizan datos cuantitativos. El alcance es explicativo y el diseño es no experimental transeccional.

3.6 Técnicas de investigación aplicadas

Las técnicas son reglas y operaciones para el manejo de los instrumentos en la aplicación del método en el desarrollo del informe. Las técnicas documentales y de campo aplicadas en el presente informe, se refieren a lo siguiente:

3.6.1 Técnicas de investigación documental

Consisten en el acopio de la información registrada en documentos diversos que estén al alcance del investigador y que sirvan para describir y explicar o de alguna manera poder acercarse al objeto de estudio.

3.5.1.1 Lectura y desarrollo de resúmenes con notas al margen

Conlleva la comprensión, interpretación y el análisis del material leído. Para el presente trabajo consistió en la lectura de libros relacionados con el tema, así también de seminarios, tesis, páginas de internet, informes, revistas, periódicos, boletines, leyes,

reglamentos, entre otros muchos; siendo solo los que se consideraron más importantes o relevantes se incluyeron en la bibliografía.

De esta actividad se obtuvieron los resúmenes, los juicios y críticas, haciendo las anotaciones o notas al margen que incluyeron las observaciones, interrogantes, comentarios o circunstancias que se consideraron más relevantes.

3.6.2 Técnicas de investigación de campo

Las técnicas de investigación de campo son aquellas que le sirven al investigador para relacionarse con el objeto y construir por sí mismo la realidad estudiada. Tienen el propósito de recopilar información empírica sobre la realidad del fenómeno a estudiar son útiles para estudiar a fondo un fenómeno en un ambiente determinado.

3.6.2.1 Entrevista

La entrevista es una técnica de recopilación de información mediante una conversación profesional, con la que se adquiere información acerca de lo que se investiga, tiene importancia desde el punto de vista educativo; los resultados a lograr a través de la entrevista dependen en gran medida del nivel de comunicación entre el investigador y los participantes en la misma. El formato de entrevista que se utilizó en el presente trabajo se adjunta en el anexo 1.

Se sostuvieron entrevistas con la gerencia general, financiera, de mercadeo y ventas, administrativa y de franquicias. En la cual se obtuvo información de primera mano, sobre cómo se desarrolla la dinámica de la empresarial y el proceso de toma de decisiones, el cual primordialmente se basa en resultados y apreciaciones particulares de cada uno de los gerentes, con mayor énfasis en la visión de la gerencia general.

3.6.2.2 Cuestionario

El cuestionario es un instrumento básico de la observación en la encuesta y en la entrevista. Para el presente trabajo, utilizó en las entrevistas con los siguientes cargos de la empresa:

- Gerente General
- Gerente Financiero
- Gerente de Ventas y Mercadeo
- Gerente de Administración

La finalidad de este trabajo, fue entender diversos aspectos, como la experiencia, algunas apreciaciones generales del mercado, cantidad y tipo de proyectos, dinámica para toma de decisiones y conocimiento de los resultados y rentabilidad de la empresa.

El formato utilizado en el presente trabajo se incluye en el anexo I. Este sirvió de base para recabar información de primera mano.

3.6.2.3 Observación directa

Consiste en la acción de aplicar atentamente los sentidos a un objeto o fenómeno para adquirir conocimiento claro y conciso del mismo.

Esta se llevó a cabo en cada una de las visitas que se realizó a la entidad objeto de estudio principalmente para recabar los datos que se consideraron importantes de acuerdo con el plan de investigación.

Para el presente informe se utilizó lo siguiente:

- Un juego de estados financieros de los años 2014, 2015, 2016, 2017 en formato digital
- Entrevista con gerencias, donde se hicieron preguntas específicas a través de un cuestionario como punto base (ver anexo), y luego tratando otros temas que

surgieron y que llamaron la atención, para profundizar de mejor manera en la comprensión del modelo de negocio de la empresa. Esto fue de utilidad, al analizar e interpretar los resultados obtenidos. También sirvió para el diseño de las recomendaciones, enfocándolas al core business de la compañía.

4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

El presente capítulo expone los resultados relacionados con el análisis y evaluación financiera de la empresa Corporación Multimarcas, S.A. A través del proceso de aplicación práctica de análisis financiero se busca realizar un aporte de valor a través de proveer a la empresa y sus altos mandos, de herramientas que les permitan hacer frente a diversas situaciones resultantes de una dinámica tanto del sector como de la propia empresa. Como parte del análisis se considera necesario previo a ver las cifras y la discusión de resultados, tener una comprensión más amplia de la empresa y el entorno en el cual se desenvuelve.

4.1 Caracterización de la empresa unidad de análisis

En la determinación de los atributos peculiares de la empresa, se pueden incluir:

- Es una empresa familiar
- Los fundadores aún forman parte de la gerencia
- La ética de negociación de la empresa le ha valido para obtener la confianza de empresas internacionales
- La atención al cliente es personalizada.
- Los proveedores están ubicados principalmente en Panamá y México.
- La constante incorporación de tendencias internacionales a un mercado local es parte de su sello distintivo. En varias ocasiones, incluso adelantándose por más de un año al comportamiento del mercado local.
- La ubicación en puntos estratégicos es de suma importancia para la empresa en relación a la apertura de nuevos negocios, llegando en más de una ocasión a no tomar ofrecimientos que no cumplen con esta característica.
- Estar presente desde el inicio en nuevos proyectos de centros comerciales es otro atributo importante de la empresa.

4.1.1.1.1 Orígenes e historia

La empresa cuenta con más de 25 años de presencia en el mercado del retail, habiendo estado desde antes del auge de las grandes tiendas y centros comerciales en el interior de la República en donde tiene su origen y fundación.

Todo inició como una idea de comerciar con ropa de mujer, principalmente blusas de un proveedor de la localidad en la que se encontraban. El negocio inicia sin un local propiamente dicho, y las ventas se hacían de casa en casa.

A medida que el tiempo transcurre, la clientela crece por atención personalizada de los vendedores quién en ese momento aún eran los fundadores. Esta personalización del servicio de venta se convierte en un valor agregado, que más adelante pasa a ser un elemento importante en la atención al cliente. El crecimiento trae consigo la necesidad de contar con un local propio, por lo que se habilita como local parte de la casa de los fundadores, y allí abre el primero de lo que más adelante se convertiría en una cadena de tiendas a nivel nacional.

Percatándose que podían vender ropa de alta calidad a mejores precios derivado del incremento de la demanda, contactan a un nuevo fabricante que les provee de vestidos para ocasiones especiales, el costo de estos vestidos los obliga a subir considerablemente los precios, lo que no representó un problema para sus clientes, logrando en poco tiempo ser el referente de ropa en este nuevo segmento. En este punto se vende a domicilio y en el local.

Como consecuencia del éxito obtenido y a los buenos márgenes de rentabilidad, deciden incursionar en otros segmentos del mercado implementando nuevas líneas de ropa, para hombres, para niños y niñas, además deciden invertir en la apertura de un local en un centro comercial del área.

Con la implementación de estas nuevas líneas y la apertura del local, deben buscar nuevos proveedores, logrando contactar a un distribuidor que importaba ropa de China y Corea del Sur; de buena calidad y que permitía diversificar los diseños en un mayor volumen, y con ello se incrementa el portafolio de productos a ofrecer, de los cuales sus clientes les habían hecho pedidos en varias ocasiones sin poder atender.

Con el nuevo local y la diversidad de productos que venden ahora, consiguen hacer crecer al doble su cartera de clientes en un corto tiempo, esto los motiva a dejar las ventas a domicilio y deciden abrir otro local en el mismo centro comercial. Es en este momento que deciden dividir las líneas de negocio, dejando la ropa de damas y niñas en un local y la ropa para hombres y niños en el nuevo local. Para este momento ya venden en conjunto anualmente más de un Q.1,000,000.

Posteriormente logran contactar al representante de una de las marcas de jeans más reconocida en aquellos años, quien ve potencial en ellos a pesar de que no contaban con experiencia en venta de jeans de marca, sin embargo, les provee jeans sin que logren alcanzar las ventas mínimas al inicio y luego de 3 años logran posicionarse como uno de los mejores distribuidores de la marca.

Para ese momento sus principales ventas habían cambiado al género masculino.

Este posicionamiento les permite acceder a proveedores importantes de distribución de ropa de marcas reconocidas, fortaleciendo cada vez más la diversificación de sus productos de las tiendas, motivados continuamente por el crecimiento; buscan expandir sus tiendas hacia el interior de la república, colocándolas en puntos estratégicos.

Confiados en la experiencia de los proveedores, así como su propia visión, con el pasar de los años llegan a contar con más de 25 tiendas cubriendo diversos segmentos y géneros, como se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 3: Diversificación de tiendas y géneros cubiertos para la venta

Descripción	Hombre	Mujer	Niño/a
Ropa de Marca	X	X	X
Calzado de Marca	X	X	X
Accesorios de Marca	X	X	
Ropa Genérica	X	X	
Accesorios Genéricos	X	X	

Fuente: Elaboración propia con base en información proporcionada por la empresa.

Las ventas anuales en promedio ascendieron a Q.18,000,000. Con una tendencia de crecimiento del 10% anual.

Caracterizados por un esquema de negocio personalizado y coincidiendo con una ubicación del primer local que fue tornándose importante, los fundadores fueron aprendiendo el negocio de la forma tradicional, es decir, sobre la marcha. Pero a la vez fueron incorporando a su modelo elementos clave que les han permitido destacarse por encima de la competencia.

4.1.2 Estructura organizacional

El desarrollo de la empresa a través del crecimiento en puntos de venta exigió una adaptación y ampliación en la estructura organizacional, ya que durante el proceso de expansión aún conservaban una estructura reducida en relación con el volumen de las operaciones (en crecimiento).

A la fecha del presente trabajo, el esquema de la empresa se conforma de la siguiente manera:

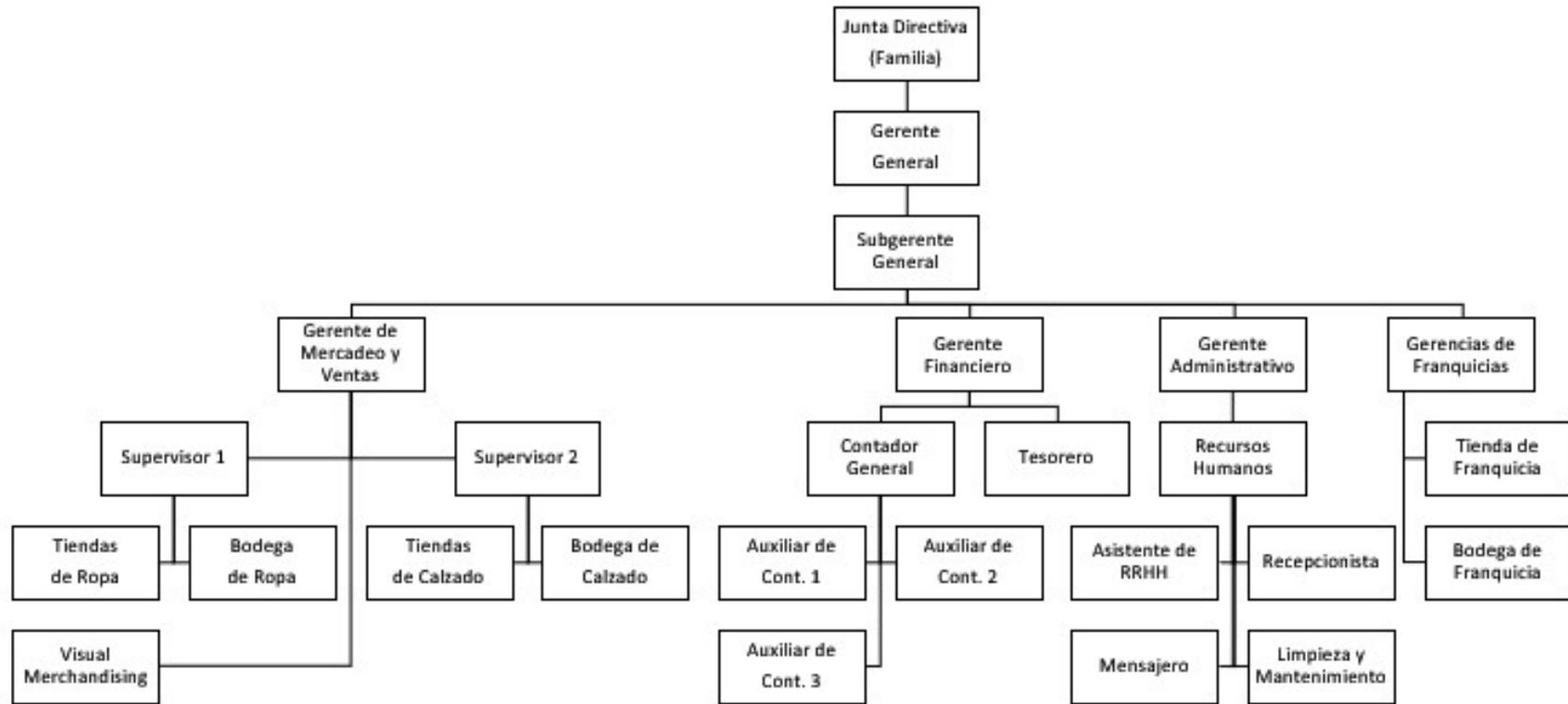


Figura 1.
Organigrama de la empresa

Fuente: Elaboración propia con base en información proporcionada por la empresa.

Esta estructura les permite atender los diversos formatos de tiendas, habiendo creado una división para un segmento que cada vez toma mayor fuerza, como lo son las tiendas de franquicia separada de área de ventas, puesto que las franquicias requieren un tratamiento particular debido a que sus políticas y procedimientos son adoptados de acuerdo con las directrices la marca que otorga la franquicia.

En los últimos años se ha logrado cerrar negociaciones de franquicias con marcas importantes con interés en tener una mayor y mejor presencia en el país, bajo estándares establecidos por las mismas marcas.

Por lo demás, la estructura contempla tiendas específicas de ropa y otras de calzado, debido a ello, la empresa consideró necesario separar la estructura. El área de visual merchandising atiende a todos los formatos de tienda; ropa, calzado y franquicia.

4.1.3 Infraestructura

La empresa cuenta con una inversión en infraestructura materializada en las 18 tiendas, lo cual se puede apreciar en el balance general; principalmente en el rubro de gastos de instalación, gastos de remodelación y también los rubros de mobiliario y equipo, y equipo de cómputo. Tal como se muestra a continuación:

Tabla 4: Inversión en infraestructura por año
Cifras expresadas en miles de quetzales y porcentajes

	2015	2016	2017	2018
Propiedad, Planta y Equipo	1,880	1,888	2,176	2,727
Incremento anual		0.4%	15.3%	25.3%
Gastos Amortizables	5,566	5,205	5,553	6,019
Decremento / Incremento anual		(6.5%)	6.7%	8.4%

Fuente: Elaboración propia. Datos al costo original, extraído del balance general sin restar las depreciaciones ni amortizaciones.

En los años 2017 y 2018 se reflejan incrementos en activos que corresponde a inversión (adquisiciones) por aperturas de nuevos locales y/o remodelaciones de locales ya

existentes. Estos locales se obtienen a través del arrendamiento, puesto que la modalidad en centros comerciales es arrendar, y en escasas ocasiones vender. Específicamente en el año 2018, el incremento en propiedad planta y equipo asciende a Q551,000 y en gastos amortizables Q.446,000, es decir que solo en 2018 la inversión total ha sido de Q.1,017,000.

Tabla 5: Incremento anual en activos relacionados a nuevos puntos de venta

Expresado en % de variación con respecto al año anterior

	2015	2016	2017	2018
Mobiliario y equipo	0.0%	(0.9%)	23.7%	37.8%
Equipo de computación	0.0%	3.8%	7.5%	9.8%
Equipo de comunicación	0.0%	0.0%	41.2%	64.6%
Gastos de remodelación	0.0%	0.0%	7.3%	1.9%
Gastos de instalación	0.0%	0.0%	8.4%	11.5%
Programas de computo	0.0%	350.0%	5.6%	5.3%

Fuente: Elaboración propia de acuerdo con saldos finales de cuentas de balance indicadas. El año base es 2015, por lo tanto, no presenta cambio.

Es importante mencionar que estas adquisiciones no se financian con préstamos ni algún otro tipo de apalancamiento financiero, sino que corresponde a pagos efectuados en efectivo durante el transcurso del montaje de cada nueva tienda y para las remodelaciones; en la medida que se van realizando. Estas remodelaciones pueden ser solo de un área específica de la tienda, como también a varias áreas de la misma.

4.1.4 Descripción del core business

Se puede decir que su core business radica principalmente en la comercialización de ropa y calzado de marca. Dentro de este contexto, los aspectos a resaltar son:

- Ofrecer a sus clientes prendas de alta calidad
- Ir en consonancia con las tendencias mundiales en lo referente a estilos, colores y diseños de las prendas (en varias ocasiones adelantándose a las tendencias del mercado local).

- Ofrecer un surtido variado de acuerdo con los gustos y preferencias de la locación en que se encuentran los puntos de venta, y al mismo tiempo, limitado ya que no se compran muchas unidades de una misma prenda.
- Asesoría personalizada a los clientes para que realicen la compra más adecuada
- Se han firmado contratos de comercialización con empresas importantes en el segmento de ropa de marca.
- El 80% de sus proveedores son del exterior, ubicándose principalmente en Panamá y México.
- Los puntos de venta están ubicados en los mejores centros comerciales tanto de la capital como del interior de la república.
- Se ha establecido una estructura organizativa mucho más amplia y especializada que el resto de sus competidores.
- La estrategia de surtido a cada punto de venta y rotación del inventario es otro elemento diferenciador.

Todo lo mencionado en este apartado, tanto de forma individual, pero principalmente en su conjunto, permiten a la empresa estar en buena posición para competir.

4.2 Diagnóstico financiero

Posterior a tener un contexto adecuado de la empresa, se puede conocer sus cifras, el comportamiento y las relaciones entre distintos componentes del activo, pasivo, patrimonio, y de los ingresos, costos y gastos; es decir, un análisis financiero.

Se consideró necesario analizar los estados financieros, ratios de liquidez, endeudamiento, rentabilidad y actividad, lo cual se presenta en los siguientes incisos.

4.2.1 Análisis de estados financieros

Partiendo del análisis de la información financiera, la principal fuente son sus estados financieros. Para el presente caso, la empresa cuenta con balance general y estado de resultados.

Para los años 2014 al 2018, la información financiera objeto de análisis es la siguiente:

Tabla 6: Información financiera (I)

Corporación Multimarcas, S.A.

Balance general (segmento del activo) y análisis vertical

Al 31 de diciembre de cada año

(cifras en miles de quetzales y porcentajes respectivamente)

	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%
Activo								
Activo corriente	16,931	93.2%	16,293	95.8%	15,284	92.7%	20,367	92.3%
Caja y bancos	1,858	10.2%	1,348	7.9%	2,552	15.5%	3,160	14.3%
Cuentas por cobrar	3,230	17.8%	4,399	25.9%	4,154	25.2%	5,484	24.9%
Inventarios	10,591	58.3%	9,230	54.3%	7,200	43.7%	10,285	46.6%
Inversiones	1,252	6.9%	1,316	7.7%	1,378	8.4%	1,438	6.5%
Activo no corriente	1,245	6.8%	720	4.2%	1,208	7.3%	1,699	7.7%
Propiedad, planta y equipo -neto-	490	2.7%	334	2.0%	442	2.7%	785	3.6%
Gastos anticipados -neto-	623	3.4%	248	1.5%	616	3.7%	825	3.7%
Otros activos	132	0.7%	138	0.8%	150	0.9%	89	0.4%
Suma del activo	18,176	100%	17,013	100%	16,492	100%	22,066	100%

Fuente: Corporación Multimarcas, S.A., información anual.

El segmento de activo muestra un crecimiento anual en la mayoría de rubros. Esto es debido al desarrollo propio de la empresa, así como a la dinámica gerencial. En este

sentido es importante indicar algunos puntos en referencia a los activos más importantes que se aprecian mejor en conjunto con un análisis vertical.

4.2.1.1 Análisis vertical aplicado al activo

Para medir la magnitud del peso porcentual de cada elemento que integra el activo se aplicó análisis vertical tomando como referencia el total del activo. Del análisis se desprende lo siguiente:

- a) Se mantiene un comportamiento anual estable en términos generales, no obstante que las cifras van en aumento en términos absolutos.
- b) En promedio el 93.5% del activo está concentrado en activos corrientes. Estos activos tienen la característica de tener una rotación alta a lo largo del año, con excepción de las inversiones. Esto se considera normal, atendiendo al giro comercial de la empresa.
- c) Los activos de menor rotación son los activos no corrientes. Sin embargo, estos crecen en proporción al crecimiento absoluto del activo, por lo cual muestran porcentajes estables.
- d) El rubro de caja y bancos presenta un crecimiento anual, el cual de acuerdo con la información obtenida obedece principalmente 3 factores:
 - La estacionalidad de las ventas, la cual tiene su punto más alto entre los meses de noviembre y diciembre, generando una disponibilidad de fondos de aproximadamente 2.5 veces el equivalente al promedio mensual.
 - El 60% de las ventas, corresponde a cobros en efectivo
 - El mes de diciembre se retienen pagos a proveedores principales, para efectuarlos en enero y febrero del año siguiente.Estos factores permiten mostrar disponibilidades altas al final de cada año.

En promedio las disponibilidades de efectivo se encuentran alrededor del 12%, siendo bastante positivo puesto que implica crecimiento de los flujos de efectivo.

- e) El incremento anual del rubro de cuentas por cobrar, está relacionado al crecimiento de las ventas al crédito y al incremento del crédito fiscal como resultado del incremento de las compras de septiembre a diciembre.

Se considera importante analizar el rubro derivado de su materialidad, por lo tanto, se aplicó el análisis de rotación de cuentas por cobrar, cuyo resultado se presenta en el apartado de las razones de actividad.

Se puede decir que la cuarta parte de los activos corresponde a cuentas por cobrar. Dependiendo de la cobrabilidad de estas cuentas puede generar problemas de liquidez a futuro.

- f) El rubro de inventarios es el más importante del activo (siendo la mitad de los activos), lo cual es normal considerando que la operación comercial gira en torno a la compra y venta. Cabe mencionar que los pedidos a los proveedores se colocan con una anticipación de 9 meses a 1 años.

Por la magnitud del rubro, se aplicaron ratios de rotación, los cuales se analizan más adelante.

- g) Las inversiones corresponden principalmente a acciones en otra empresa y también a una cuenta de cesantía en un banco de sistema. En promedio este rubro corresponde al 7% del total de activos. El crecimiento corresponde a los depósitos efectuados a la cuenta de cesantía únicamente.

- h) No obstante que parecen menos trascendentales, los rubros de propiedad planta y equipo, así como gastos anticipados, corresponde a la inversión en sucursales. Se presentan valores netos debido a que se encuentran depreciados en su mayoría, sin embargo, como se puede apreciar en la tabla 4; los valores a su costo original sumados se posicionan como el segundo rubro de mayor peso en el activo.

Tabla 7: Información financiera (II)

Corporación Multimarcas, S.A.
 Balance general (segmentos del pasivo y patrimonio) y análisis vertical
 Al 31 de diciembre de cada año
 (cifras en miles de quetzales)

	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%
Pasivo								
Pasivo corriente	7,936	43.7%	6,537	38.4%	5,759	34.9%	10,842	49.1%
Proveedores	6,812	37.5%	4,376	25.7%	3,672	22.3%	7,383	33.5%
Préstamos y sobregiros bancarios	218	1.2%	1,279	7.5%	1,210	7.3%	2,568	11.6%
Cuentas por pagar varias	740	4.1%	690	3.8%	677	3.7%	583	3.2%
ISR por pagar	166	0.9%	192	1.1%	200	1.2%	308	1.4%
Pasivo no corriente	1,626	8.9%	1,286	7.6%	943	5.7%	508	2.3%
Sueldos y prestaciones por pagar	188	1.0%	224	1.3%	255	1.5%	195	0.9%
Préstamos y sobregiros bancarios	1,438	7.9%	1,062	6.2%	688	4.2%	313	1.4%
Suma del pasivo	9,562	52.6%	7,823	46.0%	6,701	40.6%	11,350	51.4%
Patrimonio								
Capital social	8,904	49.0%	8,904	52.3%	8,904	54.0%	8,904	40.4%
Reservas	178	1.0%	207	1.2%	237	1.4%	283	1.3%
Pérdidas y ganancias acumuladas	(939)	(5.2%)	(467)	(2.7%)	80	0.5%	650	2.9%
Resultado del ejercicio	472	2.6%	547	3.2%	570	3.5%	879	4.0%
Suma del patrimonio	8,615	47.4%	9,191	54.0%	9,791	59.4%	10,716	48.6%
Suma del pasivo y patrimonio	18,176	100%	17,013	100%	16,492	100%	22,066	100%

Fuente: Corporación Multimarcas, S.A., información anual.

Los segmentos del pasivo y patrimonio muestran situaciones que no tienen un comportamiento tan estable como el activo, puesto que los valores aumentan y disminuyen de un año a otro para el caso del pasivo, no así con el patrimonio el cual

muestra una tendencia al aumento como consecuencia de los resultados positivos de los últimos años.

Con la finalidad de medir la magnitud del peso porcentual de cada elemento que integran el pasivo y el patrimonio se aplicó análisis vertical tomando como referencia el total de la suma de ambos. El resultado es el siguiente:

- a) Hay una relación de equilibrio entre el pasivo y patrimonio puesto que en algunos años el pasivo pasa la línea del 50% y en otros años es el patrimonio el que está por arriba de dicho porcentaje. En el promedio el patrimonio se ubica en el 52% y el pasivo en 48%.
- b) El rubro de proveedores en términos absolutos muestra una tendencia hacia la baja entre los años 2015 al 2017 que cambia drásticamente en el año 2018, aumentando al doble con respecto del 2017. Esto corresponde principalmente a:
 - Aumento en compras para el año 2018.
 - La demora de algunos pedidos en el año 2018, que ingresaron entre finales noviembre y principios de diciembre que debían ingresar entre octubre y principios de noviembre.

El saldo de proveedores es el más relevante del pasivo, siendo en promedio el 30% del total de pasivo y patrimonio. Esta proporción es de esperarse considerando el modelo de negocio.

- c) En los préstamos y sobregiros bancarios del pasivo corriente se aprecia un aumento de cinco veces mayor en el año 2016 con respecto del 2015, el cual corresponde a la obtención de líneas de crédito revolvente para capital de trabajo. El segundo aumento importante se aprecia en el 2018 con respecto al 2017, cuyo aumento fue del 58%.

La estrategia tomada por la empresa y los niveles de endeudamiento, son tratados en el apartado de razones de endeudamiento.

- d) Las cuentas por pagar varias, corresponden a diferentes conceptos como pagos pendientes a accionistas, débitos fiscales, etc., cuyos valores individuales no son materialmente importantes.
- e) El impuesto sobre la renta aumenta anualmente como consecuencia del aumento en las utilidades anuales.
- f) Los sueldos y prestaciones por pagar corresponden a indemnizaciones provisionadas de conformidad con la legislación vigente.
- g) Los préstamos y sobregiros bancarios ubicados en los pasivos no corrientes créditos a plazo fijo, por lo cual, la tendencia normal que cada año disminuyan de acuerdo a los pagos mensuales que se efectúan.
- h) El capital social permanece sin variación para el periodo de análisis, siendo en promedio un 49% del total.
- i) Las reservas aumentan anualmente de acuerdo a las ganancias obtenidas.
- j) Los resultados acumulados muestran una tendencia positiva, pasando de una pérdida de casi 1,000,000 a una ganancia de Q.650,000 en 4 años fruto de los buenos resultados anuales (ganancias en aumento), y lo cual supone una adecuada gestión de los recursos de la empresa. Esto se analiza con mayor detalle en el apartado de las razones de rentabilidad y actividad.

Tabla 8: Información financiera (III)

Corporación Multimarcas, S.A.

Estado de pérdidas y ganancias y análisis vertical

Del 01 de enero al 31 de diciembre de cada año

(cifras en miles de quetzales)

	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%
Ingresos	24,280	100%	24,533	100%	22,600	100%	24,700	100%
Costo de ventas	15,029	61.9%	15,853	64.6%	14,000	61.9%	15,074	61.0%
Margen bruto	9,251	38.1%	8,680	35.4%	8,600	38.1%	9,626	39.0%
Gastos de administración y ventas	9,114	37.5%	8,354	34.1%	8,284	36.7%	8,910	36.1%
Administración	2,632	10.8%	2,400	9.8%	2,017	8.9%	2,345	9.5%
Gastos de ventas	6,482	26.7%	5,954	24.3%	6,267	27.7%	6,565	26.6%
Resultado en operación	137	0.6%	326	1.3%	316	1.4%	716	2.9%
Otros ingresos	680	2.8%	655	2.7%	760	3.4%	791	3.2%
Productos y gastos financieros	155	0.6%	213	0.9%	276	1.2%	274	1.1%
Utilidad antes de I.S.R.	662	2.7%	768	3.1%	801	3.5%	1,233	5.0%
Impuesto sobre la renta (25%)	166	0.7%	192	0.8%	200	0.9%	308	1.2%
Utilidad después de I.S.R.	497	2.0%	576	2.3%	600	2.7%	925	3.7%
Reserva legal (5%)	25	0.1%	29	0.1%	30	0.1%	46	0.2%
Utilidad neta del ejercicio	472	1.9%	547	2.2%	570	2.5%	879	3.6%

Fuente: Corporación Multimarcas, S.A., información anual.

Los resultados anuales presentados en este estado financiero permiten apreciar que las ventas anuales no aumentan de manera considerable, llegando inclusive a disminuir para 2017. Según información proporcionada por la administración, desde finales de 2016 y durante el año 2017 se cerraron 8 puntos de venta y se abrieron 3, por lo tanto, los ingresos sufrieron una disminución. Cabe mencionar que también el costo de ventas fue menor como resultado de lo mencionado y de la consecuente disminución de compras.

La apreciación y análisis de las cifras en términos porcentuales, permite una comparación más adecuada. Se espera que ante el incremento o disminución de ciertos rubros, las demás cifras relacionadas cambien en cierta proporción. Del análisis de cifras y porcentajes se puede indicar que:

- a) Los ingresos y costos de ventas se comportan de la misma manera, dependiendo de lo que suceda con los ingresos (aumentos o disminuciones), lo mismo sucede con el costo de ventas. Esto se ejemplifica bien en los datos del año 2017, en el cual existe una disminución de los ingresos, sin embargo, el costo se mantiene en la misma proporción siendo un 62% de los ingresos. Esto también implica que cualquier alteración en el costo de la mercadería, este se traslada directo al precio final para no incurrir en absorber costos afectando el margen bruto.

Es importante mencionar que los ingresos aumentaron 9.3% en el año 2018 con relación al 2017, lo cual implica un cambio de tendencia.

- b) Los gastos de administración y ventas se mantienen en aproximadamente 38% sin que tengan un cambio materialmente importante. Esto puede tener su origen en la contención de costos para evitar que aumenten como se espera sea la tendencia normal.
- c) El que se mantenga los ingresos y los costos y gastos puede ser síntoma de estancamiento, aun considerando que hay tiendas que han cerrado y han abierto otras. Es decir, que es probable que sea necesario cambiar la estrategia de ventas y al mismo tiempo buscar la maximización de los recursos, para que rindan por encima de la media de los últimos años.
- d) El rubro de otros ingresos en contraparte a los puntos anteriores, muestra una tendencia hacia el crecimiento y tomando cada vez mayor relevancia en la generación de utilidades, lo cual, sumando a lo mencionado en el punto anterior, llama la atención puesto que los resultados se están obteniendo no solo por la

operación sino con ayuda de este rubro que está compuesto por la facturación de servicios de outsourcing no habituales hacia otras empresas relacionadas.

- e) Los gastos financieros que corresponden principalmente al pago de intereses por los créditos a plazo fijo y las líneas de crédito obtenidos.
- f) El impuesto sobre la renta y la reserva legal están calculados de acuerdo con los porcentajes establecidos en la legislación.
- g) El resultado neto del ejercicio ha pasado de Q500,000 a casi Q900,000 en cuatro años, siendo el mayor incremento en el año 2018. En términos porcentuales pasó de 2% en 2015 a 3.6% en 2018.

Estos resultados están por debajo de los esperado. Esta rentabilidad debería estar cercana al 15% considerando el tipo de negocio y los volúmenes de facturación.

4.2.2 Razones de liquidez

La operatividad de la empresa depende de la liquidez que tenga para cumplir con sus obligaciones financieras, con sus proveedores, con sus empleados, con la capacidad que tenga para renovar su tecnología, para ampliar su capacidad comercial, para adquirir mercadería, entre otros.

El análisis de estas razones es fundamental para conocer cómo enfrentar escenarios a corto plazo de pagos inmediatos, conocer cuánto se tiene disponible para maniobrar y entre otros, determinar las necesidades operativas.

Con la finalidad de analizar un panorama más completo de los resultados, se presentan de manera conjunta a continuación:

Tabla 9: Razones de liquidez

(Cifras expresadas en porcentajes y miles de quetzales)

	2015	2016	2017	2018	Promedio
Razón corriente	2.13	2.49	2.65	1.88	2.29
Razón ácida	0.80	1.08	1.40	0.93	1.05
Razón inmediata (Liquidez tesorería)	23%	21%	44%	29%	29.4%
Fondo de maniobra	8,996	9,757	9,525	9,525	9,451
Necesidades operativas de fondos	7,009	9,254	7,682	8,386	8,083

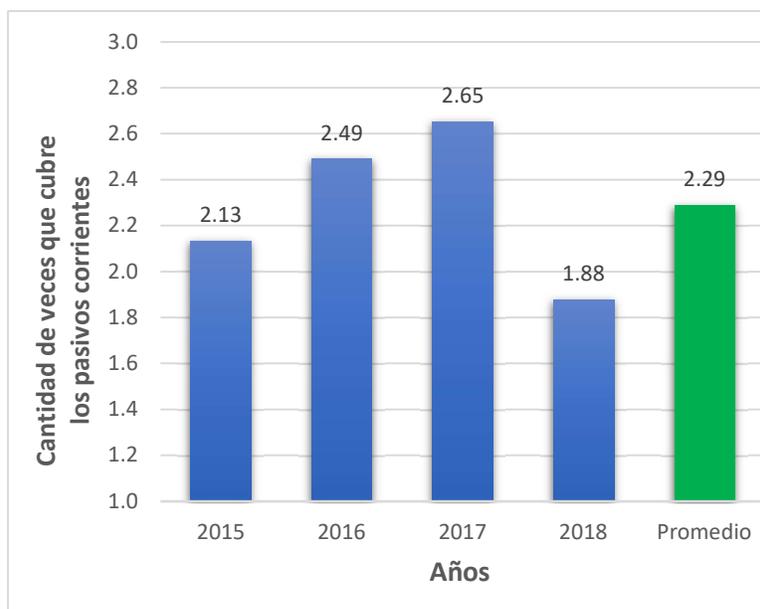
Fuente: Elaboración propia. Aplicado a datos de las tablas 6 y 7.

Los datos permiten apreciar en términos generales resultados muy positivos. Esto se debe a que la composición del activo corriente y pasivo corriente que para este caso tienen composiciones diferentes por lo que impactan de distinta manera en la estructura financiera. Como se indican en el análisis del activo y los datos de las tablas 6 y 7, el 93.5% del activo corresponde a activo corriente y para el caso del pasivo corriente analizado en las tablas 8 y 9, corresponde el 41.5% del total del pasivo y patrimonio. Por lo tanto, hay suficiente cobertura de activos para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

En el análisis individual de cada una de las razones, se pueden apreciar distintas situaciones que se comentan a continuación:

4.2.2.1 Razón corriente:

La razón corriente muestra claramente una relación promedio de 2 a 1, es decir, el doble de cobertura de los activos no corrientes para cubrir los pasivos corrientes.

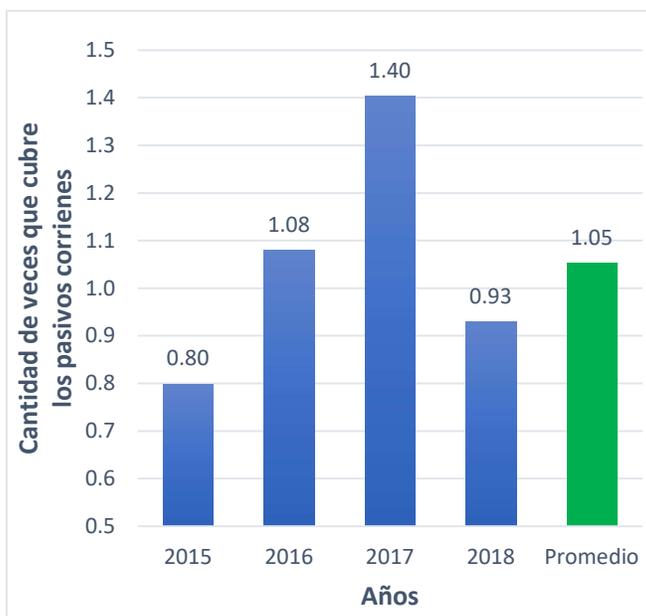
Gráfica 1: Razón Corriente

Fuente: Elaboración propia de acuerdo con información de la tabla 9.

Casi todos los años la cobertura está por arriba de 2, con excepción el año 2018, cuyo resultado es del 1.88. El año 2017, por situaciones que se discuten en los otros índices de liquidez; se obtuvieron resultados muy positivos. En promedio la liquidez de la empresa se mantiene en 2.29. Este resultado se considera adecuado siendo el recomendado por la teoría de referencia. No obstante, es importante aclarar que dependiendo del giro del negocio este resultado variará. Así, por ejemplo, para una empresa de servicios al carecer de inventarios, mostrará una cobertura menor.

4.2.2.2 Razón ácida:

La razón ácida tiene la atenuante de no considerar los inventarios, puesto que normalmente estos necesitan de cierto tiempo para su conversión en efectivo o como mínimo su conversión a cuentas por cobrar y posteriormente en efectivo, por lo tanto, esta razón analiza la misma cobertura sin el recurso del inventario, siendo una medición más dura para evaluar dicha cobertura.

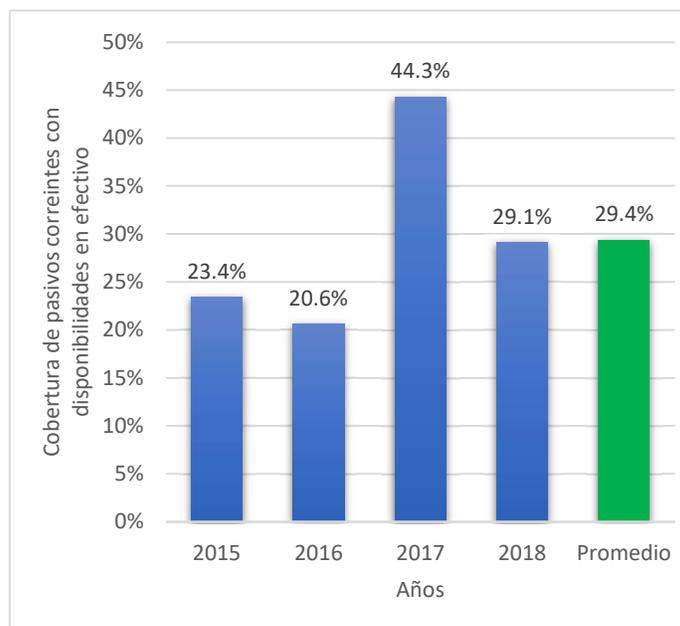
Gráfica 2: Razón ácida

Fuente: Elaboración propia de acuerdo con información de la tabla 9.

Derivado que el inventario es el rubro más importante no solo en el activo corriente sino en el activo total; representando el 50.7% en promedio de los activos, la cobertura se ve disminuida considerablemente al 1.05 en promedio, siendo aún un resultado muy aceptable. Incluso en el año 2015 que muestra el resultado más bajo (80%), se aprecia una cobertura suficiente. El año 2017 muestra un resultado sobresaliente ya que se excede en 40% la cobertura total de los pasivos corrientes. Sin embargo, este año los pasivos corrientes también presentan el resultado más bajo, así como los niveles de inventarios fueron también menores de los 4 años analizados.

4.2.2.3 Razón inmediata:

También conocida como liquidez de tesorería; mide la cobertura de los pasivos corrientes utilizando únicamente las disponibilidades inmediatas de efectivo, es decir, lo que se tiene en caja y bancos. Es de esperar que la cobertura inmediata que ofrecen las disponibilidades en caja y bancos no sea muy alta.

Gráfica 3: Razón inmediata

Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la tabla 9.

Para el caso objeto de análisis, se reduce la cobertura, siendo únicamente el 30% en promedio. Resultado que está por arriba de lo esperado (20% máximo). El año 2017 muestra una liquidez muy por encima de la media llegando al 44%.

Si bien el resultado parece ser positivo a primera vista, se debe considerar que ese año se registraron los niveles más bajos de inventario y como consecuencia los niveles más bajos de deuda corriente, afectando el resultado. De hecho, en el año 2017, las disponibilidades fueron menores que en el año 2018 (ver tablas 6 y 7).

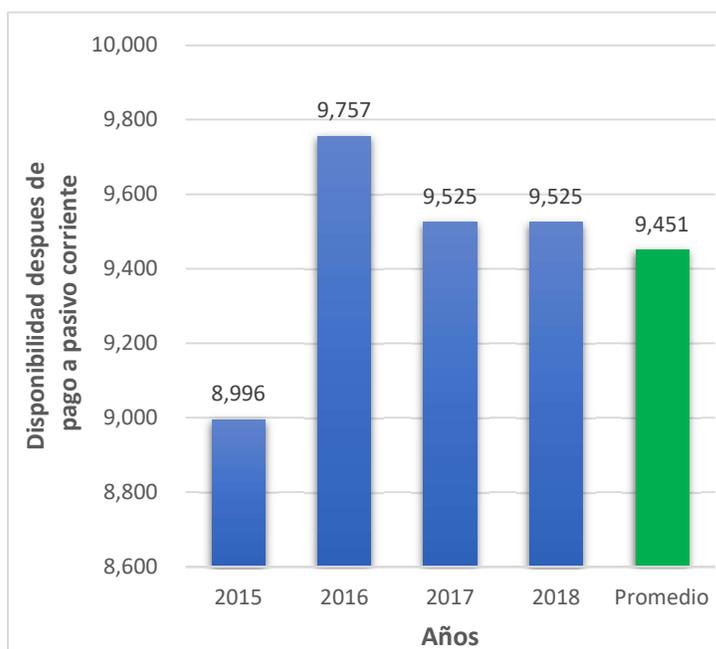
Es importante recordar que la política de la empresa es retener los pagos en diciembre y efectuar los pagos en los meses de enero y febrero, por lo tanto, el resultado, aunque bastante positivo, tiene una condición no que permanece todo el año.

4.2.2.4 Fondo de maniobra

El fondo de maniobra, también conocido como fórmula del capital de trabajo, usa los mismos componentes de la razón corriente, pero en lugar de hacer una división, opera una resta, en el supuesto de que se tuvieran que pagar todas las deudas corto plazo (pasivo corriente) que ha contraído la empresa. La diferencia resultante es lo que quedaría del activo corriente para continuar con la operación.

Gráfica 4: Fondo de maniobra

Cifras en miles de quetzales



Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la tabla 9.

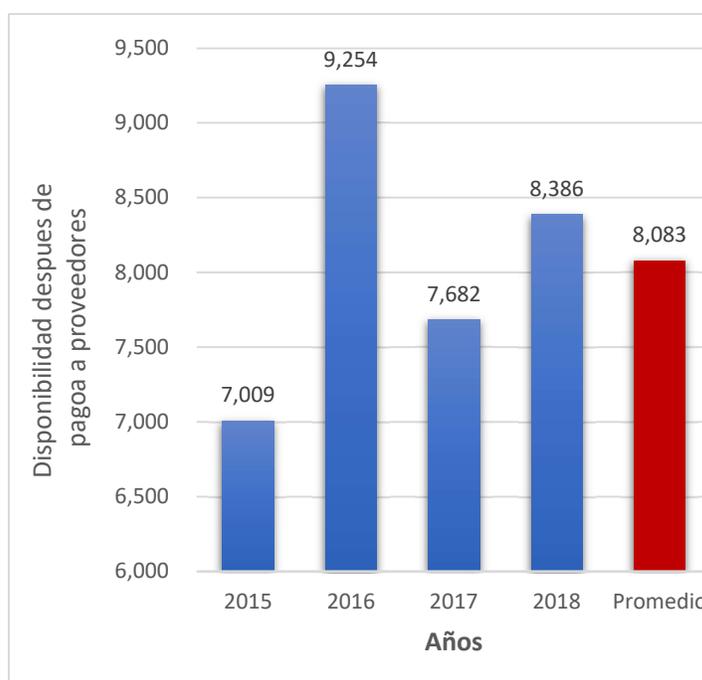
En términos absolutos, los activos disponibles de la empresa promedian los Q9,451,000 después de pagar deudas a corto plazo. Se puede decir que la empresa cuenta con un fondo de maniobra más que suficiente para el desarrollo de la operación, tal como se deduce también del índice de razón corriente. El fondo de maniobra permite en los todos años, cubrir la totalidad de la deuda a corto plazo y continuar operando con un total igual o mayor al restado. De manera coincidente los años 2018 y 2019 presentan el mismo resultado

4.2.2.5 Necesidades operativas de fondos

La determinación de las necesidades de fondos corresponde al escenario de no considerar el efectivo en caja y bancos para afrontar únicamente el pago de los proveedores (no el total del pasivo corriente). En su lugar tomar en cuenta las cuentas por cobrar y los inventarios.

Gráfica 5: Necesidades operativas de fondos

Cifras en miles de quetzales



Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la tabla 9.

Así como las cuentas por cobrar y los inventarios requieren de cierto tiempo para su conversión a efectivo, de la misma manera, los proveedores requieren de cierto tiempo para que se deban realizar los desembolsos de acuerdo con las condiciones de crédito pactadas, por lo tanto, en este escenario, se aprecia que la empresa aún cuenta con montos importantes posterior a descontar el saldo de proveedores. El año 2015 es el de menor monto, en contraposición con el año 2016 que presenta la mayor cifra. En promedio la empresa dispone de Q8 millones entre inventarios y cuentas por cobrar.

Lo anterior no es necesariamente positivo ya que puede implicar lo siguiente:

- a. Que se está pagando en tiempo a los proveedores y se está otorgando un mayor tiempo crédito a los clientes.
- b. Se está vendiendo mayores cantidades al crédito lo cual puede comprometer el capital de trabajo, si no se maneja con cautela y un adecuado seguimiento.
- c. Las cuentas por cobrar pueden ser descontadas por medio del factoraje, con lo cual se acelera su recuperación. En estas transacciones se descuenta un valor de reserva por incumplimiento del cliente (15% aprox. el cual es devuelto si el cliente paga en tiempo) y adicionalmente tiene un costo que podría ser de 1.5% a 3% de acuerdo con las condiciones vigentes en el mercado actualmente.
- d. También puede significar que la rotación del inventario se encuentra en un ratio bajo, por lo tanto, se tiene en existencia un inventario mayor al requerido.

4.2.3 Razones de endeudamiento

Una parte importante en el análisis financiero corresponde al estudio de la estructura de financiamiento que tiene la empresa, puesto que es recomendable trabajar con capital externo por razones tales como no arriesgar recursos propios, o para buscar ampliar la operación, inyectar capital de trabajo, entre otros. Para el presente caso, los índices de endeudamiento presentan los siguientes resultados anuales:

Tabla 10: Razones de endeudamiento

Cifras expresadas en porcentajes y número de veces

	2015	2016	2017	2018	Promedio
Fondos propios / terceros	90.1%	117.5%	146.1%	94.4%	112.0%
Nivel de deuda	52.6%	46.0%	40.6%	51.4%	47.7%
Apalancamiento financiero	1.7	1.4	1.3	1.7	1.5
Activo / Capital	2.1	1.9	1.7	2.1	1.9
Deuda total a capital	1.1	0.9	0.7	1.1	0.9
Capital a activos	47.4%	54.0%	59.4%	48.6%	52.3%

Fuente: Elaboración propia. Aplicado a datos de las tablas 6 y 7.

El patrimonio en promedio corresponde al 112% del valor de pasivo, es decir que la posición de capital es mayor a la deuda. Por contraparte el endeudamiento se aprecia bastante equilibrado de acuerdo con el promedio de 47.7%, aunque durante los años 2016 y 2017 la empresa se endeudó en menor medida en comparación con su patrimonio.

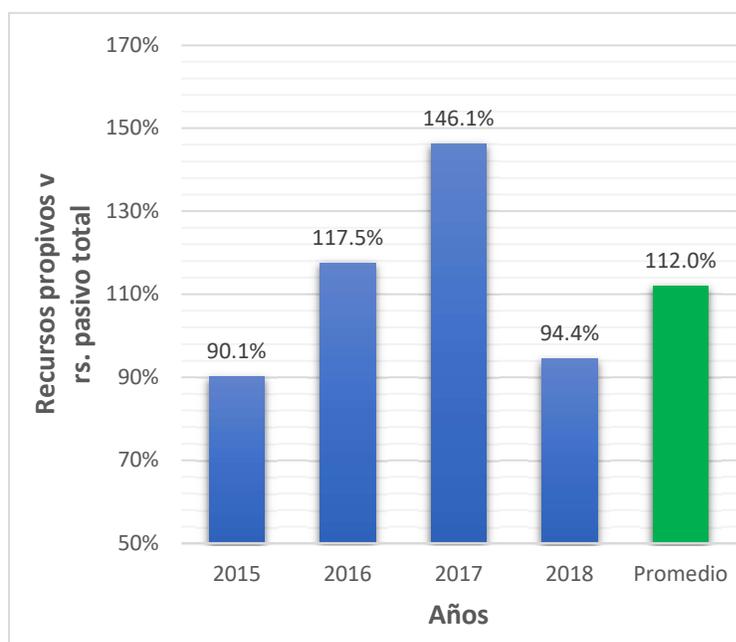
La relación activo y capital, permanece alrededor del 1.9 veces el activo sobre el patrimonio. Y la relación inversa de estos 2, complementa el nivel de deuda; de tal cuenta que un 52.3% de los activos son propiedad de los accionistas.

El análisis que se desprende de cada índice por separado es el siguiente:

4.2.3.1 Fondos propios

El porcentaje de equivalencia de los recursos propios invertidos en la empresa, es el resultado de comparar el patrimonio de los accionistas con el pasivo total.

Gráfica 6: Fondos propios



Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la tabla 10.

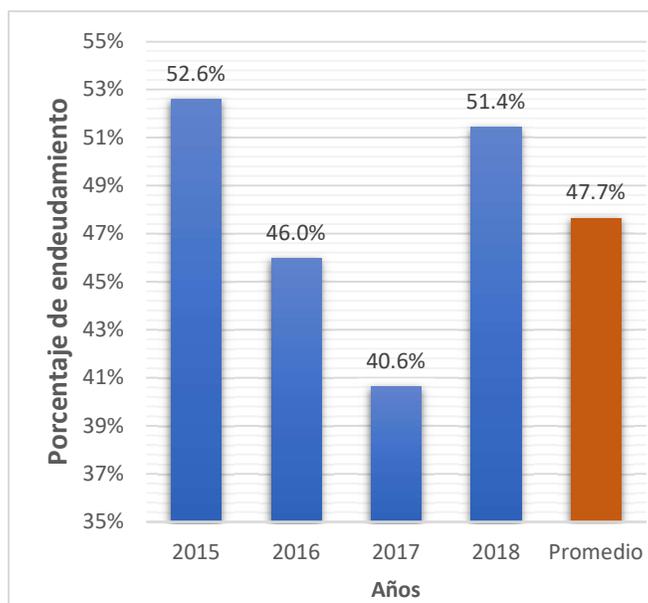
Los fondos propios parten siendo el equivalente al 90% de los fondos de terceros, para luego llegar hasta el 146.1% en el 2017. Esto se debe a que el componente de pasivo con mayor peso son los proveedores; dicho segmento tuvo una baja considerable desde el 37.5% en 2015 hasta el 22.3% en 2017; año en que las ventas tuvieron una baja del 10%.

No obstante, lo anterior son resultados que se consideran adecuados desde la perspectiva de una actividad comercial que adquiere compromisos con proveedores por mercadería. Se puede apreciar también que estos resultados están en sintonía con el inventario y el costo de ventas.

4.2.3.2 Nivel de deuda

Este índice señala el nivel de deuda. Es clave para la toma de decisiones en lo referente a adquirir más deuda o bien buscar otras alternativas de financiamiento.

Gráfica 7: Nivel de deuda



Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la tabla 10.

De acuerdo con los resultados para los años 2015 al 2018 y el análisis del activo y el pasivo, se puede deducir que en promedio un 48% del activo está comprometido con proveedores y préstamos bancarios principalmente. También se puede analizar desde la perspectiva que se está utilizando el equivalente al 48% en promedio anual de financiamiento de la operación con fuentes externas. Cabe destacar que las condiciones de crédito otorgadas por los proveedores son la principal fuente de financiamiento a corto plazo de la empresa.

Este financiamiento va desde los 60 hasta los 120 días de crédito, lo que permite adecuadas condiciones para inyectar recursos al capital de trabajo como resultado de este financiamiento.

Se debe analizar tanto el origen como el destino de los recursos obtenidos de financiamiento y diseñar la estrategia para enlazar estos recursos hacia su destino. Así, por ejemplo, en la apertura de un nuevo punto de venta la parte de inversión que se destinará a propiedad, planta y equipo, gastos de instalación, gastos de remodelación, y otros similares, se debe enlazar a un financiamiento a largo plazo a través de un préstamo bancario con la mejor tasa posible de obtener en el mercado. El resto que normalmente se compone de la deuda adquirida para inventarios se debe negociar con los proveedores para un crédito especial por apertura de nuevo canal. Con ello se logrará que el tiempo que se espera tener cada activo vaya acorde al tiempo del financiamiento obtenido.

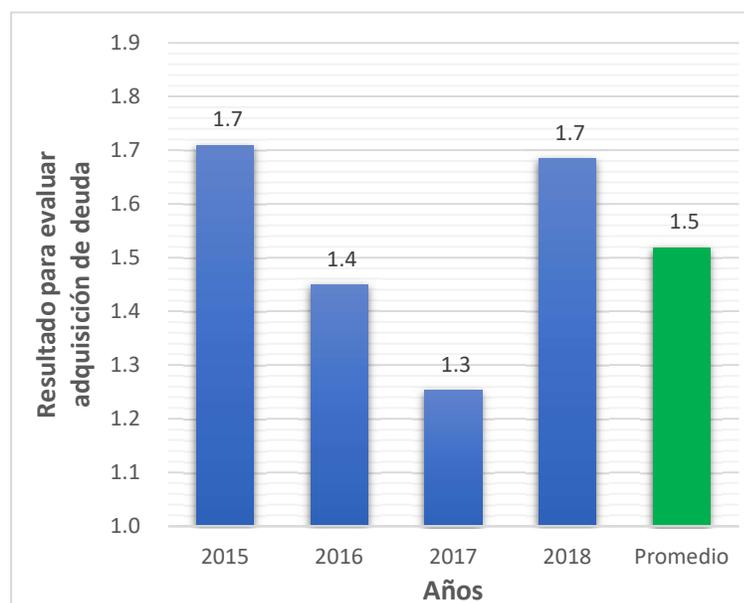
Cabe destacar que el nivel de deuda bancaria (a corto y largo plazo) para el 2018 equivale al 13.1%, siendo un resultado administrable. Sin embargo, como se aprecia en el siguiente índice; aún hay margen para obtener financiamiento externo.

4.2.3.3 Apalancamiento financiero

Con el índice de apalancamiento financiero se obtiene una guía en referencia a evaluar la posibilidad de recurrir o no, en financiación ajena para aumentar el importe de una

inversión determinada. La proporción entre los activos totales y el patrimonio, mide en primer lugar que nivel de activos están autofinanciados (cuentas de balance de general), y luego lo contrasta con el cociente de los beneficios obtenidos entre el punto de antes de impuestos y después de intereses e impuestos (estado de resultados).

Gráfica 8: Apalancamiento financiero



Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la tabla 10.

Un resultado óptimo de este índice se presenta cuando el apalancamiento financiero es mayor que 1; esto indica que es rentable recurrir a la financiación ajena ya que la empresa al incrementar su deuda incrementará su rendimiento sobre el patrimonio.

En el caso que el resultado sea menor que 1; indica que el coste de la financiación ajena hace que la rentabilidad sea inferior que, si solo se invierte capital propio, es decir, disminuye el rendimiento sobre el capital de la empresa.

Para el presente caso, en todos los años el resultado es superior a 1, siendo los años con mejor ratio para apalancamiento, el 2015 y 2018 cuyo resultado está en 1.7. Aún el año 2017 con el resultado más bajo (1.3) sigue siendo un resultado óptimo.

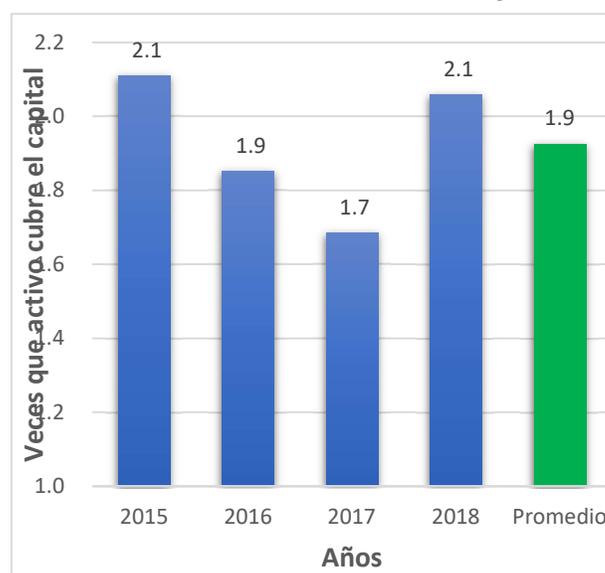
El promedio de los 4 años es de 1.5, es decir, que a la empresa le conviene contraer deuda para incrementar su rendimiento. Sin embargo, esta deuda debe tener un propósito específico, tal como se mencionó en el apartado anterior del índice de nivel de deuda.

Es necesario analizar si conviene contraer deuda a largo plazo, cuyo destino se recomienda para inversión, o bien deuda a corto plazo, que debe ser para capital de trabajo.

4.2.3.4 Activo sobre capital

La razón de activo sobre capital indica la cobertura que tienen los activos sobre el patrimonio de los accionistas, es decir, que por Q.1.00 que han invertido, les corresponde en promedio Q1.90, o lo que es lo mismo, indicar que por cada Q.1.00 invertido a la fecha ha tenido un incremento en su valor de un 90% adicional.

Gráfica 9: Activo sobre capital



Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la tabla 10.

Es importante considerar la tendencia a la baja para los años 2015 al 2017, volviendo al nivel 2.1 para el año 2018. Esto es el resultado de menores compras, por lo tanto, menos

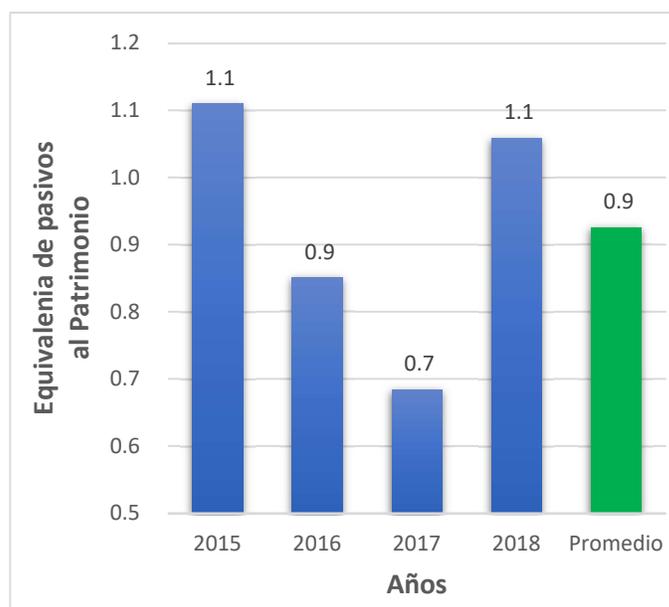
inventarios (el cual es el rubro más importante de los activos), afectando con ello el saldo de proveedores (pasivos). La media se mantiene en 1.9, siendo una relación adecuada. No obstante, es de esperar que este resultado crezca para los años futuros, puesto que, al desarrollarse aún más la empresa, continuará haciendo inversiones en nuevas tiendas, adquisición de nuevos activos, más inventarios, etc.

Dependiendo de la política de la empresa, en relación a los dividendos, pueden pagarse lo cual incrementará este resultado, o bien se reinvertirá, haciendo que la relación se mantenga en cierta medida. Esto es un tema importante de analizar al finalizar cada año por parte de los accionistas.

4.2.3.5 Deuda total a capital

La razón de deuda total a capital, presenta la relación de las veces que los pasivos equivalen al patrimonio de los accionistas.

Gráfica 10: Deuda total a capital



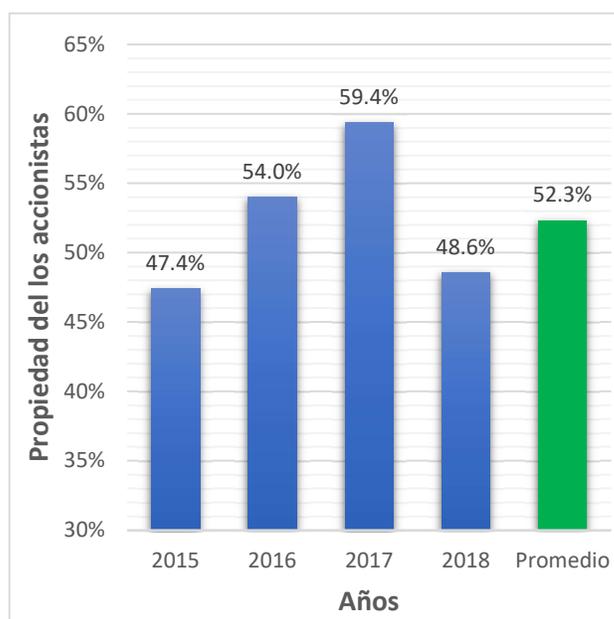
Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la tabla 10.

El resultado se considera normal, puesto que se espera que los pasivos superen el capital, por el efecto del financiamiento de capital externo, del cual ya se ha hecho mención en los índices anteriores. Para el caso de análisis presente se establece un promedio de 0.9, sin embargo, en los años 2015 al 2017 hubo tendencia a la baja, es decir, que los pasivos fueron disminuyendo, sin embargo, para 2018 vuelve a la proporción de 2015.

4.2.3.6 Capital a activos

Este índice es el complemento del índice de nivel de deuda y muestra el lado opuesto. Mientras que el nivel de deuda muestra la proporción del pasivo en relación al total de activos, este índice muestra el patrimonio en relación a los activos. Se puede obtener de restar el nivel de deuda a la unidad ($1 - \text{nivel de deuda}$) o bien de dividir el total del patrimonio entre el total de activo.

Gráfica 11: Capital a activo



Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la tabla 10.

El promedio para los 4 años objeto de análisis es de un 52.3%. El año más bajo fue el 2015 en el cual la propiedad de los accionistas fue del 47.4% y en el 2017 se tiene el dato mayor puesto que la propiedad de los accionistas llegó a un 59.4%. Es importante mencionar para efectos de análisis, que, a mayor deuda, esta relación disminuye implicando menos propiedad sobre los activos de la empresa por parte de los accionistas.

4.2.4 Razones de rentabilidad

La rentabilidad es lo que impulsa a los accionistas, inversionistas y entidades financieras para hacer negocios. Se busca desde diferente postura, pero con el mismo fin, que lo invertido en la empresa, retorne en los porcentajes pactados o previstos, por lo tanto, el análisis de estas ratios es un punto medular en el análisis financiero.

De la rentabilidad de un negocio depende la estrategia de expansión o contracción, según sea el caso, es decir, la incorporación de más líneas de negocio, nuevos puntos de venta, nuevas rutas, etc. O el cierre de las mismas. E incluso el cambio o reestructuración del modelo de negocio. En ese hilo de ideas, se muestran a continuación los resultados de rentabilidad para el caso del presente trabajo.

Tabla 11: Razones de rentabilidad

Cifras expresadas en porcentajes y veces de cobertura

	2015	2016	2017	2018	Promedio
ROE	5.5%	6.0%	5.8%	8.2%	6.4%
ROA	2.6%	3.2%	3.5%	4.0%	3.3%
Crecimiento en Ventas		1.0%	-7.9%	9.3%	0.8%
Margen Bruto	38.1%	35.4%	38.1%	39.0%	37.6%
Costo Administrativo	10.8%	9.8%	8.9%	9.5%	9.8%
Costos de ejecución comercial	26.7%	24.3%	27.7%	26.6%	26.3%
Cobertura sobre intereses	5.3	4.6	3.9	5.5	4.82

Fuente: Elaboración propia. Aplicado a datos de las tablas 6 y 7

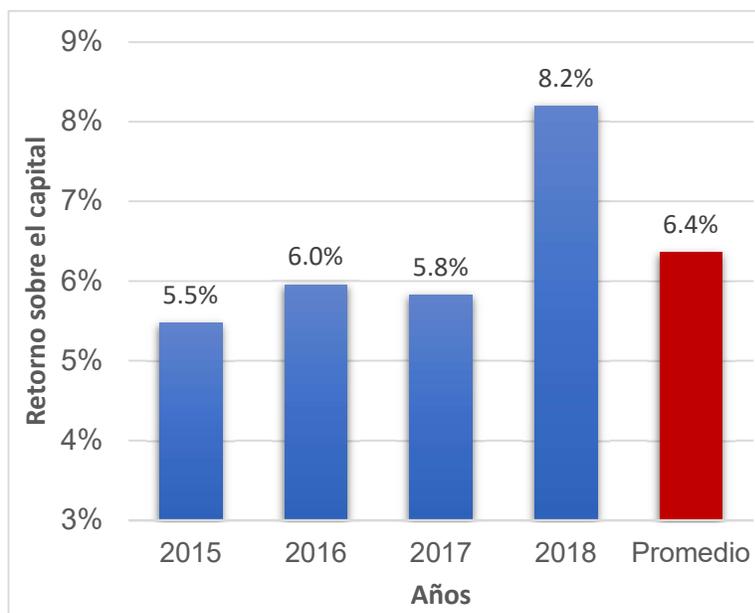
Una vista panorámica de la rentabilidad de la empresa muestra resultados bastante ajustados en la mayoría de las razones. No obstante, que son positivos es de esperar que se encuentren por encima de lo acá mostrado.

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) es en promedio del 6.4% con tendencia al alza. La rentabilidad sobre la inversión (ROA) es en promedio de 3.3% la cual también presenta una tendencia al alza, sin embargo, es un resultado a tomar en cuenta. Una de las principales razones que llaman la atención es que el margen bruto es bajo puesto que solo deja el 38% para cubrir el resto de los gastos. Los costos operativos prácticamente absorben la utilidad. Por lo tanto, se puede decir que la operación se encuentra casi en punto de equilibrio, pero no desde un punto de vista positivo, si bien esto pudiera ser adecuado para una empresa que está iniciando sus operaciones, no lo es para una empresa en desarrollo con varios años en el mercado, y menos aún para una empresa madura.

A continuación, se presenta una interpretación de los resultados individuales de las diferentes razones de rentabilidad.

4.2.4.1 Rentabilidad sobre el capital (ROE)

El índice de rentabilidad sobre el capital mide porcentualmente la capacidad de la empresa para generar rentabilidad con el capital dado, es decir, que tanto puede convertir inversión efectuada por los accionistas de la empresa en ganancias.

Gráfica 12: Rentabilidad sobre el capital (ROE)

Fuente: Elaboración propia. Con base en resultados de tabla 11.

El rendimiento sobre el capital sobre el patrimonio muestra una tendencia a crecer cuando menos 6.4% en el próximo año de acuerdo con el promedio. La serie parte con una rentabilidad del 5.5% para 2015, sin embargo, muestra un salto muy positivo en 2018 llegando hasta el 8.2%. Como se ya se ha mencionado estos resultados se encuentran por debajo de lo que se espera de este tipo de negocios. El resultado debería ser cuando menos del 15%.

Si se compara este resultado con lo que genera una cuenta de ahorro de tipo premier, ofrecida en el sistema financiero cuya tasa promedio oscila entre el 4.75% y 5.75%, se puede apreciar que toda la labor que se realiza da resultados muy cercanos en caso los recursos solo se invirtieran para esperar ese retorno.

Si esos resultados se ajustan restando el porcentaje de inflación promedio anual, el rendimiento sobre el patrimonio queda de la siguiente manera:

Tabla 12: ROE ajustado a tasa de inflación anual

	2015	2016	2017	2018
ROE	5.5%	6.0%	5.8%	8.2%
(-) Inflación anual	2.4%	4.5%	4.4%	3.8%
Rendimiento ajustado	3.1%	1.5%	1.4%	4.4%

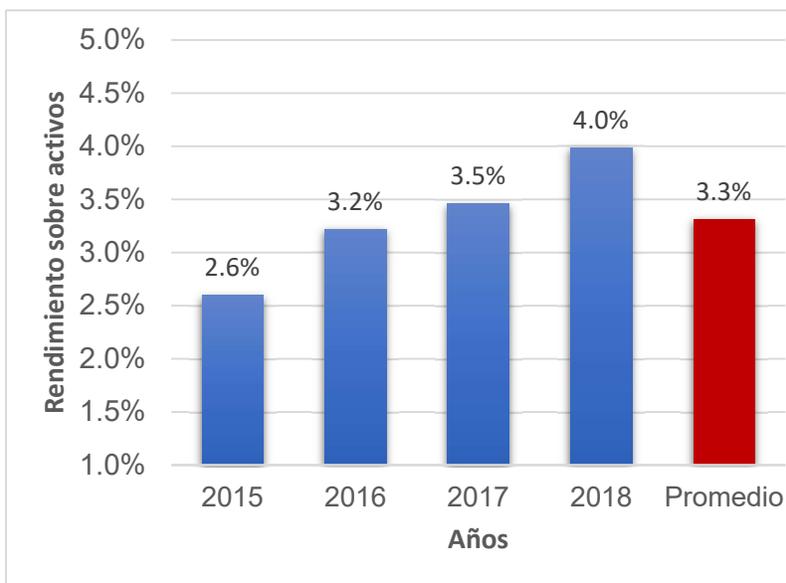
Fuente: Elaboración propia con base en datos de tabla 11. Los datos de inflación se obtuvieron del sitio web de Banco de Guatemala

El rendimiento ajustado por el efecto de la inflación se ve muy mermado derivado del bajo rendimiento propio de la empresa. Esto implica que se debe revisar detenidamente cuál es la razón de tener costos tan altos de operación que castigan demasiado la ganancia neta y principalmente si los niveles de venta son correctos considerando el inventario. Otro punto importante es la determinación de los precios de venta, ya que los costos ascienden al 62%, por lo que la empresa solo cuenta con 38% para maniobrar y cubrir toda la operación.

4.2.4.2 Rentabilidad sobre activos (ROA)

El rendimiento sobre activos mide las utilidades netas en función del total de activos a un momento determinado, es decir, cuanta utilidad neta genera la empresa considerando toda la infraestructura y recursos que tiene disponible (activos).

Un resultado aceptable estaría como mínimo sobre el 10% considerando que los activos tienden a crecer y por lo tanto es más difícil obtener rentabilidades superiores anualmente. Sin embargo, tal como se aprecia en la gráfica siguiente, el rendimiento más alto se obtuvo en el año 2018, llegando a un 4% y en promedio la rentabilidad anual es del 3.3%. Si a estos resultados se ajustarán con la inflación se llegan a obtener resultados negativos para los años 2016 y 2017 así una utilidad ajustada prácticamente a cero para los años 2015 y 2018.

Gráfica 13: Rentabilidad sobre activos (ROA)

Fuente: Elaboración propia. Con base en resultados de tabla 11.

La gráfica permite visualizar que la utilidad muestra una clara tendencia al alza. Para la empresa y su administración existe la oportunidad de mejorar la utilización de la infraestructura provista, puesto que se están subutilizando los activos de la empresa, es decir que la empresa cuenta con la capacidad de ser más rentable. Así por ejemplo la inversión en tiendas que se menciona en la tabla 4 de inversión en infraestructura por año ó el total de activos que es el principal rubro, el cual debe mejorar su rotación como se analiza más adelante.

4.2.4.3 Crecimiento en ventas

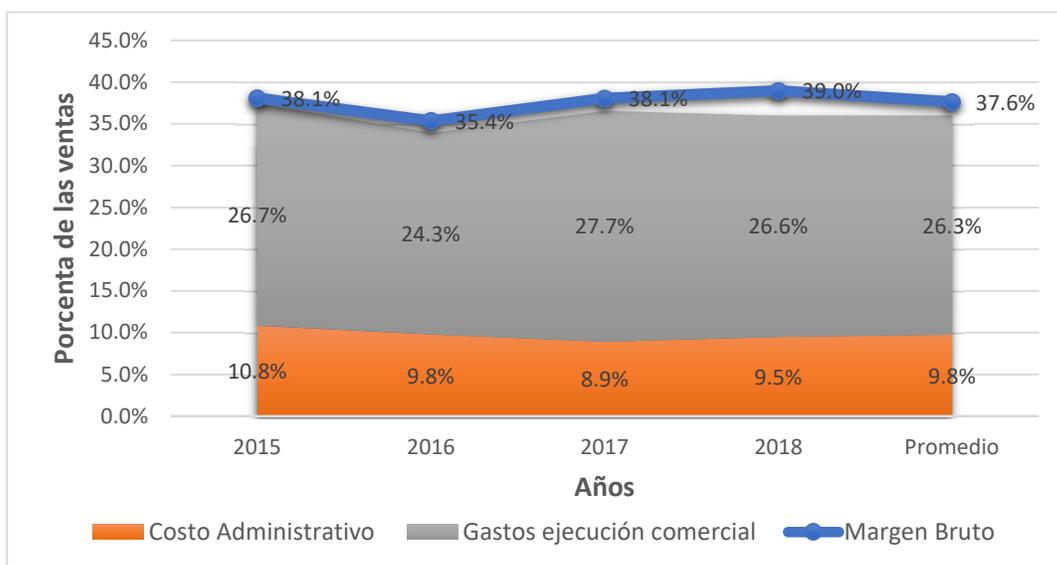
El ratio financiero de crecimiento en ventas muestra cómo han evolucionado las ventas en términos porcentuales de un año comparado con el año anterior. Si bien el crecimiento de las ventas depende tanto de factores internos como externos, se aprecia que los resultados son irregulares, puesto que del año 2016 al 2017 se pasa de tener un crecimiento casi nulo a tener una reducción del 8%, y posteriormente en 2018, se obtiene un crecimiento de 9.3%.

En este sentido es importante que se analice qué acciones tomadas por la administración incidieron negativamente en las ventas de 2016 y 2017 o bien que situaciones del mercado u otros factores externos afectaron a la empresa, con la finalidad de preparar planes de acción para años futuros.

4.2.4.4 Margen y gastos operativos

A continuación, se presenta una gráfica combinada del margen bruto y los gastos operativos de administración y ejecución comercial.

Gráfica 14: Margen y gastos operativos



Fuente: Elaboración propia. Con base en resultados de tabla 11.

El margen bruto es de aproximadamente 38% anual, el cual es un porcentaje bajo, sin embargo, ello no implica que sea un resultado negativo, ya que la actividad comercial en ocasiones no permite un margen alto considerando también que los precios en muchos casos ya se encuentran establecidos por el mercado o por el proveedor.

El margen es directamente el fruto de las negociaciones con los proveedores y la estrategia de precios establecida. Esta estrategia de precios debe buscar la mayor rotación de los inventarios, para que se repita el ciclo de generación contrarrestando el efecto del margen.

De lo anterior esto se puede inferir, que la rotación del inventario no está en los niveles requeridos. Esto se analiza con mayor detalle en los índices de actividad.

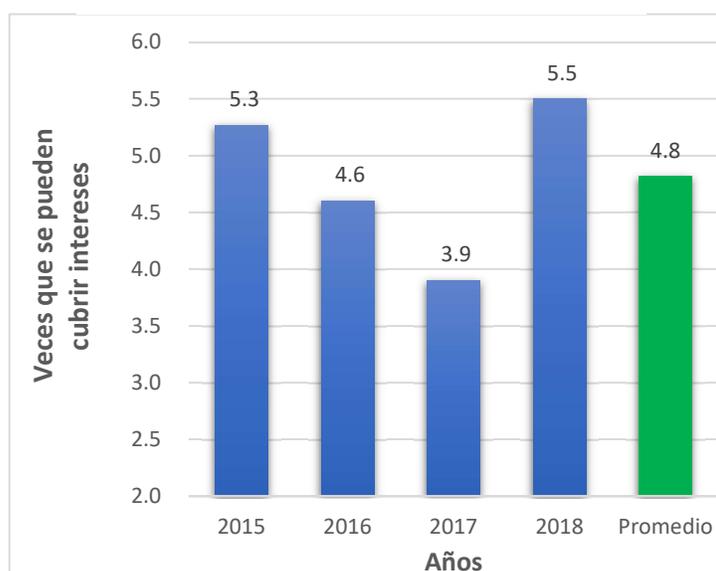
Los costos administrativos y costos de ejecución comercial, en promedio suman 36%, sin embargo, los de mayor impacto corresponde a la ejecución comercial, es decir, que los costos de tener los puntos de venta, personal y demás relacionados son muy elevados con relación a las ventas y el margen bruto o bien hay una subutilización de los mismos.

Es necesario revisar detalladamente en que se puede optimizar la ejecución comercial para que impacte menos en los resultados. Por otro lado, los costos administrativos, aunque son altos, se consideran dentro de rango de lo aceptable, más no por ello implica que deban aumentar.

4.2.4.5 Cobertura de intereses

El índice de cobertura de intereses muestra la cantidad de veces que la utilidad operativa puede cubrir los gastos financieros por intereses.

Gráfica 15: Cobertura de intereses



Fuente: Elaboración propia. Con base en resultados de tabla 11.

Este es un resultado al que las entidades financieras le prestan atención y consideran para el otorgamiento de créditos, no es el único, pero es importante ya que indica si la empresa está en la capacidad de cubrir los intereses generados por préstamos o alguna modalidad de financiamiento. Del 2015 al 2018 esta cobertura se encuentra alrededor 4 o superior y en promedio 4.8 veces. Cabe mencionar que en la medida que el endeudamiento se incremente, este resultado se reducirá a menos que haya incremento en ventas que es lo esperado, puesto que un adecuado aprovechamiento del financiamiento generará mayores utilidades. También se debe tener presente que al optimizar los costos administrativos y de ejecución comercial, este resultado se mejorará notablemente y en general la rentabilidad de la empresa.

4.2.5 Razones de actividad

Los ratios o razones de actividad se utilizan para medir la eficiencia con la que una empresa utiliza sus activos. Las ratios proporcionan a los inversores los parámetros para medición del rendimiento operativo general de una empresa.

Tabla 13: Razones de actividad

Cifras expresadas en número de veces y días

ACTIVIDAD	2015	2016	2017	2018	Promedio
Rotación de inventarios	1.42	1.72	1.94	1.47	1.64
Días de inventario	257	213	188	249	227
Rotación de proveedores	2.21	3.62	3.81	2.04	2.92
Período promedio de cobro	49	65	67	81	66
Período promedio de pago	165	101	96	179	135
Ciclo de Efectivo	140	177	159	151	157

Fuente: Elaboración propia. Aplicado a datos de las tablas 6, 7 y 8.

Internamente estos índices deben ser usados por la empresa para evaluar la administración que se hace de los rubros que están directamente vinculados con la actividad medular del negocio. Así por ejemplo se aprecia una rotación de inventarios

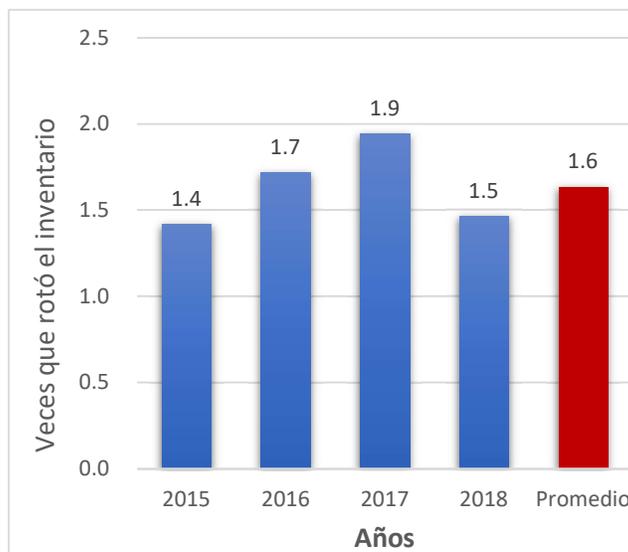
que se puede mejorar, por contraparte la rotación de los proveedores es casi el doble lo que implica que se paga a los proveedores antes de hacer efectivo el inventario.

Esto también se aprecia en los días de inventario que superan los 180 días (6 meses), mientras que el pago promedio se ubica en 135 días (4.5 meses). Los días de otorgamiento de crédito a los clientes promedian los 66 días para recuperar la cartera. Todo esto afecta el ciclo de efectivo de la empresa.

4.2.5.1 Rotación del Inventario

Es un indicador de la actividad del inventario de una empresa, es decir, indica cuántas veces las existencias totales se han renovado en un tiempo dado. La rotación resultante tiene significado solo cuando se compara con la de otras empresas de la misma industria o con la rotación pasada de los inventarios de la empresa.

Grafica 16: Rotación de inventarios



Fuente: Elaboración propia. Con base en resultados de tabla 13.

La rotación del inventario muestra una actividad lenta del inventario, ya que solo se mueve en promedio 1.64 veces en el año. Se debe tomar en cuenta que, por el volumen de operación, la cantidad de puntos de venta y el costo de ejecución de ventas (gastos

de venta), se considera que la gestión comercial y las estrategias al respecto no están dando los resultados esperados o bien no tienen la eficacia esperada por la administración para promover e incentivar la venta.

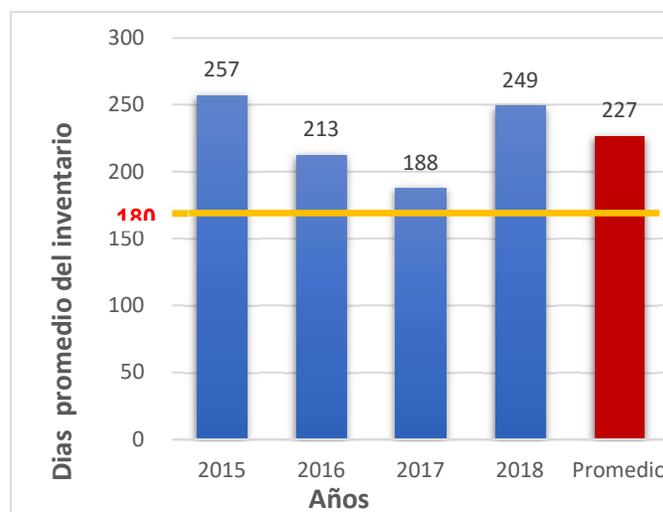
Cabe destacar que, en el año 2017, en el cual disminuyeron las ventas, las compras y por consiguiente la deuda, se aprecia el mejor resultado. Esto no se debe comprender como algo positivo, sino como un dato que se debe analizar.

Al respecto es necesario llevar a cabo un análisis profundo respecto de los factores que afectan la venta y por ende la rotación. Así, por ejemplo, el precio, el costo de la mercadería, los segmentos que se atiende (ropa y calzado de hombre, mujer y niños).

4.2.5.1 Días de permanencia del inventario

Este resultado muestra la cantidad de días promedio que el inventario permanece en el inventario, es decir, cuanto tiempo en promedio se demora una unidad para convertirse en venta. A mayor cantidad de días, menor rotación.

Gráfica 17: Días de permanencia inventario



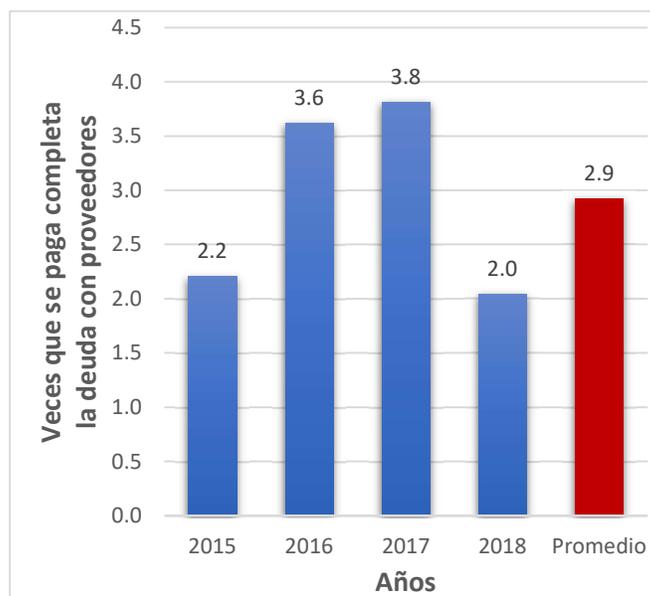
Fuente: Elaboración propia. Con base en resultados de tabla 13.

La gráfica muestra una rotación baja, es decir, que el inventario se renueva en promedio cada 227 (7 meses y 17 días en promedio). Ello implica, que el inventario permanece en promedio más de medio año (180 días = 6 meses), para convertirse en efectivo en caja o por lo menos en venderse al crédito (cuentas por cobrar). En caso se venda al crédito, se deben agregar los días promedio de cobro, incrementado el total de días. Considerando que el negocio es la venta y compra, este índice es primordial calcularlo mensualmente y analizarlo para implementar estrategias adecuadas.

Luego de mostrar una tendencia a disminuir entre 2015 y 2017, se vuelve a un resultado no favorable para 2018. Esto puede tener su origen en un exceso de inventario general ó un exceso de inventario de baja rotación (artículos, líneas o marcas específicas), como los inventarios de fuera de temporada u obsoletos, así como producto no adecuado para los puntos de venta de acuerdo con los gustos y preferencias de cada ubicación. Contar con presupuestos elaborados con base a movimientos por tipo de producto, género, color, y algunas características especiales son algunas de las estrategias que la empresa ha implementado, lo cual es muy positivo. La gerencia de ventas indica que, como resultado de no aplicar los índices relacionados, tenían un dato incorrecto puesto que consideraban un periodo menor, ya que revisan los listados de existencia junto con los reportes de venta por producto y analizan como se vende. Se han percatado que la mercadería de ingreso más reciente se vende mejor.

4.2.5.3 Índice de rotación de proveedores

Para conocer la cantidad de veces que se paga la deuda por completo a los proveedores es necesario emplear el índice de rotación de proveedores.

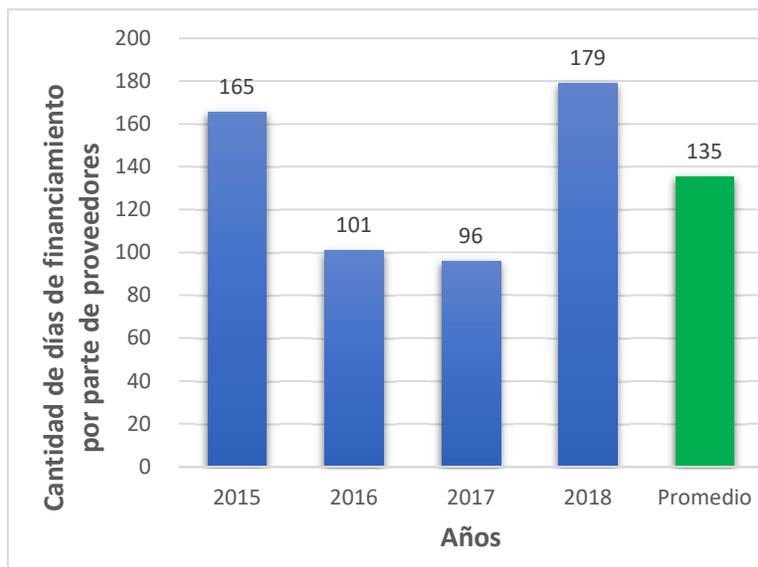
Gráfica 18: Rotación de proveedores

Fuente: Elaboración propia. Con base en resultados de tabla 13.

Esos resultados son promedios anuales, de acuerdo con los costos de venta y el saldo de proveedores. Se puede observar que se paga más veces a los proveedores de las que se vende el inventario, lo cual en todo caso deben hacerse los esfuerzos para que la compra y venta estén en concordancia en la medida de lo posible. De esta forma, se irá pagando a los proveedores en la medida que se vende. Una opción es evaluar la renegociación de los términos de crédito con los proveedores buscando que haya un financiamiento implícito en la operación. Otra opción es realizar compras de menor monto de forma más continua, puesto que ello permita pagar mensual o bimensualmente montos menores y contar con un periodo de deuda dentro de lo que se maneja actualmente.

4.2.5.4 Días promedio de pago

Este índice mide los días que la empresa toma como crédito real para efectuar el pago a los proveedores. Este dato es mayor a los 90 días promedio que la empresa tiene negociado con cada proveedor.

Gráfica 19: Días promedio de pago

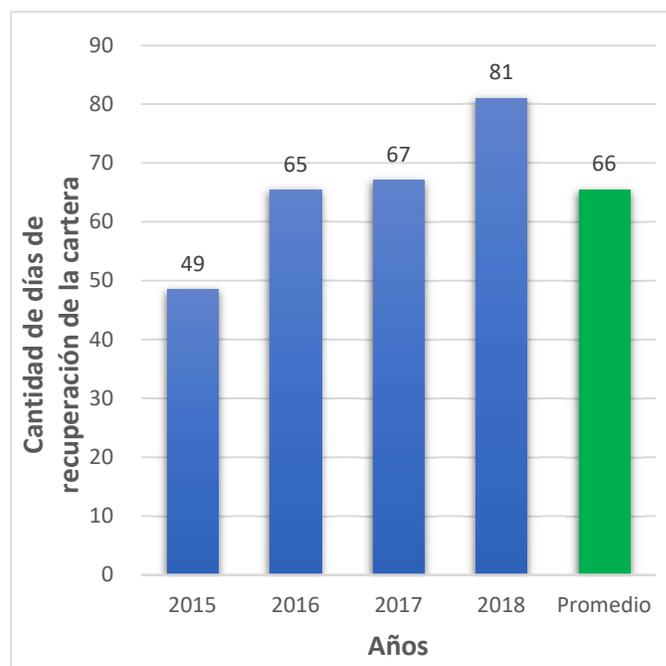
Fuente: Elaboración propia. Con base en resultados de tabla 13.

A mayor cantidad de días, mayor financiamiento obtenido por parte de los proveedores. Este financiamiento tiene la ventaja que normalmente no conlleva intereses de por medio. Los años de mayor plazo de financiamiento son 2015 y 2018. Se debe tener el cuidado de no extender demasiado el periodo de pago, puesto que el proveedor puede tomar medidas como no despachar pedidos hasta cancelar lo adeudado y también reducir o quitar el crédito otorgado. Los 135 días en promedio son adecuados, sin embargo, los 179 días promedio del 2018, se consideran un periodo muy extenso.

También se pueden negociar condiciones especiales para apertura de nuevas tiendas bajo condiciones especiales como llenado de nuevo canal. Al contrario, los proveedores pueden otorgar beneficios por pronto pago, los cuales también pueden ser favorables.

4.2.5.5 Periodo promedio de cobro

Inversamente al índice anterior, este mide los días reales en que la empresa otorga de crédito a los clientes que compran al crédito.

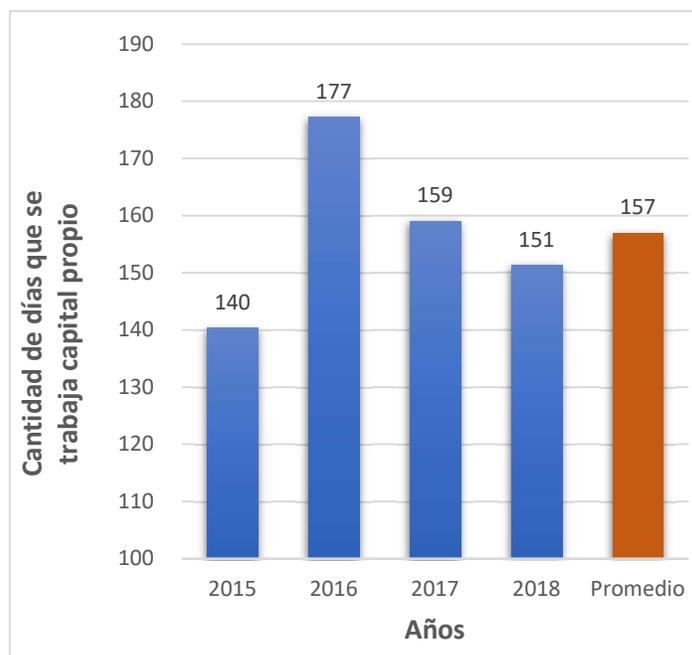
Gráfica 20: Periodo promedio de cobro

Fuente: Elaboración propia. Con base en resultados de tabla 13.

Se puede observar el plazo de financiamiento otorgado por la empresa. Durante este periodo la empresa no recibe ingresos, por lo tanto, dependiendo de las condiciones o la estacionalidad de las ventas, puede ser un factor que afecte el capital de trabajo. La política de crédito otorgada por la empresa es de 60 días, lo que en promedio se cumple, con excepción del año 2018 en el cual requirió de 81 días para hacer efectivo el cobro.

4.2.5.6 Ciclo de conversión de efectivo

Esta razón muestra el periodo que la empresa requiere para convertir el inventario en efectivo. Para esta fórmula se consideran los días que el inventario permanece en la empresa, más los días promedio de cobro menos los días promedio de pago a los proveedores. El presente caso, se muestra de la siguiente manera:

Gráfica 21: Ciclo de conversión de efectivo

Fuente: Elaboración propia. Con base en resultados de tabla 13.

Este resultado indica que la empresa requiere en promedio de 157 días de capitalización. Es decir que la empresa tarda un total de 5 meses y 7 días, el cual se considera demasiado tiempo. Ello es el resultado de un promedio de inventarios muy alto, principalmente. El promedio de cobro se encuentra dentro de los parámetros aceptables y refleja la política de la empresa, además el promedio de pago muestra que el crédito real que la empresa tiene con los proveedores es de 135 días (4 meses y 15 días). Por lo tanto, la gestión del inventario y las estrategias que la empresa ha implementado para promover la venta, no están siendo suficientes, impactando directamente en la necesidad de contar con capital de trabajo para más de 5 meses.

4.2.6 Otras razones financieras

En esta sección se incluyen algunos índices que no necesariamente se clasifican como parte de los mencionados con anterioridad, sin embargo, se consideran importantes puesto que proveen información prioritaria para la toma de decisiones.

4.2.6.1 Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortizaciones (EBITDA)

Este es el acrónimo en el idioma inglés de Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization. Con este dato se busca medir a cuánto ascienden las ganancias de la compañía sin los efectos ocasionados por partidas no monetarias; dicho de otra manera, el EBITDA es el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros.

Tabla 14: EBITDA por año comparado con la ganancia neta

	2015	2016	2017	2018	Promedio
EBITDA	1,267,000	1,112,000	1,155,500	1,483,000	1,254,375
Ganancia Neta	471,675	547,200	570,356	878,513	616,936

Fuente: Elaboración propia. Con base en el estado de pérdidas y ganancias.

Sin los efectos que ya se han mencionado, la empresa genera beneficios brutos que en promedio son el 200% de las ganancias neta.

Es importante considerar que la empresa no se puede analizar aisladamente en sus distintos componentes, sino que deben integrarse todos; debe analizarse la estructura financiera como un conjunto superior integrado por pequeñas partes, y las razones de liquidez, endeudamiento, rentabilidad y actividad son solo una de esas partes.

4.3 Discusión y elección de herramientas para toma de decisiones

Luego de realizado el examen de los índices anteriores, tanto en conjunto (liquidez, rentabilidad, endeudamiento y actividad) y también de forma individual como la razón ácida, apalancamiento, rentabilidad sobre el patrimonio, rotación de inventario, plazo medio de pago, etc. Se puede dar paso a una discusión y simultáneamente elección de las herramientas más adecuada para la empresa que formen parte de la dinámica gerencial para la toma de decisiones oportuna. Teniendo presente:

- El giro del negocio
- El sector en el cual se encuentra la empresa (retail)
- La dinámica gerencial
- Los resultados de los años 2015 al 2018

Las herramientas adecuadas para la toma de decisiones son:

Tabla 15: Elección de herramientas para toma de decisiones

Tipo	Índice	Motivo
Liquidez	Razón ácida	Mide capacidad de pago sin inventarios
	Liquidez de tesorería	Mide capacidad de pago solo considerando caja y bancos
	Necesidades operativas de fondos	Evalúa el pago a proveedores sin considerar las disponibilidades inmediatas
Endeudamiento	Nivel de deuda	Clave para la toma de decisiones en lo referente a adquirir más deuda o bien buscar otras alternativas de financiamiento
	Apalancamiento financiero	Evaluar la conveniente o no recurrir en financiación ajena para aumentar el importe de una inversión determinada
	Deuda total a capital	Presenta la relación de las veces que los pasivos equivalen al patrimonio de los accionistas.
Rentabilidad	Rentabilidad sobre capital (ROE)	Mide porcentualmente la capacidad de la empresa para generar rentabilidad con el capital dado

Continuación de tabla 15...

Tipo	Índice	Motivo
	Rentabilidad sobre activos	Mide cuanta utilidad neta genera la empresa considerando toda la infraestructura y recursos que tiene disponible
	Margen bruto	Indica el aporte porcentual de utilidad bruta como resultado de la resta de las ventas con su respectivo costo.
	Costo administrativo	Mide el peso porcentual del departamento de administración con respecto de las ventas.
	Costo de ejecución comercial	Mide el peso porcentual del departamento de ventas con respecto de las ventas.
	Cobertura sobre intereses	muestra la cantidad de veces que la utilidad operativa puede cubrir los gastos financieros por intereses
Actividad	Rotación de inventarios	Indica cuantas veces las existencias totales se han renovado (en promedio)
	Días de inventario	Muestra la cantidad de días promedio que el inventario permanece en el inventario
	Rotación de proveedores	Cantidad de veces que se paga la deuda por completo el saldo de proveedores.
	Período promedio de cobro	Mide los días reales en que la empresa otorga de crédito a los clientes que compran al crédito

Continuación de tabla 15...

Tipo	Índice	Motivo
	Período promedio de pago	Muestra la cantidad de días que la empresa toma como crédito real para efectuar el pago a los proveedores.
	Ciclo de Efectivo	Indica los días promedio que la empresa requiere para la conversión de los inventarios en efectivo.

Fuente: Elaboración propia.

Aunque es preferible la utilización de todos los índices incluidos en el presente trabajo, así como otros que la empresa pudiera seleccionar de la teoría existente; el listado anterior son los mínimos que se deben calcular de forma mensual para corregir el rumbo de la empresa encausándola de acuerdo con la planificación.

Los parámetros que se consideran adecuados y que más adelante se hace referencia en las recomendaciones, son los siguientes:

Tabla 16: Parámetros meta sugeridos

No.	Índice	Parámetro sugerido
1)	Razón corriente	=>100%
2)	Razón ácida	=> 30%
3)	Liquidez en tesorería	> 15%
4)	Fondo de maniobra	> Q.2,000,000
5)	Necesidades operativas de fondos	> Q.5,000.000
6)	Nivel de deuda	> 65% (combinada)
7)	Apalancamiento financiero	> 1, para evaluar adquisición de deuda
8)	Rentabilidad sobre capital	> 15%
9)	Rentabilidad sobre activos	> 10%

Continuación de tabla 16...

No.	Índice	Parámetro sugerido
10)	Crecimiento en ventas	> 10% anual
11)	Margen bruto	> 45%
12)	Costos administrativos	< 11%
13)	Costos de ejecución comercial	<= 24%
14)	Cobertura de intereses	> 2
15)	Rotación de inventarios	> 3
16)	Días de inventario	< 120
17)	Rotación de proveedores	> 3
18)	Periodo promedio de pago	> 90 días
19)	Periodo promedio de cobro	<= 60 días
20)	Ciclo de efectivo	<= 90 días

Fuente: Elaboración propia.

Los parámetros aquí incluidos, buscan mejorar tanto la operación y rentabilidad, así como fortalecer la posición financiera de la compañía.

En lo que concierne a la estructura de financiamiento que se considera más adecuada para la compañía, ésta se presenta en la siguiente tabla:

Tabla 17: Estructura de financiamiento sugerida

Tipo Deuda	Plazo	Destino	Observaciones
Préstamo	Largo	Apertura de tiendas nueva	Sugerencia a 3 años plazo como mínimo y 5 como máximo.
Préstamo	Corto	Capital de trabajo	Negociar créditos revolventes, renovables anualmente.

Continuación de tabla 17...

Tipo Deuda	Plazo	Destino	Observaciones
Proveedores	Corto	Capital de trabajo	Negociar pago a más de 90 días
Proveedores	Corto	Proyectos nuevos	Crédito con plazo especial los primeros 3 despachos. (plazo mayor a 90 días)

Fuente: Elaboración propia.

4.3.1 Aspectos para considerar en el análisis e interpretación de resultados

Los aspectos para considerar en el análisis e interpretación de los resultados fueron incluidos en el análisis de los cuadros y las gráficas correspondientes a cada índice. Puesto que se considera la forma más adecuada de vincular estos aspectos con cada uno de los asuntos tratados a lo largo del trabajo. Además, con ello se busca también dar agregar valor a la administración de la empresa a través de proveer las herramientas y el conocimiento enfocado en las necesidades de la empresa.

CONCLUSIONES

1. La posición de liquidez de la empresa es correcta, puntualmente es posible afirmar que cuenta con una cobertura del 188% de los pasivos corrientes. Los resultados permiten afirmar también que la empresa tiene la disponibilidad para pagos inmediatos en cada año analizado como resultado de su política de retener pagos a final de año y efectuarlos en los primeros meses del año siguiente. Los resultados en su conjunto permiten apreciar en términos generales resultados muy positivos. Esto se debe a que la composición del activo corriente y pasivo corriente que para este caso tienen composiciones diferentes por lo que impactan de distinta manera en la estructura financiera. Como se indican en el análisis del activo el 93.5% del activo corresponde a activo corriente y para el caso del pasivo corriente corresponde el 41.5% del total del pasivo y patrimonio. Por lo tanto, hay suficiente cobertura de activos para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.
2. El análisis del apalancamiento financiero muestra resultados óptimos, indicando además que la empresa está en capacidad de adquirir más deuda. Para el presente caso, en todos los años el resultado del apalancamiento financiero es superior a 1, siendo los años con mejor ratio para apalancamiento, el 2015 y 2018 cuyo resultado está en 1.7. Aún el año 2017 con el resultado más bajo (1.3) sigue siendo un resultado óptimo. El promedio de los cuatro años es de 1.5, es decir, que a la empresa le conviene contraer deuda para incrementar su rendimiento. Sin embargo, esta deuda debe tener un propósito específico. El análisis también permite fijar parámetros para establecer la estructura de deuda que la empresa debe implementar.
3. Los índices analizados muestran claras áreas que requieren mejora considerable para la compañía. Siendo las siguientes:
 - Mejorar la utilización de la infraestructura y recursos con que cuenta la empresa. El índice de rendimiento sobre el patrimonio promedia el 6.4% para los 4 años, aunque con tendencia al alza, alcanzando el 8.4% para 2018. El índice de rendimiento sobre

activos promedia anualmente un 3.3%, siendo el mejor año en 2018 con apenas el 4%. Estos resultados indican una subutilización de los activos y el patrimonio de los accionistas.

- El margen bruto es bajo en promedio está en 37.6%. En 2018 se alcanzó un 39% incidiendo positivamente en las utilidades de ese año.
 - La rotación del inventario es muy lenta, puesto que en ningún año el inventario supera una rotación de 2 veces afectando negativamente la generación de utilidades y flujo de efectivo. Con una rotación de 3 veces por año, se pueden estimar utilidades arriba un millón y medio de quetzales netos por año.
 - La recuperación de la cartera, se ha mantenido muy cerca de las políticas de la empresa (60 días plazo), sin embargo, para el año 2018 llegó a 81 días promedio.
 - Se observa un estancamiento en los ingresos para los 4 años objeto de análisis promediando los 24 millones de quetzales, es decir, que hay síntomas de estancamiento. No obstante, en el año 2018 se alcanzaron 24.7 millones de quetzales creciendo un 9.3% tomando como base el año 2017.
 - La empresa requiere de más de 5 meses de capital de trabajo para convertir una venta en efectivo. Es decir, que tiene un ciclo de conversión de efectivo muy largo, el cual se debe principalmente a una baja rotación del inventario. Lo cual puede presionar a la empresa para la obtención de financiamiento a corto plazo que no necesariamente debe contraer. En un primer momento, si, debido a la situación actual, sin embargo, al mejorar la rotación del inventario, se beneficiaran las disponibilidades de efectivo, requiriendo menos capital de trabajo o en su defecto, financiación.
4. Con base en los análisis efectuados es factible indicar que los índices financieros que la empresa debe tomar en cuenta para desarrollar planes de nuevos proyectos de acuerdo a los resultados obtenidos en el inciso anterior son:
- Índices de rentabilidad los cuales permiten medir los resultados de la empresa en función del aprovechamiento de los recursos. Con estos índices también se puede medir un punto de venta en una localidad determinada, para evaluar la apertura de

uno o más adicionales. La empresa ha abierto varias tiendas en los mismos centros comerciales.

- Índices de actividad, ya que estos proveen los tiempos reales de permanencia del inventario, la recuperación de las cuentas por cobrar, por lo tanto, permite fijar metas del comportamiento que deben mostrar los nuevos proyectos.
 - Índices de endeudamiento, para evaluar si conviene o no la adquisición de deuda y evaluar escenarios con deuda a diferentes niveles para encontrar el punto óptimo.
5. Es factible concluir que, a lo largo del trabajo, se provee a la gerencia del conjunto de herramientas acorde a la estructura de la empresa, así como, del conocimiento para su correcta interpretación incluido un cuadro de parámetros adjunto en las recomendaciones.

RECOMENDACIONES

1. En función del trabajo realizado, es necesario que la administración fije los parámetros óptimos para el buen desarrollo y desempeño de la operación. Para ello se sugiere fijar como meta los incluidos en la tabla 16. En el entendido que ello requerirá un esfuerzo considerable de la administración. Sin embargo, se considera que son metas alcanzables que proveerán resultados satisfactorios en el corto y mediano plazo.
2. Mejorar la utilización de la infraestructura y recursos con que cuenta la empresa de acuerdo con los siguientes criterios:
 - Aprovechar la ventaja comparativa que se tiene al contar con marcas internacionales, que en ciertos artículos permiten exclusividad a través de una estrategia distinta a la actual, en la cual se resalte como una característica diferencial de la empresa.
 - La empresa se ha posicionado en la mayoría de los mejores centros comerciales, lo que permite el acceso a los consumidores que la empresa busca. Por lo que se sugiere hacer estudios de mercado que permita determinar si esa ubicación es idónea y cuenta con los suficientes clientes y el tipo de clientes que pague mercadería de marca.
 - El margen bruto es bajo, en promedio está en 38%, por lo que se recomienda renegociar las condiciones de precios con los proveedores para buscar una mayor rentabilidad. Inclusive evaluar nuevos proveedores bajo la misma perspectiva. Una rentabilidad del 45% al 50% permitirá tener resultados de utilidad neta superiores al 10% sumado al efecto de los otros ingresos 3%, se obtendrán utilidades de alrededor del 13% antes de impuestos.
3. Es adecuado el uso de proyecciones de flujo de efectivo para analizar la rentabilidad de un nuevo proyecto, si bien no forma parte de este trabajo, complementa muy bien la evaluación financiera para obtener un panorama completo y con ellos tomar

decisiones más certeras. Previo a ello es necesario contar con un estudio de mercado enfocado en el mercado potencial y la competencia de la localidad.

4. La periodicidad del análisis es un punto muy importante, puesto que las cifras deben ser actualizadas como mínimo cada 3 meses, para comprender de mejor manera el comportamiento de los índices ante diversas situaciones que se suceden a lo largo de un año. Esto permitirá también elaborar comparaciones anuales, semestrales, trimestrales, bimestrales o mensuales, dando también como resultado, que se puedan tomar acciones de forma oportuna.
5. Se considera muy necesario implementar como parte de la dinámica gerencial para la toma de decisiones, la inclusión del análisis financiero y la interpretación de los resultados en conjunto con la gerencia financiera, como una condición necesaria para inclinar la decisión hacia determinado rumbo.
6. El desarrollo del talento humano con que cuenta la empresa es muy importante, por lo cual se recomienda invertir en una capacitación constante del equipo gerencial en temas relacionados con finanzas y el desarrollo de habilidades gerenciales. Se debe fijar desde inicio de cada año el monto que se invertirá buscando que sean entre 2 y 3 capacitaciones anuales. Y así mismo, condicionar esta inversión con evaluaciones semestrales, para verificar la implementación de mejoras visibles a nivel financiero, y administrativo en general.
7. Se debe hacer un replanteamiento de las estrategias comerciales tomadas por la empresa para promover la venta. En ese sentido, hay herramientas que no está considerando al nivel de importancia requerido, como el comercio electrónico, el cual ya forma parte de la preferencia de los consumidores.

Aunado al enfoque en el punto de venta, se debe buscar una fidelización del cliente, con la empresa, no necesariamente con las marcas, puesto que se corre el riesgo de perder clientes al sustituir una o varias marcas.

También se debe hacer una adecuada promoción por los canales que tengan un mayor alcance al menor costos, como las redes sociales, mailing, y promociones especiales en los centros comerciales donde se encuentran ubicadas las tiendas.

BIBLIOGRAFÍA

- Álvarez, L. (26 de Junio de 2018). *San Pedro Carchá contará con nuevo centro comercial*. Obtenido de El Periódico: <https://elperiodico.com.gt/inversion/2018/06/26/san-pedro-carcha-contara-con-nuevo-centro-comercial/>
- Argueta, R. (11 de Abril de 2015). *Retail en Guatemala*. Obtenido de prezi.com: <https://prezi.com/ttbtvv-pwgab/retail-en-guatemala/>
- Baena, T. D. (2010). *Análisis Financiero Enfoque y Proyecciones*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Besley, S., & Brigham, E. F. (2016). *Fundamentos de administración financiera* (Decimocuarta ed.). México: CENGAGE Learning.
- Block, S. B., Hirt, G. A., & Danielsen, B. R. (2013). *Fundamentos de la Administración Financiera* (Decimocuarta ed.). México: McGraw Hill Educación.
- Calderón, G. (15 de Enero de 2019). *Análisis financiero | Qué es, para que sirve, historia, elementos, métodos y herramientas*. Obtenido de Euston96: <https://www.euston96.com/analisis-financiero/>
- Castro, J. (27 de Septiembre de 2018). *Razones financieras para analizar tu negocio*. Recuperado el 28 de Septiembre de 2020, de Corponet: <https://blog.corponet.com.mx/estas-son-formulas-financieras-para-analizar-tu-negocio-y-saber-si-va-en-la-direcci%C3%B3n-correcta-parte-iii>
- Caubilla, R. (10 de Agosto de 2017). *Artículo: ¿Cuántas empresas hay en Guatemala?* Obtenido de Soy502: <https://www.soy502.com/articulo/cuantas-empresas-hay-guatemala-31313>
- Central America Data . (19 de Febrero de 2020). *Retail: Dos caras de la moneda en la región*. Obtenido de Dos Cara de la Moneda: https://centralamericadata.com/es/article/home/Retail_Dos_caras_de_la_moneda_en_la_regin
- Central America Data. (19 de Enero de 2019). *Nuevas inversiones en tiendas de ropa*. Obtenido de CentralAmericaData.com: https://centralamericadata.com/es/article/home/Nuevas_inversiones_en_tiendas_de_ropa

- Central America Data. (1 de Julio de 2020). *Retail: Desafíos de la experiencia presencial*.
Obtenido de CentralAmericaData.com:
https://centralamericadata.com/es/article/home/Retail_Desafos_de_la_experiencia_presencial
- Coll Morales, F. (2020). *Definiciones*. Obtenido de Economipedia:
<https://economipedia.com/definiciones/sector-retail.html>
- Concepto de Análisis*. (2019). Obtenido de DeConceptos:
<https://deconceptos.com/general/analisis>
- Congreso de la República de Guatemala. (1970). Decreto 2-70, Código de Comercio.
Código de Comercio. Guatemala, Guatemala: Diario de Centroamerica.
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). (2018). Normas Internacionales de Contabilidad 7. *Estado de Flujos de efectivo*.
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad [IASB]. (2018). Normas Internacionales de Contabilidad 1. *Presentación de Estados Financieros*.
- Departamento de Estadísticas Macroeconómicas. (2018). *Producto Interno Bruto Trimestral*. Obtenido de Banco de Guatemala:
https://www.banguat.gob.gt/cuentasnac/CED_cuadros_al_3T_2018.xlsx
- Diaz, H. J. (2020). *Tesis de Maestría: Administración de cuentas por cobrar y su efecto en la toma de decisiones para la industria avícola*. Guatemala: Escuela de estudios de posgrado. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de San Carlos de Guatemala.
- Donde Se Ubican los Supermercados en Centro America*. (2018). Obtenido de CentralAmericaData.com:
https://www.centralamericadata.com/es/article/home/Dnde_se_ubican_los_supermercados_en_Centroamrica
- EcuRed. (2020). *Ciclo de conversion de efectivo*. Obtenido de EcuRed:
https://www.ecured.cu/Ciclo_de_conversion_de_efectivo
- Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. F. (2007). *Finanzas Corporativas* (2da. ed.). Mexico, D.F.: Cengage Learning Editores, S.A. de C.V.
- Ehrhardt, M., & Brigham, E. (2007). *Finanzas Corporativas*. México: CENGAGE Learning.

- Ferreterías: El negocio en Centroamérica.* (3 de Mayo de 2018). Obtenido de CentralAmericaData:
https://www.centralamericadata.com/es/article/home/El_negocio_ferretero_en_Centroamerica
- Gittman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). Principios de Administración Financiera. En C. J. Lawrence J. Gittman, *Principios de Administración Financiera* (pág. 61). Mexico: Person Educación.
- Gomez, L. A. (2011). *Manual de Financiamiento para Empresas*. Guayaquil, Ecuador: Holgín Ediciones, S.A. .
- Guatemala: Inversión en Centro Comercial.* (5 de Marzo de 2019). Obtenido de CentralAmericaData:
https://www.centralamericadata.com/es/article/home/Guatemala_Inversin_en_centro_comercial
- Jiguan, B. (4 de Marzo de 2019). *Invertirán Q50 millones*. Obtenido de Diario de Centro América: https://dca.gob.gt/noticias-guatemala-diario-centro-america/invertiran-q50-millones-en-la-segunda-fase-del-centro-comercial-la-trinidad%EF%BB%BF/?__sw_csrfToken=cAFN7q7gKKFAABFo1AtFtW7CgV177cVA
- Lexico. (02 de Junio de 2020). *English-Spanish Dictionary*. Obtenido de Lexico Web site:
<https://www.lexico.com/en-es/translate/retail>
- Lorenzana, D. (30 de Diciembre de 2013). *¿Qué es el ROA de una empresa?* Obtenido de Pymes y Autonomos: <https://www.pymesyautonomos.com/administracion-finanzas/que-es-el-roa-de-una-empresa>
- Los centros comerciales que construyen en Centroamérica.* (17 de Noviembre de 2017). Obtenido de CentralAmericaData:
https://www.centralamericadata.com/es/article/home/Los_centros_comerciales_que_construyen_en_Centroamerica
- Mayers, T. R., & Shank, T. M. (2010). *Análisis Financiero con Microsoft Excel* (5ta. ed.). México D.F.: Cengage Learning Editores, S.A. de C.V.

- Morales, V. V. (2012). *Apalancamiento financiero*. Obtenido de <https://economipedia.com/>:
<https://economipedia.com/definiciones/apalancamiento-financiero.html>
- MyGestion.com. (12 de Septiembre de 2019). *Rotación de stock: qué es y cómo se calcula*. Obtenido de El Blog de myGestión: <https://www.mygestion.com/blog/rotacion-stock>
- OCSE / MIPYME. (Marzo de 2019). *Cuántas empresas hay en Guatemala*. Obtenido de Asociación de la Pequeña y Mediana Empresa de Guatemala: <http://asopyme.org/sitiox1/cuántas-empresas-hay-en-guatemala/>
- Oxford Dictionaries. (24 de Marzo de 2019). *definition/scientific_method*. Obtenido de English Oxford Living Dictionaries: https://en.oxforddictionaries.com/definition/scientific_method
- Padilla, M. C. (2012). *Gestión Financiera*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Paiz. (2015). *Historia*. Obtenido de Paiz: <https://www.walmartcentroamerica.com/historia>
- Pascual, J. G. (2016). *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera* (5ta. ed.). Madrid, España: Ediciones Pirámide (Grupo Anaya, S.A). Recuperado el 28 de Septiembre de 2020
- Pedrosa, S. J. (Agosto de 2020). *Rentabilidad Financiera (ROE)*. Recuperado el 28 de Septiembre de 2020, de Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/rentabilidad-financiera-roe.html>
- Profima. (18 de Agosto de 2018). *Análisis financiero de una empresa: Indicadores de Endeudamiento*. Obtenido de <https://www.profima.co/>:
<https://www.profima.co/blog/finanzas-corporativas/50-analisis-financiero-de-una-empresa-indicadores-de-endeudamiento>
- Rodríguez, L. M. (2012). *Análisis de Estados Financieros un Enfoque en la Toma de Decisiones*. México D.F.: McGraw-Hill/Interamericana Editores, S.A. de C.V.
- Ross, S. A. (2012). Finanzas Corporativas. En S. A. Ross, *Finanzas Corporativas*.
- Ruiz, R. (2007). *lascasas: documentos*. Obtenido de Index-f: <http://www.index-f.com/lascasas/documentos/lc0256.pdf>
- Sanjuán, F. J. (2020). *Ratios de actividad*. Obtenido de Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/ratios-de->

actividad.html#:~:text=Los%20ratios%20de%20actividad%2C%20rotaci%C3%B3n,o%20en%20d%C3%ADas%20del%20a%C3%B1o.

Sevilla, A. (2019). *Definiciones*. Obtenido de Economipedia:

<https://economipedia.com/definiciones/comercio.html>

Supermercados La Torre. (2018). *Conocenos*. Obtenido de Supermercados La Torre:

<http://www.supermercadoslatorre.com/web/index.php/conocenos>

ANEXOS

Anexo 1: Formato de cuestionario/entrevista

PREGUNTAS PARA ENTREVISTA

Dirigida a Gerencias (cada departamento)

El objetivo de la entrevista es recolectar información referente al tema del trabajo profesional de graduación: Análisis y evaluación financiera de una empresa dedicada a la venta al detalle, ubicada en el municipio de Guatemala.

La información contenida en este informe será utilizada para fines académicos, resguardando la confidencialidad de la información, permitiendo su uso únicamente para el informe que se está desarrollando como estudiante en el trabajo profesional de graduación de maestría en artes.

Empresa: _____ Fecha: _____

Nombre: _____

1. ¿Cuántos años ha trabajado en el sector retail de ropa y calzado de marca?
2. ¿Cómo ha sido el comportamiento de las ventas en los últimos tres años?
3. ¿Qué tanto ha afectado la competencia en el sector del retail?
4. ¿Tienen algún proyecto de crecimiento para los próximos 3 años?
5. De ser afirmativa la pregunta anterior. ¿Cuántos proyectos de crecimiento tienen para el próximo año?
6. ¿Qué tipo de proyectos son?

- a) Apertura de nuevas tiendas
- b) Introducción de marcas
- c) Remodelación de tiendas existentes
- d) Creación de nuevos formatos de tienda
- e) Ampliación de instalaciones
- f) Otro (especifique): _____

7. ¿Cómo es el proceso para la toma de decisiones acerca de un proyecto?
8. ¿Se utiliza alguna herramienta financiera?

9. ¿El análisis financiero forma parte de la dinámica para la toma de decisiones?
10. De ser afirmativo: indicar qué metodología se utiliza y ¿quién genera esos análisis?
11. ¿Ha tenido la empresa recientemente problemas de liquidez?
12. Si la respuesta es afirmativa: ¿Cómo lo solucionaron?
13. ¿Ha tenido la empresa en los últimos 2 años la necesidad de financiamiento interno o externo para poner en marcha los proyectos?
14. ¿Cómo se decide cuál es el monto adecuado a financiar?
15. ¿Sabe cuál fue el resultado neto del último año?
16. ¿Qué porcentaje de margen bruto promedio anual genera la empresa?
17. ¿Qué porcentaje de rentabilidad promedio anual genera la empresa?

Nota: Adicional, se hicieron consultas específicas de los estados financieros que la empresa ha provisto para una correcta interpretación de la información.

INDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Formato de cuestionario/entrevista..... 107

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Comparativa del PIB y el sector de comercio	3
Tabla 2: Ventajas y desventajas de la empresa individual	9
Tabla 3: Diversificación de tiendas y géneros cubiertos para la venta	46
Tabla 4: Inversión en infraestructura por año.....	48
Tabla 5: Incremento anual en activos relacionados a nuevos puntos de venta	49
Tabla 6: Información financiera (I)	51
Tabla 7: Información financiera (II)	54
Tabla 8: Información financiera (III)	57
Tabla 9: Razones de liquidez.....	60
Tabla 10: Razones de endeudamiento.....	66
Tabla 11: Razones de rentabilidad.....	74
Tabla 12: ROE ajustado a tasa de inflación anual	77
Tabla 13: Razones de actividad.....	81
Tabla 14: EBITDA por año comparado con la ganancia neta	89
Tabla 15: Elección de herramientas para toma de decisiones	90
Tabla 16: Parámetros meta sugeridos	92
Tabla 17: Estructura de financiamiento sugerida.....	93

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1: Razón Corriente	61
Gráfica 2: Razón ácida	62
Gráfica 3: Razón inmediata.....	63
Gráfica 4: Fondo de maniobra.....	64
Gráfica 5: Necesidades operativas de fondos	65
Gráfica 6: Fondos propios	67
Gráfica 7: Nivel de deuda.....	68
Gráfica 8: Apalancamiento financiero	70
Gráfica 9: Activo sobre capital	71
Gráfica 10: Deuda total a capital	72
Gráfica 11: Capital a activo.....	73
Gráfica 12: Rentabilidad sobre el capital (ROE)	76
Gráfica 13: Rentabilidad sobre activos (ROA)	78
Gráfica 14: Margen y gastos operativos.....	79
Gráfica 15: Cobertura de intereses	80
Gráfica 16: Rotación de inventarios	82
Gráfica 17: Días de permanencia inventario	83
Gráfica 18: Rotación de proveedores	85
Gráfica 19: Días promedio de pago	86
Gráfica 20: Periodo promedio de cobro	87
Gráfica 21: Ciclo de conversión de efectivo	88

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.....	47
----------------------	-----------