

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



**EVALUACIÓN FINANCIERA DE LA ADQUISICIÓN DE UNA FRANQUICIA DE
MARCA INTERNACIONAL COMO ESTRATEGIA PARA MEJORAR LA
RENTABILIDAD DE UNA EMPRESA HOTELERA EN EL MUNICIPIO DE
GUATEMALA**

LICENCIADA MARYAN YUVITZA GARCIA ARGUETA

GUATEMALA, SEPTIEMBRE DE 2020

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



**EVALUACIÓN FINANCIERA DE LA ADQUISICIÓN DE UNA FRANQUICIA DE
MARCA INTERNACIONAL COMO ESTRATEGIA PARA MEJORAR LA
RENTABILIDAD DE UNA EMPRESA HOTELERA EN EL MUNICIPIO DE
GUATEMALA**

AUTOR: LICDA. MARYAN YUVITZA GARCIA ARGUETA

DOCENTE: Ph D. ALFREDO PAZ SUBILLAGA

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: Dr. Byron Giovanni 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 DEL TRABAJO
PROFESIONAL DE GRADUACIÓN

Coordinador: MSc. Hugo Armando Mérida Pineda
Evaluador: Ph.D. Sergio Raúl Mollinedo Ramírez
Evaluador: MSc. César Ramírez

ACTA/EP No. **1441****ACTA No. MAF-F-011-2020**

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 **28 de septiembre de 2020**, a las **19:30** para practicar la PRESENTACIÓN DEL TRABAJO PROFESIONAL DE GRADUACIÓN de la Licenciada **Maryan Yuvitza García Argueta**, carné No. **9612567**, 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 **"EVALUACIÓN FINANCIERA DE LA ADQUISICIÓN DE UNA FRANQUICIA DE MARCA INTERNACIONAL COMO ESTRATEGIA PARA MEJORAR LA RENTABILIDAD DE UNA EMPRESA HOTELERA EN EL MUNICIPIO DE GUATEMALA"**, dejando constancia de lo actuado en las hojas de factores de evaluación proporcionadas por la Escuela. El examen fue **APROBADO** con una nota promedio de **76** puntos, obtenida de las calificaciones asignadas por cada integrante del jurado examinador. El Tribunal hace las siguientes recomendaciones: **Que el sustentante incorpore las enmiendas señaladas dentro de los 5 días hábiles.**

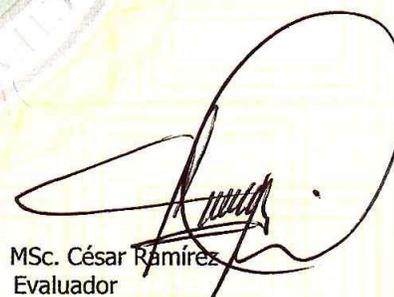
En fe de lo cual firmamos la presente acta en la Ciudad de Guatemala, a los 28 días del mes de septiembre del año dos mil veinte.



MSc. Hugo Armando Mérida Pineda
Coordinador



Ph.D. Sergio Raúl Mollinedo Ramírez
Evaluador



MSc. César Ramírez
Evaluador



Lic. Maryan Yuvitza García Argueta
Postulante



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

ADENDUM

El infrascrito Presidente del Jurado Examinador CERTIFICA que el estudiante Maryan Yuvitza García Argueta, incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro examinador del Jurado.

Guatemala, 16 de octubre de 2020.

(f)

MSc. Hugo Armando Mérida Pineda
Coordinador

AGRADECIMIENTOS

- A DIOS:** “El Señor es mi fuerza y mi escudo; en Él confía mi corazón, y soy socorrido; por tanto, mi corazón se regocija, y le daré gracias con mi cántico”. (Salmos 28:7). Gracias Padre.
- A MI ABUELITA:** Olga Matheu Jiménez (q.e.p.d.), por sus sabios consejos, su amor y dedicación en mi formación. Gracias mamá Olga.
- A MI MADRE:** Amparo Yolanda Argueta Matheu, por ser mi ejemplo de valentía, por su gran amor, esfuerzo, dedicación y apoyo incondicional en todas las etapas de mi vida, especialmente en este triunfo profesional. Gracias Mami, te amo.
- A MI PADRE:** Herberth Amílcar Hernández Morales (q.e.p.d.), por creer en mí, incentivar me y apoyarme en todo momento en mi formación profesional.
- A MI ESPOSO:** René Ramírez Monzón, por su gran amor, consejos, apoyo incondicional y asesoría, por cada momento compartido y sobre todo por creer en mí exhortándome a seguir adelante para alcanzar esta meta. Te amo mi cielo.
- A MI HIJO:** Enrique Emanuel Ramírez García, por el tiempo sacrificado, por ser la bendición más grande de mi vida y quien me inspira a ser una mejor persona, que este triunfo sirva de ejemplo para superación en tu vida. Te amo.
- A MIS HERMANOS:** Mitzy Katheryn Hernández Argueta (q.e.p.d.), con mucho cariño, Byron Eduardo García Argueta, por su gran cariño y contar siempre con su apoyo incondicional, por ser ejemplo e inspiración para continuar mi preparación profesional. Gracias Mijo.

A MI CUÑADA

Flory Anayteé Miranda de la Cruz, por su apoyo incondicional, incentivarme y creer en mí, con mucho cariño.

A MIS TIOS:

Alberto Enrique y Miriam Susana, José Manuel y Gloria Imeldina, Rodolfo Martín y Mirian Elizabeth, por sus consejos, apoyo y ejemplo que me han dado.

A MIS AMIGOS:

Por su amistad, consejos e incentivarme.

A LA ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO:

Por la oportunidad brindada en poder alcanzar esta meta profesional que siempre anhelé.

A LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA:

Por permitir mi formación profesional en la Facultad de Ciencias Económicas.

CONTENIDO

RESUMEN	i
INTRODUCCIÓN	iii
1. ANTECEDENTES	1
1.1 Proyectos de inversión	2
1.1.1 Etapas de los proyectos de inversión	3
1.2 Historia de las franquicias	6
1.3 Franquicias de marca internacional en la industria hotelera	7
1.4 Historia de la industria hotelera en Guatemala	8
1.5 Situación actual de la empresa objeto de estudio	9
2. MARCO TEÓRICO	11
2.1 La industria hotelera	11
2.1.1 Obligaciones legales específicas para la industria hotelera en Guatemala	11
2.2 Franquicia	12
2.2.1 Características de la franquicia	13
2.2.2 Tratamiento contable de una franquicia	19
2.3 Análisis financiero	23

2.3.1	Porcentajes integrales	24
2.3.2	Índices financieros	25
2.3.3	Método de aumentos y disminuciones	33
2.3.4	Método de tendencias	33
2.4	Evaluación financiera de los proyectos de inversión	33
2.4.1	Métodos de evaluación de proyectos	34
2.4.2	Costo de capital.....	37
2.4.3	Determinación de la rentabilidad por análisis incremental	39
2.4.4	Financiamiento del proyecto con deuda.....	40
2.4.5	Efecto del apalancamiento en la rentabilidad.....	42
3.	METODOLOGÍA	45
3.1	Definición del problema	45
3.2	Objetivos	47
3.2.1	Objetivo general	47
3.2.2	Objetivos específicos	47
3.3	Técnicas de investigación aplicadas	49
3.3.1	Técnicas de investigación documental.....	49
3.3.2	Técnicas de investigación de campo	50
4.	DISCUSIÓN DE RESULTADOS	51

4.1	Estados financieros.....	51
4.1.1	Estado de resultados	51
4.1.2	Estado de situación financiera	53
4.1.3	Razones financieras	55
4.1.4	Estadística de ocupación.....	56
4.1.5	Condiciones de la franquicia	57
4.2	Evaluación financiera de la adquisición de la franquicia	57
4.2.1	Inversión inicial	58
4.2.2	Tabla de amortización del préstamo bancario	58
4.2.3	Proyección de ingresos y gastos	59
4.2.4	Flujos de caja, valor actual neto y tasa interna de retorno.....	62
	CONCLUSIONES	65
	RECOMENDACIONES.....	67
	BIBLIOGRAFÍA	69

RESUMEN

En Guatemala, la empresa hotelera objeto de estudio dispone de 104 habitaciones para prestar el servicio de hospedaje, así como salones para eventos sociales y el servicio de banquetes a domicilio; en los últimos años, no ha logrado incrementar la ocupación de las habitaciones, la administración cree que esto se debe a la fuerte competencia que existe en el mercado y estima que la situación no mejorará en el corto plazo.

El problema de investigación que se ha detectado, se refiere a evaluación financiera de la adquisición de una franquicia de marca internacional como estrategia para mejorar la rentabilidad de una empresa hotelera en el municipio de Guatemala.

La propuesta de solución que se plantea para determinar si es conveniente la adquisición de una franquicia de marca internacional como estrategia para mejorar la rentabilidad de una empresa hotelera, consiste en la aplicación de los métodos, técnicas y herramientas de evaluación financiera para estimar los resultados que se obtendrán a futuro y medir la rentabilidad en relación a la inversión.

La presente investigación se realizó con base en la utilización del método científico y se aplicaron sus fases indagadora, demostrativa y expositiva, así como las técnicas de investigación documental y de campo como la recolección de datos y experimentación.

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

Según la evaluación financiera realizada, se determinó que la adquisición de la franquicia no es rentable, debido a que, al calcular el valor actual neto del flujo de efectivo proyectado, descontado a la tasa exigida por los accionistas, el resultado es un valor negativo, lo cual indica que el proyecto no tiene el rendimiento que se

espera. Se calculó la tasa interna de retorno y se obtuvo un resultado negativo, lo cual confirma que el proyecto no tiene ningún rendimiento y su ejecución generará una pérdida de valor en la empresa.

Se determinó que los métodos del valor actual neto y la tasa interna de retorno son los adecuados para realizar la evaluación financiera de la adquisición de la franquicia.

Se determinó que la inversión inicial requerida para la adquisición de la franquicia y los demás gastos iniciales ascienden a Q23,000,000, de los cuales se tienen fondos propios por Q10,000,000 y será necesario solicitar un préstamo bancario por la cantidad de Q13,000,000 a una tasa del 5.5% anual, que durante el periodo del contrato generará un gasto de intereses por Q3,932,500.

Con la adición de 5 habitaciones, se incrementará el número disponible al año en 1,825, el porcentaje de ocupación se incrementará en 1% anual, con estas variables se estima que los ingresos se incrementarán en Q30,950,000 durante los 10 años, lo que conlleva a costos directos por Q33,910,000 y genera una pérdida de Q2,960,000. Al aplicar los métodos del valor actual neto y la tasa interna de retorno sobre el flujo neto de efectivo, el resultado es negativo, lo cual significa que la adquisición de la franquicia no es rentable respecto a la inversión y el proyecto no es viable.

El financiamiento bancario otorga un beneficio tributario por la deducción del gasto de intereses en el cálculo del impuesto sobre la renta. El cálculo del valor actual neto sobre el flujo de la deuda resulta en un valor positivo, lo cual indica que el financiamiento aporta valor al proyecto.

Al calcular el flujo neto de efectivo del proyecto y aplicar el método del valor actual neto, se obtuvo un resultado negativo por Q11,085,000 por lo que se interpreta que el proyecto no es viable y debe rechazarse, aunque el uso del financiamiento bancario aporte valor al proyecto.

INTRODUCCIÓN

El sector objeto de estudio en el presente Trabajo Profesional de Graduación es el hotelero, específicamente una empresa con más de veinte años de operación ubicada en el municipio de Guatemala que inició operaciones en el año 1994, presta servicio de hospedaje, ofrece salones para eventos sociales y corporativos, y brinda el servicio de banquetes.

El problema de investigación de interés general que ha enfrentado la empresa es la evaluación financiera de la adquisición de una franquicia de marca internacional como estrategia para mejorar la rentabilidad.

La propuesta de solución que se ha planteado, consiste en la aplicación de los métodos, técnicas y herramientas de evaluación financiera que contribuyan de forma adecuada a estimar y evaluar los resultados que se obtendrán a futuro.

La justificación que demuestra la importancia del presente trabajo, es la necesidad de una evaluación financiera para determinar si existen beneficios económicos futuros que mejoren la rentabilidad de la empresa durante el período que sea adquirida la franquicia.

El objetivo general del Trabajo Profesional de Graduación en relación directa con el problema principal, se plantea de la siguiente manera: determinar cuáles son los métodos adecuados para realizar la evaluación financiera de la adquisición de la franquicia en una empresa hotelera para pronosticar la rentabilidad de la inversión y la posición financiera que tendrá la empresa durante el período que dure el contrato.

Los objetivos específicos que sirvieron de guía para el Trabajo Profesional de Graduación son los siguientes: estimar el monto de la inversión inicial que se requiere para la adquisición de la franquicia internacional; calcular el costo del financiamiento bancario para realizar la inversión inicial; enumerar los gastos

posteriores a la adquisición de la franquicia; identificar los ingresos, costos directos y utilidades estimadas durante el período del contrato de la franquicia y evaluar si el monto de utilidades que se espera obtener es rentable con relación a la inversión.

El presente Trabajo Profesional de Graduación consta de cuatro capítulos: El capítulo Uno, Antecedentes, expone el marco referencial teórico y empírico; el capítulo Dos, Marco teórico contiene la exposición, análisis de las teorías, así como los enfoques teóricos y conceptuales utilizados para fundamentar el Trabajo Profesional de Graduación; luego, el capítulo Tres, Metodología, contiene la explicación en detalle del proceso realizado para resolver el problema.

El capítulo Cuatro, presenta los resultados del diagnóstico, estados financieros históricos, condiciones de la franquicia a adquirir, proyección de ingresos y gastos y la evaluación financiera para determinar la viabilidad del proyecto.

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

1. ANTECEDENTES

Los Antecedentes establecen el origen del trabajo realizado. Presentan el marco referencial teórico y empírico de la investigación relacionada con “Evaluación financiera de la adquisición de una franquicia de marca internacional como estrategia para mejorar la rentabilidad de una empresa hotelera”, ubicada en el municipio de Guatemala. Se buscaron trabajos de tesis que contengan información sobre este tema y no se encontró ninguna que lo aborde de manera completa o similar; por lo que a continuación se citan algunos documentos que de manera parcial sirven como referencia.

“El Contador Público y Auditor como consultor de Inversiones en Franquicias”. (Ruiz, 2010). Tesis. Universidad de San Carlos de Guatemala. Menciona temas relacionados a las franquicias internacionales, estados financieros proyectados, flujo de fondos, valor actual neto y tasa interna de retorno.

“El Contador Público y Auditor como asesor en la implementación de la organización y sistematización contable de una empresa hotelera”. (Donis, 2005). Tesis. Universidad de San Carlos de Guatemala. Menciona aspectos generales y legales relacionados con la industria hotelera.

“Procedimientos legales, contables y fiscales (Obligaciones formales y tributarias) en la adquisición de franquicias internacionales en Guatemala”. (Nova, 2005). Tesis. Universidad de San Carlos de Guatemala. Incluye aspectos generales, legales y contables de las franquicias internacionales en Guatemala.

A nivel internacional se encontraron los siguientes trabajos de investigación:

“La rentabilidad de los proyectos de inversión: Factor decisivo para su implementación en las empresas”. (Villagrán, 2006). Tesis. Universidad Nacional Autónoma de México. Incluye origen, clasificación y etapas de los proyectos de inversión. Criterios y puntos de vista para la evaluación de proyectos de inversión

y métodos para determinar la rentabilidad, método del período de recuperación de capitales, valor presente neto, relación beneficio costo, tasa interna de retorno, razones financieras, punto de equilibrio y flujos de caja.

“Estudio de los indicadores financieros empleados en el análisis de rentabilidad de un proyecto de inversión”. (Vásquez, 2011). Tesis. Universidad Nacional Autónoma de México. Menciona aspectos generales de empresa y proyectos de inversión. Definición, objetivos, tipos de evaluación e importancia de la evaluación de los proyectos de inversión. Clasificación de los métodos de evaluación, método del período de recuperación de capitales, método de la rentabilidad sobre la inversión, valor presente neto, relación beneficio costo y tasa interna de retorno.

“Estudio de viabilidad de un proyecto de inversión en una franquicia restaurantera ubicada en Naucalpan de Juárez, Estado de México”. (Morales, 2018). Tesis. Universidad Nacional Autónoma de México. Incluye etapas de los proyectos de inversión, estudio de mercado, estudio técnico, estudio financiero. Métodos para la evaluación financiera de los proyectos de inversión, valor actual neto y tasa interna de retorno.

1.1 Proyectos de inversión

“El proyecto de inversión es un plan que, si se le asigna determinado monto de capital y se le proporcionan insumos de varios tipos, producirá un bien o un servicio útil a la sociedad. La evaluación de un proyecto de inversión, cualquiera que este sea, tiene por objeto conocer su rentabilidad económica y social, de tal manera que asegure resolver una necesidad humana de forma eficiente, segura y rentable. Solo así es posible asignar los recursos económicos a la mejor alternativa”. (Baca, 2013).

1.1.1 Etapas de los proyectos de inversión

Las etapas por las que atraviesa el proceso de un proyecto de inversión, generalmente son las siguientes:

1.1.1.1 Generación de una propuesta de inversión

Según (Ochoa & Saldívar, 2012), un proyecto de inversión es cualquier alternativa que tienen las empresas para generar beneficios económicos futuros durante un período relativamente largo, mediante el desembolso en el presente de una gran cantidad de recursos. Con frecuencia, las empresas enfrentan situaciones que las obligan a replantear o plantear por primera vez sus objetivos.

Algunos ejemplos de estos objetivos pueden ser: la eficiencia, mejorar la calidad, crecer, adaptarse o sobrevivir; estos objetivos se logran con el cumplimiento de determinados propósitos específicos, por ejemplo, reducir devoluciones, tener personal mejor capacitado, incrementar la venta de algún producto o servicio, lograr mayor participación en el mercado, reducir la contaminación y reducir costos de producción o gastos de operación.

Para cumplir con estos propósitos, se debe tomar la decisión de invertir en equipo, capacitación del personal, publicidad, abrir una sucursal, sustituir una máquina, construir una bodega, etc. Los responsables de generar estas propuestas son las áreas involucradas, como: producción, calidad, personal, mercadotecnia, investigación y desarrollo, entre otras. En ellas se genera la mayor parte de la información que requiere el proceso de evaluación.

Cuando el proyecto no pretende resolver situaciones específicas de un negocio en marcha, sino algo más general, como una propuesta para crear un negocio nuevo, la forma de generar y evaluar información que permita la toma de decisiones es la misma, sin perder de vista que el objetivo de un proyecto de inversión es maximizar la riqueza de los inversionistas.

1.1.1.2 Estudio de mercado

De acuerdo a (Viñán, Puente, Ávalos, & Córdoba, 2018), a este estudio se le considera como la parte más importante del proyecto y una buena realización del mismo permitirá desarrollar efectivamente los estudios técnico y financiero, y realizar una adecuada evaluación del proyecto. Antes de iniciar el estudio de un proyecto es conveniente tener una idea general del tamaño del mercado.

Si la demanda potencial se presenta mayor que la oferta, es posible empezar a ver la factibilidad de llevar adelante el proyecto; algunos proyectos no se culminan porque el mercado no cubre los requerimientos de demanda proyectados o simplemente no existe mercado para el bien o servicio que se evalúa. En este estudio se analizan factores como oferta, demanda, precios, canales de distribución y publicidad.

1.1.1.3 Estudio técnico

Menciona (Meza, 2013) que el objetivo principal de este estudio es determinar si es posible lograr producir y vender el producto o servicio con la calidad, cantidad y costo requerido; para ello es necesario identificar tecnologías, maquinarias, equipos, insumos, materias primas, procesos, recursos humanos, etc. El estudio técnico debe coordinarse con el estudio de mercado, pues la producción se realiza para atender las ventas que se identifican en este último estudio.

El estudio técnico es realizado por expertos en el área que operará el proyecto de inversión y propone definir alternativas técnicas que permitan alcanzar los objetivos. Constituye una de las etapas de prefactibilidad que mayor atención requiere debido a que toda la estructura financiera del proyecto, conformada por la estimación de inversiones, ingresos y costos, está basada sobre sus resultados. En este estudio se incluyen aspectos como la localización del proyecto, tamaño óptimo del proyecto y selección de la tecnología.

1.1.1.4 Evaluación financiera

“La evaluación financiera es el proceso por el cual se hacen los cálculos necesarios para determinar si el proyecto es viable desde el punto de vista de la rentabilidad de la inversión”. (Ochoa & Saldívar, 2012).

En esta etapa se ordena y sistematiza la información generada en el estudio de mercado y el estudio técnico para su utilización al aplicar alguna técnica de evaluación. Cualquier técnica o método de evaluación debe generar un resultado financiero que, al compararlo con un criterio previamente definido, facilite la toma de decisiones.

En la actualidad, una inversión inteligente requiere que un proyecto esté bien estructurado y evaluado, con el objetivo de demostrar que habrá una correcta asignación de los recursos al considerar el valor presente del dinero que se espera recibir en el futuro y de esta forma, asegurar que la inversión será rentable; al existir varios proyectos en evaluación, se podrán ordenar en función a su rentabilidad y tomar una decisión de aceptación o rechazo. Un criterio previamente definido debe incluir las condiciones de rentabilidad exigidas por la empresa, así como la forma y el costo del financiamiento.

Existen diferentes métodos para la evaluación de proyectos de inversión, algunos de estos son: tasa promedio de rendimiento, período de recuperación de la inversión, valor actual neto y tasa interna de retorno. Los dos primeros métodos no consideran el valor del dinero en el tiempo mientras que los dos últimos si lo hacen, por tal motivo, estos dos últimos son los más utilizados.

“Es importante reconocer que, aunque los métodos cuantitativos dominan el proceso de análisis y evaluación de las inversiones, el buen juicio es un elemento de gran importancia debido a la complejidad del proceso”. (Marín, Montiel, & Ketelhöhn, 2014).

1.1.1.5 Implementación

Si el proyecto ha sido aprobado, el siguiente paso es ejecutarlo. En esta etapa se debe analizar cualquier variación significativa de manera que el proyecto conserve las características originales con las que fue aceptado. El retraso en el tiempo de ejecución en alguna etapa del proceso de implementación también puede incrementar los costos iniciales.

1.1.1.6 Control o seguimiento

Un proyecto en marcha requiere un control continuo, aunque las variaciones pudieran tener un menor efecto en la operación que el que tienen en la inversión, las operaciones por ser continuas, tienen un efecto acumulativo y con el paso del tiempo, puede convertirse en un factor que afecte el éxito de la inversión. Además, en el futuro pueden presentarse situaciones que ocasionen cambios en el proyecto original, lo cual requerirá una nueva evaluación y la toma de decisiones respecto a la continuidad del proyecto.

1.2 Historia de las franquicias

Menciona (Carrasquilla & Álvarez, 2017) que los primeros contratos de franquicias fueron celebrados en Estados Unidos ante la necesidad de encontrar estrategias que permitieran a los fabricantes de automóviles llevar sus productos a los consumidores finales, debido a prohibiciones legales en ese país para vender sus productos de forma directa.

Este modelo fue implementado por la empresa General Motors en 1,929 luego de verse obligada a diseñar una red de distribución desligada de su empresa. Posteriormente, este sistema fue utilizado como estrategia de expansión empresarial por otras compañías de la industria petrolera, farmacéutica y de bebidas, dentro de las cuales se puede mencionar a la multinacional Coca Cola.

Entonces, puede decirse que fue en Estados Unidos donde proliferó el contrato de la franquicia de la forma conocida actualmente.

La franquicia como medio de distribución apareció en los años 1851 y 1863 en Francia. Allí, Isaac Singer, inventor de las máquinas de coser que llevan su nombre, consideró que, para el éxito de su producto, el cual era muy novedoso en el mercado, era necesario diseñar una red de ventas que no solo se encargara de su distribución, sino que también de enseñar sobre su uso y prestar otros servicios complementarios.

El contrato de franquicia ha evolucionado desde sus primeras manifestaciones hasta la actualidad y es una modalidad de negocio que ha crecido de forma masiva en distintos sectores de la economía a nivel mundial, considerado de mucha importancia para la expansión geográfica de las operaciones de las empresas que están en búsqueda de nuevos mercados.

1.3 Franquicias de marca internacional en la industria hotelera

La compañía (Hospitality, 2020) con sede en Maastricht, Países Bajos, revela en su sitio de internet (<https://www.hospitalitynet.org>) las cadenas de hoteles que operan con franquicias a nivel mundial, las cuales son: Accor, Advantage Hotels Inc., AmericInn International LLC, Best Western International Inc., Choise Hotels International Inc., Corus Hotels, Deutsche Hospitality, Drury Hotels Company LLC, Extended Stay America Inc, G6 Hospitality LLC, Hard Rock International Inc, Hilton, Hospitality International Inc. y Hyatt Hotels Corporation.

Así también: Intercontinental Hotels Group PLC, Jing Jiang International Hotel Management Co. Ltd., La Quinta Holdings Inc., Louvre Hotels Group, MHG Hotels, Magnuson Hotels, Marriot International Inc., McNeill Hotel Company, Ormond Group, RLH Corporation, Radisson Hotel Group, Vagabond Inn Corporation, Vimana Franchise Systems LLC, Whitbread PLC y Wyndham Hotel Group. Cada

una de estas cadenas opera con varias marcas diferentes, las cuales se pueden visualizar en la misma fuente.

La compañía (Travelscape, 2020) con sede en Las Vegas Nevada, Estados Unidos, muestra en su sitio de internet (<https://www.tophotelbrands.com>), que en Guatemala operan 17 marcas internacionales de cadenas hoteleras y son las siguientes: Ac by Marriott, Barceló, Best Western, Bed and Breakfast, Clarion, Courtyard, Days Inn, Hilton Garden Inn, Hilton Hotels, Holiday Inn, Howard Johnson, Hyatt Hotels, InterContinental, Preferred, Radisson, Ramada y Westin.

1.4 Historia de la industria hotelera en Guatemala

De acuerdo a datos obtenidos en (Instituto Guatemalteco de Turismo - INGUAT-, 1996), se presenta un resumen de algunos de los primeros hoteles que fueron inaugurados en Guatemala.

En 1882 inicia sus actividades el Gran Hotel San Carlos en la Ciudad de Guatemala, en 1883 surge el Hotel Modelo en Quetzaltenango, en 1920 se construyó el Hotel Palace en la Ciudad de Guatemala, en 1935 surge la Pensión Bonifaz en Quetzaltenango, en 1936 se inauguró el Hotel Maya Inn en Chichicastenango, en 1938 fue fundado el Hotel Casa Contenta en Panajachel y en 1942 surge el Hotel Pan American en la Ciudad de Guatemala, conocido anteriormente como Hotel Astoria.

La empresa (Corpoeventos, 2012), ubicada en Guatemala, publicó un artículo en internet en el año 2012 (<http://corpoeventosguate.blogspot.com/2012/05/historia-de-los-primeros-hoteles-cinco.html>), en donde hace referencia a la historia de los primeros hoteles cinco estrellas en Guatemala, del cual se presenta un resumen a continuación:

Hotel Guatemala Biltmore, inaugurado en 1959 en la Zona 10 de la Ciudad de Guatemala, Hotel Conquistador Sheraton, inaugurado en 1972 en la Zona 4 de la

Ciudad de Guatemala, Hotel Camino Real, construido entre 1970 y 1985 en la Zona 10 de la Ciudad de Guatemala y Hotel Dorado Americana, inaugurado en 1978 en la Zona 9 de la Ciudad de Guatemala, luego cambió su nombre a Hotel Marriot y posteriormente en el año 2007 pasa a ser Hotel Barceló.

También menciona al Hotel Guatemala Fiesta, inaugurado en 1978 en la Zona 10 de la Ciudad de Guatemala y en 1997 cambia su nombre a Hotel Holiday Inn, Hotel Cortijo Reforma, inaugurado en 1978 en la Zona 9 de la Ciudad de Guatemala, Grand Tikal Futura Hotel, inaugurado en 1996 en la Zona 11 de la Ciudad de Guatemala, Hotel Real Intercontinental, inaugurado en el año 2000, Hotel Viva Clarion Suite, inaugurado en 1997 y Hotel Quinta Real, inaugurado en 1997, el cual posteriormente cambió su nombre a Hotel Vista Real y actualmente es Hilton Hotels and Resorts.

1.5 Situación actual de la empresa objeto de estudio

La empresa Hotel Guatemala, S. A. inició operaciones en el año 1994, posee 104 habitaciones, todas disponibles para prestar el servicio de hospedaje. También posee salones para eventos sociales y ofrece el servicio de banquetes.

En los últimos años, no ha logrado incrementar la ocupación de las habitaciones, la administración cree que esto se debe a la fuerte competencia que existe en el mercado y basándose en informes externos de empresas dedicadas al monitoreo del sector hotelero, se estima que la situación no mejorará en el corto plazo y el porcentaje de ocupación se mantendrá similar al último año.

Derivado de lo anterior, se ha planteado a los accionistas que se considere la adquisición de una franquicia de marca internacional como una estrategia para la captación de un mayor número de huéspedes con tarifas competitivas que generen un incremento en las ventas y en las utilidades, con la finalidad de mejorar la rentabilidad de la empresa.

Debe realizarse una evaluación financiera del proyecto de inversión para determinar si la adquisición de la franquicia cumpliría con el objetivo de mejorar la rentabilidad de la empresa, para el efecto, los accionistas han decidido que la tasa de rendimiento mínimo que esperan obtener es la tasa de rendimiento sobre activos obtenida en el último año.

2. MARCO TEÓRICO

El Marco teórico contiene la exposición y análisis de las teorías y enfoques teóricos y conceptuales utilizados para fundamentar la investigación relacionada con la “Evaluación financiera de la adquisición de una franquicia de marca internacional como estrategia para mejorar la rentabilidad de una empresa hotelera”.

2.1 La industria hotelera

Esta se encuentra relacionada a la actividad turística y se conforma por todos aquellos establecimientos que se dedican a proveer un servicio de alojamiento y alimentación a huéspedes. El tamaño de estos establecimientos puede variar, así como la categoría de la calidad del servicio que prestan.

2.1.1 Obligaciones legales específicas para la industria hotelera en Guatemala

La operación de la industria hotelera está regulada en el Decreto número 1701 del Congreso de la República emitido en el año 1967, Ley Orgánica del Instituto Guatemalteco de Turismo y sus reformas posteriores. A la institución creada por medio de este decreto, se le conoce con el nombre abreviado de INGUAT.

Según (Decreto No. 1701, 1967) en su artículo 28, establece que “se consideran empresas y actividades turísticas las siguientes: c) Los establecimientos de hospedaje; d) Los establecimientos de servicio de alimentación”.

En su artículo 29, (Decreto No. 1701, 1967), establece que “son obligaciones de las entidades turísticas las siguientes: a) Cumplir con esta ley y los reglamentos que de ella se deriven; b) Inscribirse en los registros del INGUAT; c) Acatar las recomendaciones emanadas del INGUAT”.

En el artículo 4 (Decreto No. 1701, 1967), se establece que “el INGUAT queda obligado a desarrollar las siguientes funciones encaminadas al fomento del turismo interno y receptivo: o) Autorizar de acuerdo con la clasificación por categorías previamente establecida por el INGUAT, las tarifas máximas de los hoteles, moteles, pensiones, autobuses y taxis dedicados al turismo y controlar la observancia de las mismas”. Todos los establecimientos de hospedaje están obligados a colocar sus tarifas en lugares visibles, dentro de las habitaciones y las receptorías; cada uno de sus ejemplares debe ser razonado y sellado por esa institución.

2.1.1.1 Impuesto de contribución al INGUAT

Indica también (Decreto No. 1701, 1967), en su artículo 21, que se establecen los impuestos que están decretados a favor del INGUAT, y en la literal b) hace referencia al impuesto que afecta la actividad hotelera:

“Un impuesto del diez por ciento (10%) sobre hospedaje que se cobrará sobre la tarifa excluida alimentación y otros servicios, en hoteles, moteles, campamentos, pensiones y demás centros de alojamiento, cuando la tarifa autorizada sea de dos quetzales o más por día o fracción diaria. El impuesto que se establece en el presente inciso, se aplicará al usuario y no estará involucrado en las tarifas que sobre hospedaje apruebe el INGUAT, deberá hacerse público y no se cobrará cuando se trate de hospedaje en habitaciones o apartamentos por períodos mensuales o de treinta días consecutivos”. Este impuesto debe ser pagado al INGUAT de forma mensual dentro de los diez días siguientes a la finalización de cada mes calendario.

2.2 Franquicia

Según (Carrasquilla & Álvarez, 2017), la franquicia es un sistema de colaboración entre dos empresas, jurídica y económicamente independientes, ligadas por el contrato en virtud del cual una de ellas, denominada franquiciador, concede a la

otra denominada franquiciado, el derecho a explotar en determinadas condiciones una marca de fabricación, comercio o servicios, y le proporciona unos procedimientos y técnicas de explotación experimentados y uniformes a cambio de unos pagos previamente establecidos.

El franquiciador es un empresario que ha desarrollado un sistema de negocio, lo ha probado con suficiente tiempo en el mercado y ha comprobado su éxito, es titular de unos signos distintivos, de una marca o de alguna patente y ha seleccionado como sistema de distribución la creación de una red de franquicia. El franquiciado es la persona o entidad jurídica que realiza la explotación de la empresa franquiciada que está bajo control establecido contractualmente y recibe el soporte comercial y técnico del franquiciador, sin perder la condición de empresario independiente.

La franquicia tiene un área geográfica donde puede ser negociada para su utilización, ya sea en una localidad específica de un país, en un país o a nivel mundial, es decir, internacionalmente.

2.2.1 Características de la franquicia

La franquicia es un sistema de distribución indirecta que responde a una estrategia diseñada para distribuir los productos, servicios o tecnologías en un mercado. Es la forma utilizada por una empresa productora o mayorista para transferir la propiedad de sus productos al distribuidor, quien se ocupará de su reventa al consumidor final y asume el riesgo económico y jurídico.

2.2.1.1 La marca

De acuerdo a (Lázaro, 2000), la principal finalidad del contrato de franquicia consiste en la clonación de la empresa franquiciadora para la completa identificación exterior de la franquiciada con la imagen empresarial de aquella. A tal fin, resulta imprescindible, según el caso, la licencia de patentes, marcas,

nombre comercial y rótulo, cuyo uso constituye no solo un derecho, sino también una obligación de la empresa franquiciada.

Menciona (Carrasquilla & Álvarez, 2017) que se diferencian tres tipos de signos distintivos de la empresa: la marca, el nombre comercial y el rótulo del establecimiento. La marca es todo signo que puede ser representado de forma gráfica y que sirve para distinguir en el mercado a los productos y servicios de una empresa. El uso de la marca, la cual debe estar registrada, es concedido a través de una licencia y el franquiciador debe tener derecho absoluto sobre esta.

El valor de la inversión requerida por el franquiciador podría ser elevado cuando se trate de una marca reconocida, pero el franquiciado tiene mayor probabilidad de éxito al existir mayor demanda del producto y menos barreras para entrar al mercado. El nombre comercial identifica a una empresa en el mercado y la distingue de otras que desarrollan actividades similares. Este puede estar constituido por el nombre de la empresa, denominaciones de fantasía o alusivas al objeto de la actividad empresarial, logotipos, imágenes, figuras y dibujos. El rótulo del establecimiento sirve para distinguir e identificar los locales abiertos al público.

2.2.1.2 Know-how

Este término, traducido al español significa “saber hacer”. La transmisión del know-how del franquiciador al franquiciado es un requisito básico del contrato de franquicia. Este es el conocimiento del negocio y constituye un bien intangible que está constituido por reglas, procedimientos y prácticas que permiten la rápida y ventajosa explotación del modelo de negocio creado. El franquiciador debe tener la capacidad de transmitir esos conocimientos de manera teórica y práctica, para esto, debe diseñar una manera estándar para hacer transmisible ese conocimiento y que cualquier empresario pueda comprenderlo.

Según (Lázaro, 2000), el know-how está formado por una serie de conocimientos técnicos o comerciales conservados en régimen de secreto que mejoran

sensiblemente la producción o distribución de los productos o la prestación de servicios. En la práctica, todo esto puede estar plasmado en un manual operativo de la franquicia, el cual es entregado al franquiciado.

El know-how debe aportar ventajas notorias en el mercado y debe incluir conocimientos sobre técnicas de ventas, relación con los clientes y gestión administrativa, además que debe tratarse de una explotación exclusiva, con técnicas probadas y exitosas, constantemente actualizadas y restringidas ante terceros. También existe una constante asistencia comercial y técnica del franquiciador al franquiciado durante la vigencia del contrato, que puede incluir directrices sobre el diseño del establecimiento, existencias de inventarios, organización y lanzamiento de publicidad.

2.2.1.3 Regalías, honorarios y comisiones

De acuerdo a (Carrasquilla & Álvarez, 2017), la principal obligación del franquiciado es la de pagar al franquiciador las diferentes cuotas que retribuyen las diferentes prestaciones que recibe. Normalmente estas cuotas se dividen en tres conceptos diferentes: cuota de entrada, cuotas periódicas y otros pagos. El derecho o canon de entrada es la cantidad monetaria que el franquiciador le exige al franquiciado para iniciar a formar parte de la cadena de franquicia, con este pago el franquiciado adquiere los derechos de poner en marcha el negocio, el know-how, servicios de selección y diseño del local, capacitación del personal y uso de la imagen empresarial.

Las cuotas periódicas, conocidas como “royalties” son obligaciones de pago que adquiere el franquiciado como contraprestación del modelo de empresa durante la vigencia del contrato y de las obligaciones que asume el franquiciador, principalmente la de formación y asistencia continua. Aunque estas cuotas pueden pactarse en el contrato como cantidades fijas, también pueden consistir en un porcentaje sobre la cifra de ingresos obtenidos por el franquiciado.

Dentro de otros pagos, el franquiciador puede prestar servicios que no se incluyen en el canon de entrada ni en las cuotas periódicas. El franquiciado debe pagar también por cualquier servicio que solicite para la resolución de problemas específicos, esto por medio de asesorías, así como las contribuciones por concepto de pólizas de seguro contratadas por el franquiciador, en las que el franquiciado figure como asegurado o beneficiario.

2.2.1.4 Contrato y aspectos legales

El sistema de franquicia solo puede materializarse a través de un contrato. Este es un negocio jurídico producto del acuerdo voluntario de las partes en virtud del cual el franquiciador otorga al franquiciado, a cambio de una contraprestación monetaria, el derecho y el deber de explotar una franquicia para comercializar productos, servicios o tecnología.

Clausulas relativas al know-how, asistencia, competencia y confidencialidad

Menciona (Lázaro, 2000) que, como parte de las obligaciones por parte de la empresa franquiciadora, esta debe poner a disposición del franquiciado el paquete de franquicia, que incluye, la entrega de todas las artes necesarias para la reproducción de los signos distintivos y la puesta en conocimiento del know-how inicial y permanente. También existe la obligación de orientación y asesoramiento continuo, lo que implica, conocer el propio mercado en el que se desarrolla la franquicia e informar al franquiciado respecto a los cambios en la estrategia comercial.

La asistencia se presenta especialmente al inicio de la ejecución del contrato, cuando se va a entrar al mercado es necesario realizar estudios, seleccionar el local, contratar personal y atraer clientela. Luego durante la etapa de ejecución el franquiciado necesita seguimiento en áreas como técnicas de venta, gestión empresarial, suministro, publicidad y promoción, entre otras.

De acuerdo a (Carrasquilla & Álvarez, 2017), en el contrato se incluye una cláusula que impone al franquiciado la prohibición de ejercer directa o indirectamente una actividad comercial igual o similar a aquella en la que se ejecuta el modelo de empresa, así como adquirir intereses en el capital social de alguna empresa competidora. Esto limita al franquiciado de involucrarse por cuenta propia o por medio de terceras personas, en algún negocio similar al de la franquicia adquirida. El pacto de no competencia puede extenderse durante un tiempo después de finalizado el contrato de franquicia.

En la cláusula de confidencialidad, se salvaguarda el secreto del know-how; el franquiciado se compromete a no divulgar los conocimientos adquiridos durante la vigencia del contrato y un tiempo determinado después de terminado este. Aquí también se incluye cualquier otra información que se considere secreta, que no está disponible en el mercado y a la que el franquiciado no hubiera tenido acceso si no se hubiera celebrado el contrato de franquicia.

Cláusulas de protección de los signos distintivos, local comercial y publicidad

Según (Lázaro, 2000), las obligaciones del franquiciado coinciden en gran medida con las de un licenciamiento de derechos de explotación sobre bienes intangibles con exclusividad en determinada área geográfica. Esto es determinante para el éxito económico del franquiciado en la red de franquicia, quien tiene la obligación de explotar la franquicia y someterse a las instrucciones del franquiciador respecto al concepto de la franquicia y mantenimiento de la imagen, lo cual incluye la decoración del local, mobiliario y presentación de productos o servicios.

La licencia del uso de la marca también implica para el franquiciador la obligación de entablar acciones legales contra terceros que atenten contra el derecho de la marca, así como para el franquiciado la obligación de informar al franquiciador cualquier situación de estas. Este conjunto de cláusulas obliga al franquiciado a

utilizar las patentes, marcas y demás signos distintivos del franquiciador dentro de los límites establecidos en el otorgamiento de la licencia. Las cláusulas que se refieren a la marca, hacen constar la titularidad del franquiciador sobre esta, y otorga licencia al franquiciado para su explotación limitada al negocio franquiciado.

Menciona (Carrasquilla & Álvarez, 2017), que el franquiciador realiza los estudios necesarios para evaluar la ubicación del local comercial y los detalles físicos de las instalaciones, mientras que el franquiciado queda obligado a ofrecer los productos o servicios en el local autorizado por el franquiciador y no tiene libertad para realizar cambios de ubicación sin el previo consentimiento.

El franquiciador es el encargado de dirigir y coordinar la imagen de toda la red de franquicia, esto incluye la emisión de publicidad, por lo que el franquiciado tiene la obligación de respetar esa facultad, absteniéndose de realizar campañas publicitarias o cualquier otro tipo de comunicación de anuncios al público cuando no esté autorizado; esto tiene la finalidad de no afectar el prestigio de la red de franquicia.

Cláusulas de explotación del negocio

A través de la explotación del modelo de empresa, el franquiciador satisface su interés económico por medio de los pagos que realiza el franquiciado. La explotación debe realizarse de acuerdo a las directrices del franquiciador las cuales regularmente se encuentran establecidas en los manuales operativos, adicional, puede haber instrucciones verbales o escritas durante la ejecución del contrato.

Se define la exclusividad territorial que el franquiciador concede al franquiciado, para que explote su negocio de franquicia sin tener que competir con otros franquiciados, y a la vez, el franquiciado se obliga a no buscar clientes fuera de esta zona territorial y a vender los productos exclusivamente en el establecimiento designado para ello.

El contrato obliga al franquiciador a suministrar al franquiciado los productos o suministros definidos en el contrato y obliga al franquiciado a abastecerse del franquiciador o de quien este autorice para ello, con la finalidad de mantener la calidad de los productos que llegan al cliente final.

De esta forma, el franquiciado tiene certeza de que será aprovisionado de manera regular y con una calidad continua, mientras que el franquiciador se asegura la venta de su inventario. El franquiciador tiene la facultad de determinar el precio de venta al público de los productos o servicios objeto del contrato y el franquiciado tiene prohibido venderlos a un precio diferente.

Cláusulas relativas a la duración y terminación del contrato

El contrato de franquicia debe establecer el tiempo de vigencia de la cesión y uso de los derechos, así como las sanciones o penalizaciones económicas que podrían surgir como consecuencia de la terminación anticipada por alguna de las partes, según se haya pactado. El incumplimiento de alguna obligación por cualquiera de las partes, que tenga gravedad suficiente, también puede producir la extinción anticipada del contrato.

2.2.2 Tratamiento contable de una franquicia

En esta sección se analiza la forma en que debe quedar registrada la adquisición de la franquicia en la contabilidad de la empresa, así como los aspectos tributarios a observar.

2.2.2.1 Según NIIF

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), son un conjunto de normas que contienen los lineamientos para el tratamiento contable de las diferentes transacciones que se realizan en las empresas y son de observancia obligatoria para aquellos países que las han adoptado. La Norma Internacional de Contabilidad (NIC) número 38, Activos Intangibles, forma parte de las NIIF y

contiene la base técnica para el tratamiento contable de las franquicias; a continuación, se citan los párrafos más relevantes relacionados.

Activos intangibles, alcance y definición

El párrafo 4 (IFRS Foundation, 2019) indica: “Algunos activos intangibles pueden estar contenidos en, o contener, un soporte de naturaleza o apariencia física, como es el caso de documentación legal”. Así también, en su párrafo 8 indica: “Un activo intangible es un activo identificable, de carácter no monetario y sin apariencia física”; y en su párrafo 9 aclara que, frecuentemente, las entidades requieren recursos o incurren en pasivos, para la adquisición, desarrollo, mantenimiento o mejora de recursos intangibles y se considera en este sentido a las franquicias.

Control

Según (IFRS Foundation, 2019) párrafo 13, una entidad controlará un determinado activo siempre que tenga el poder de obtener los beneficios económicos futuros provenientes de los recursos que genere el mismo y que pueda restringir el acceso de terceras personas a tales beneficios. Esta capacidad de poder controlar la entidad dichos beneficios económicos a futuro se respalda normalmente en derechos de tipo legal que son exigibles ante los tribunales.

Reconocimiento y valoración

En su párrafo 21, (IFRS Foundation, 2019) considera un activo intangible si, y solo si: se cumplen dos condiciones, a) si los beneficios económicos esperados que se han atribuido al mismo fluyen a la entidad; y b) el costo del activo se puede valorar de forma fiable. También, en su párrafo 22 indica que un activo intangible se valorará inicialmente por su costo.

Adquisición independiente

En sus párrafos 27 y 28 (IFRS Foundation, 2019) menciona que el costo de un activo intangible adquirido de forma independiente comprende: a) el precio de adquisición, tomando en cuenta aranceles de importación y los impuestos no recuperables originados de la adquisición, después de deducir los descuentos comerciales y las rebajas; y b) cualquier costo atribuible a la preparación del activo para su uso previsto. Los costos atribuibles directamente pueden ser los honorarios profesionales surgidos directamente de poner el activo en sus condiciones de uso.

Modelo del costo

En su párrafo 74 (IFRS Foundation, 2019), menciona que después del reconocimiento inicial, un activo intangible se contabilizará por su costo restando la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro del valor.

Vida útil

Como se indica en (IFRS Foundation, 2019), párrafos 89, 90 y 94, la contabilización de un activo intangible se basa en su vida útil, es decir que el activo intangible con una vida útil finita se amortiza, mientras que un activo intangible con una vida útil indefinida no se amortiza. Para determinar la vida útil del mismo se deben considerar varios factores, por ejemplo, el período en que se controle el activo, si estuviera limitado, los límites, ya sean legales o de otro tipo sobre el uso del mismo, así como las fechas de vencimiento de los arrendamientos relacionados con él.

La vida útil de un activo intangible que inicie con un contrato o de otros derechos legales no deberá exceder el período del contrato o derechos legales, pero si puede ser menor, derivado del tiempo por del cual la entidad utilizara el activo. Si

el contrato u otros derechos legales se han fijado durante un plazo limitado que puede ser renovado, la vida útil del activo intangible incluirá el período de renovación sólo si existe evidencia que garantice que se realizará la renovación sin un costo significativo.

Periodo y método de amortización

En su párrafo 97, (IFRS Foundation, 2019) menciona que el monto amortizable de un activo intangible con una vida útil definida, se distribuirá sobre una base sistemática por el periodo de su vida útil. La amortización iniciara al poner el activo disponible para su uso. El método de amortización utilizado mostrara el tiempo de consumo esperado, por parte de la entidad, de los beneficios económicos futuros derivados del activo. Si este patrón no es determinable con fiabilidad, se adoptará el método lineal de amortización. El cargo por amortización de cada período se reconocerá en el resultado del ejercicio.

2.2.2.2 Según normativa legal de Guatemala

Para el tratamiento contable fiscal, se debe observar lo establecido en (Decreto No. 10-2012, 2012), libro uno, impuesto sobre la renta. Esta ley establece dos regímenes para las rentas de actividades lucrativas: 1) Régimen sobre las utilidades de actividades lucrativas, y 2) Régimen opcional simplificado sobre ingresos de actividades lucrativas. Para este último régimen, la ley no establece ninguna regulación relacionada a las franquicias que deba ser observada por la empresa que la adquiere.

Las empresas que operen en el régimen sobre las utilidades de actividades lucrativas, deben observar los artículos que regulan el tratamiento que debe darse a las franquicias, estos se citan a continuación.

El (Decreto No. 10-2012, 2012), en su artículo 21 relacionado a los costos y gastos deducibles, considera estos como gastos útiles, necesarios, pertinentes o

indispensables para producir o conservar la fuente que origina las rentas gravadas, inciso 19, las depreciaciones y amortizaciones.

En el Artículo 25 del (Decreto No. 10-2012, 2012), se encuentra la regla general de la depreciación y amortización, la cual se refiere a la deducción admitida sobre bienes de activo fijo e intangible, propiedad del contribuyente y que son utilizados en las actividades lucrativas que generan rentas gravadas. Por lo anterior, si por cualquier circunstancia la cuota de depreciación o amortización de un bien no se deduce en un período de liquidación anual, o se hace por un valor inferior al que corresponda, el contribuyente no tendrá derecho a deducir la cuota en períodos de imposición posteriores.

En su artículo 33 (Decreto No. 10-2012, 2012) indica que la amortización de activos intangibles originado ya sea de marcas, nombres comerciales, emblemas, privilegios o franquicias, deben deducirse por medio del método de amortización de línea recta, en un período no menor de cinco años.

2.3 Análisis financiero

De acuerdo a (Bonsón, Cortijo, & Flores, 2009), el análisis de estados financieros es un proceso por el que el analista, mediante transformaciones, representaciones gráficas, ratios y otros cálculos, obtiene una opinión a partir de los estados financieros y otra información complementaria para evaluar la liquidez, solvencia y rentabilidad de la empresa. La incertidumbre del mundo económico actual y la diversidad de las empresas obligan a que el análisis financiero no sea un procedimiento único y rígido, sino que sea flexible, utilice diversas fuentes, y aplique diferentes herramientas, según los casos.

Según (Ochoa & Saldívar, 2012), el análisis financiero es un proceso de selección, relación y evaluación. El primer paso consiste en seleccionar la información más relevante respecto del negocio. El segundo paso es relacionar esta información de tal manera que sea más significativa. Por último, deben estudiarse estas

relaciones e interpretar los resultados. Estos tres pasos son muy importantes, sin embargo, la esencia del proceso es la interpretación de los datos obtenidos como resultado de la aplicación de las herramientas y técnicas de análisis.

El análisis financiero es útil para determinar la rentabilidad de la empresa y su condición financiera. Además, permite realizar proyecciones del comportamiento futuro y ayuda a la toma inteligente de decisiones; por ello, es necesario estudiar los métodos que lo componen ya que cada uno tiene una finalidad distinta en su aplicación. Cuando se analizan datos de un solo ejercicio, se utiliza el método vertical; este se divide en porcentajes integrales e índices financieros. Cuando se analizan los estados financieros de varios años, se utiliza el método horizontal; este se divide en método de aumentos y disminuciones y de tendencias.

2.3.1 Porcentajes integrales

Menciona (Bonsón, Cortijo, & Flores, 2009) que en el análisis mediante porcentajes verticales se determina la importancia relativa de cada elemento de los estados financieros respecto del total, el cual podría ser el monto de ventas si se trata del estado de resultados o el monto de activos en el estado de situación financiera. Los porcentajes obtenidos pueden compararse con los de otras empresas o se puede analizar cómo evolucionan a lo largo del tiempo en la misma empresa.

Al analizar los estados financieros, las ventas generalmente se fijan en 100% y las cuentas restantes del estado de resultados se expresan como un porcentaje de las ventas. Puesto que la suma de las cuentas individuales dentro de los grupos es 100% se dice que este análisis genera estados financieros porcentuales. Al analizar un balance, es común expresar los activos totales o el pasivo más capital como 100%; después, las cuentas dentro de estos agrupamientos se expresan como un porcentaje de su respectivo total.

2.3.2 Índices financieros

“El método de análisis mediante el cálculo de razones o indicadores es el proceso de evaluación financiera más extendido. Se basa en la combinación de dos o más grupos de cuentas, con el fin de obtener un índice cuyo resultado permita inferir alguna característica especial de dicha relación. Debido a que el tamaño de las empresas puede diferir notoriamente de un caso a otro, aunque pertenezcan a un mismo sector, la comparabilidad entre ellas o aún de la misma empresa, si su tamaño ha variado significativamente con el paso de los años, solo puede hacerse a través de razones o índices”. (Córdoba, 2012).

Al igual que otras herramientas de análisis, las razones usualmente son más útiles cuando están orientadas a futuro. Esto quiere decir que a menudo se ajustan los factores que afectan a una razón con respecto a su tendencia y magnitud futuras probables. También es necesario evaluar los factores que influyen potencialmente en las futuras razones. Por consiguiente, el provecho de las razones depende de la habilidad para aplicarlas e interpretarlas, y éste es el aspecto del análisis de razones que plantea el mayor reto.

De acuerdo a (Wild, Subramanyam, & Hasley, 2007), las razones, interpretadas de la forma apropiada, identifican las áreas que requieren una investigación más profunda. El análisis de una razón revela relaciones importantes y bases de comparación al descubrir condiciones y tendencias difíciles mediante una inspección de los componentes individuales que constituyen la razón.

Las razones financieras se han agrupado de manera habitual en las siguientes categorías: las razones de liquidez relacionan activos con pasivos a corto plazo, las razones de solvencia que relacionan pasivos con activos a largo plazo, las razones de rentabilidad vinculan un resultado con un capital, y las razones de actividad establecen generalmente algún tipo de rotación en relación con las ventas.

2.3.2.1 Medidas de liquidez

Comenta (Gitman & Zutter, 2012), que la liquidez de una empresa se mide por su capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo a medida que estas llegan a su vencimiento. Debido a que un causante común de los problemas financieros y la bancarrota es una liquidez baja o decreciente, estas razones, dan señales tempranas de problemas de flujos de efectivo y fracasos empresariales inminentes.

Es importante que la empresa tenga suficiente liquidez para pagar sus deudas, sin embargo, los activos líquidos como el efectivo y valores negociables, no tienen una tasa alta de rendimiento, de manera que los accionistas regularmente no desean que la empresa tenga una sobreinversión en estos activos. Las empresas tienen que equilibrar la seguridad que proporciona la liquidez contra los bajos rendimientos que los activos líquidos generan para los inversionistas.

Razón circulante

Según (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012), debido a que, en principio, los activos y pasivos circulantes se convierten en efectivo a lo largo de los 12 meses siguientes, la razón circulante es una medida de liquidez a corto plazo. Para un acreedor, entre más alta sea la razón circulante, mejor. Para la empresa, una razón alta indica liquidez, pero también puede indicar uso ineficiente del efectivo y otros activos a corto plazo.

$$\text{Razón circulante} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}} = \text{No. de veces}$$

El resultado representa el número de veces que el activo circulante puede cubrir el pasivo circulante. La cantidad de liquidez que necesita una empresa, depende de varios factores, incluyendo el tamaño de su organización, su acceso a fuentes de financiamiento de corto plazo, como préstamos bancarios y la volatilidad de su

negocio. Cuanto más predecibles son los flujos de efectivo de la empresa, más baja es la liquidez corriente aceptable.

Razón rápida

De acuerdo a (Gitman & Zutter, 2012), la razón rápida o prueba del ácido es similar a la liquidez corriente, con la excepción de que excluye el inventario, que es comúnmente el activo menos líquido. La baja liquidez del inventario generalmente se debe a dos factores: 1) muchos tipos de inventario no se pueden vender fácilmente porque son productos parcialmente terminados o artículos con una finalidad especial, y 2) el inventario se vende generalmente al crédito, lo que significa que se vuelve una cuenta por cobrar antes de convertirse en efectivo.

$$\text{Razón rápida} = \frac{\text{Activo circulante} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo circulante}} = \text{No. de veces}$$

Un problema adicional es que cuando las empresas enfrentan la mayor necesidad de liquidez, es decir, cuando el negocio marcha mal, es precisamente el momento en el que resulta más difícil convertir el inventario en efectivo por medio de su venta. La razón rápida ofrece una mejor medida de la liquidez integral solo cuando el inventario de la empresa no puede convertirse fácilmente en efectivo. Si el inventario es líquido, la liquidez corriente es una medida preferible para la liquidez general.

2.3.2.2 Medidas de solvencia

Comenta (Gitman & Zutter, 2012) que la posición de endeudamiento de una empresa indica el monto del dinero ajeno utilizado para generar utilidades. En general, un analista financiero se interesa más en las deudas a largo plazo porque estas comprometen a la empresa con un flujo de pagos a largo plazo. Cuanto mayor es la deuda de una empresa, mayor es el riesgo de que no cumpla con los pagos de sus pasivos. Debido a que los compromisos con los acreedores se deben de cumplir antes de distribuir las ganancias entre los accionistas, estos

deben prestar mucha atención a la capacidad de la empresa de saldar sus deudas.

Razón de deuda total

Esta razón mide la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa. Cuanto mayor es el índice, mayor es el monto del dinero de otras personas que se utiliza para generar utilidades.

$$\text{Razón de deuda total} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}} \times 100 = \%$$

El resultado indica el porcentaje de deuda que utiliza la empresa. Cuanto mayor es este índice, mayor es el grado de endeudamiento de la empresa y mayor su apalancamiento financiero. En el pasivo se toman en cuenta todas las deudas de la empresa, sin importar sus plazos de vencimiento.

2.3.2.3 Medidas de actividad

De acuerdo a (Gitman & Zutter, 2012), estas razones miden la rapidez con que diversas cuentas se convierten en ventas o en efectivo. De cierta forma miden la eficiencia con la que opera la empresa en varios aspectos, como la administración de inventarios y cobros. Existen varios índices para la medición de la actividad de las cuentas corrientes más importantes, las cuales incluyen inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. También se puede evaluar la eficiencia con la cual se usa el total de activos.

Rotación del inventario

De acuerdo a (Ochoa & Saldívar, 2012), la cantidad del inventario que la empresa debe mantener para aprovechar las oportunidades de venta se determina tomando en cuenta las ventas esperadas y el costo de ordenar y mantener el inventario. De esta manera se determina la cantidad óptima que debe mantenerse como

inversión. Si las condiciones reales no coinciden con las estimadas, puede existir inventario en exceso o en menor cantidad al necesario para operar.

$$\text{Rotación del inventario} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario}} = \text{No. de veces}$$

El resultado muestra el número de veces que la empresa vendió o renovó la totalidad del inventario a lo largo del año. Cuanto más alta sea esta razón, con mayor eficacia se administra el inventario, siempre que no se quede sin existencias y por consecuencia se pierdan ventas. Al dividir los 365 días del año entre el número de veces de rotación se obtiene como resultado los días de rotación del inventario.

Rotación de cuentas por cobrar

Menciona (Wild, Subramanyam, & Hasley, 2007) que las cuentas por cobrar son un activo que tiene que financiarse a cierto costo de capital. Además, suponen un riesgo de cobranza y requieren gastos indirectos adicionales en forma de departamentos de créditos y cobranzas. Una reducción en las cuentas por cobrar disminuiría esos costos, sin embargo, si se estas se reducen demasiado con una política de crédito demasiado restrictiva, podría influir en las ventas. Por lo tanto, las cuentas por cobrar deben administrarse con eficacia.

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}} = \text{No. de veces}$$

Este índice se utiliza para examinar la rapidez con que se cobran las ventas y el resultado muestra el número de veces que la empresa cobró sus créditos pendientes y prestó de nuevo el dinero a sus clientes a lo largo del año. Al dividir los 365 días del año entre el número de veces de rotación se obtiene como resultado el período promedio de cobranza.

Rotación de los activos totales

Comenta (Ochoa & Saldívar, 2012), que la rotación de activos mide el volumen de operaciones. Mientras mayores sean los ingresos que se logran con la misma inversión en activos, mayor será la utilización de los mismos. Una rotación creciente es un indicador de la eficiencia de las operaciones. El tipo de industria al que pertenece la empresa determinará la rotación que en promedio deben tener los activos. Cada industria tiene según la época, un valor más o menos definido para la rotación de activos.

$$\text{Rotación de los activos totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}} = \text{No. de veces}$$

El resultado muestra el número de veces que la empresa utiliza los activos para generar las ventas en el año, cuanto mayor es la rotación de los activos totales de una empresa, mayor es la eficiencia con la que se han usado sus activos. Un resultado alto puede tener varias causas: 1) la compañía usa sus activos con eficiencia, 2) trabaja cerca de su capacidad total, así que puede serle difícil incrementar las ventas sin invertir capital adicional, o 3) la empresa fabrica productos en alto volumen y bajo margen de utilidad.

2.3.2.4 Medidas de rentabilidad

Según (Bonsón, Cortijo, & Flores, 2009), el estudio de la rentabilidad se puede abordar desde una doble perspectiva de medición, en relación con la inversión total o en relación con los recursos propios invertidos. Este estudio no está exento de problemas, como la subjetividad del beneficio o las opciones de valoración de los activos que se tendrá que analizar. Al relacionar beneficios con cifras de activos, se correlaciona la inversión con el resultado generado con esa inversión, sin considerar que talvez no todos los activos han sido productivos o han contribuido a la generación del beneficio.

De acuerdo a (Wild, Subramanyam, & Hasley, 2007), el análisis de rentabilidad es la evaluación del rendimiento sobre la inversión de una compañía y se consideran las fuentes de financiamiento. Los ingresos brutos, los ingresos netos y el crecimiento de los activos son mediciones de desempeño que se utilizan comúnmente en las empresas. Sin embargo, ninguna de estas mediciones de forma individual es útil como medida completa del desempeño de la empresa, por esa razón se exige un análisis conjunto, donde una medición se evalúa en relación con otra.

Margen de utilidad bruta

Menciona (Ochoa & Saldívar, 2012) que el margen de utilidad o relación de la utilidad con los ingresos totales, mide la porción de ventas que se convierte en utilidad generada por los activos. Un margen de utilidad creciente o estable es un indicador de que las ventas se realizan en condiciones adecuadas de costos. El valor promedio que debe tener el margen de utilidad depende del tipo de industria al que pertenece la empresa. El resultado de la fórmula muestra el porcentaje de ganancia bruta sobre los artículos vendidos después de restarle el costo de adquisición o de fabricación de estos.

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{Ventas} - \text{Costo de ventas}}{\text{Ventas}} \times 100 = \%$$

Margen EBITDA

EBITDA es la abreviación del término en inglés “Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization”, lo que traducido al español significa: Utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (UAIIDA). Esta “es una medida básica de la capacidad de la empresa para generar efectivo de las operaciones, y con frecuencia se usa como medida del flujo de efectivo disponible para satisfacer las obligaciones financieras. Como consecuencia, el EBITDA examina de forma más directa los flujos de efectivo de operación que la utilidad

neta y no incluye el efecto de la estructura de capital ni los impuestos”. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

$$\text{Margen EBITDA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ventas}} \times 100 = \%$$

Si no intervienen otros factores, es deseable contar con un margen de utilidad relativamente alto. Esta situación corresponde a razones bajas de gastos en relación con las ventas. Sin embargo, regularmente si intervienen otros factores, por ejemplo, reducir el precio de venta generalmente aumenta el volumen de unidades vendidas, pero ocasiona que los márgenes de utilidad se reduzcan.

Rendimiento sobre los activos

Conocido en inglés como ROA (return on assets). (Ochoa & Saldívar, 2012) comenta que, medir la rentabilidad de un negocio consiste en relacionar la cifra de utilidades logradas en un ejercicio con la de los activos utilizados para generarlas. Desde que se crea un negocio, uno de los objetivos es generar riqueza para los accionistas, y los activos de la empresa constituyen el medio para lograr ese objetivo; sin embargo, el simple hecho de tener activos no garantiza la generación de utilidades.

Menciona (Gitman & Zutter, 2012) que este indicador mide la eficacia integral de la administración para generar utilidades con sus activos disponibles. Cuanto más alto es el rendimiento sobre los activos totales de la empresa, mejor.

$$\text{Rendimiento sobre los activos} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}} \times 100 = \%$$

El resultado expresado en porcentaje, indica el grado de retorno necesario para determinar si tiene sentido invertir en una empresa. Un resultado alto indica un buen desempeño financiero y operacional. Comparado con la tasa de interés de la deuda, un resultado menor es un indicador negativo, debido a que la empresa rinde menos de lo que paga.

Rendimiento sobre el capital

Conocido en inglés como ROE (return on equity). Al respecto, (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012) comenta que esta es una herramienta que sirve para medir el beneficio para los accionistas durante el año.

$$\text{Rendimiento sobre el capital} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital total}} \times 100 = \%$$

2.3.3 Método de aumentos y disminuciones

En este método se analizan los rubros de los estados financieros consecutivos y se comparan las cifras del último año con las del año anterior para determinar las variaciones que esos rubros han tenido.

2.3.4 Método de tendencias

Menciona (Wild, Subramanyam, & Hasley, 2007) que la información más importante que revela el análisis de estados financieros comparativos es la tendencia. Una comparación de los estados financieros a lo largo de varios períodos indica la dirección, la velocidad y el alcance de una tendencia. Este método de análisis requiere la elección de un período base, para todas las partidas con un número índice seleccionado con anterioridad, generalmente fijado en 100. Debido a que el período base es un marco de referencia para todas las comparaciones, es mejor elegir un año normal en lo que concierne a las condiciones de negocios.

2.4 Evaluación financiera de los proyectos de inversión

Comenta (Baca, 2013) que la evaluación financiera es la parte final de toda la secuencia de análisis de la factibilidad de un proyecto. Hasta este punto se sabrá que existe un mercado potencial atractivo; se habrá determinado un lugar óptimo y el tamaño adecuado del proyecto, se dominará el proceso y costos de producción,

además se habrá calculado la inversión necesaria para llevar a cabo el proyecto. Sin embargo, a pesar de conocer incluso las utilidades probables del proyecto, aún no se habrá demostrado que la inversión propuesta será rentable.

2.4.1 Métodos de evaluación de proyectos

Según (Sapag, Sapag, & Sapag, 2014), en el estudio de las inversiones, se debe considerar que el dinero a invertir, solo por transcurrir el tiempo, debe ser remunerado con una rentabilidad que el inversionista exigirá por no usarlo hoy y aplazar su consumo a un futuro conocido. La consideración de los flujos de efectivo en el tiempo, requiere la determinación de una tasa de interés adecuada que represente la equivalencia de dos sumas de dinero en dos períodos diferentes.

Los flujos de caja futuros deben descontarse al valor presente con el objetivo de determinar si la inversión en estudio rinde mayores beneficios que alguna otra alternativa de uso de la misma suma de dinero requerida por el proyecto. Los principales métodos que utilizan el concepto de flujo de caja descontado son el valor actual neto (VAN) y la tasa interna de retorno (TIR).

2.4.1.1 Valor actual neto (VAN)

De acuerdo a (Marín, Montiel, & Ketelhöhn, 2014), el valor actual neto es uno de los métodos básicos que toma en cuenta la importancia de los flujos de efectivo en función del tiempo. Consiste en encontrar la diferencia entre el valor actualizado de los flujos de beneficio y el valor también actualizado de las inversiones y otros egresos de efectivo. La tasa que se utiliza para descontar los flujos incluye un premio por el riesgo asumido por el proyecto, por debajo del cual la inversión no debe efectuarse.

Menciona (Meza, 2013), que no basta con que las empresas generen utilidades, ya que esto no garantiza su permanencia en el mercado. Las utilidades, por sí

solas, son una medida engañosa sobre su desempeño, porque no tienen en cuenta el monto de la inversión que los genera.

En las finanzas modernas, se buscan índices dinámicos de desempeño que consideren el valor del dinero en el tiempo y cuyo cálculo se apoye en los flujos netos de efectivo. De estos índices, uno de los más utilizados es el valor actual neto, que compara en una misma fecha la inversión inicial con los flujos netos de efectivo.

Según (Sapag, Sapag, & Sapag, 2014), el cálculo del valor actual neto variará según la tasa de costo de capital utilizada para el descuento de los flujos. La tasa de descuento de un proyecto riesgoso es el rendimiento que se puede esperar ganar sobre un activo financiero de riesgo comparable. La tasa de descuento representa el nivel de riqueza compensatorio exigido por el inversionista, por lo que el resultado del VAN muestra el cambio en el nivel de riqueza por sobre lo exigido como compensación al riesgo, pues mientras mayor sea el riesgo, mayor será la rentabilidad exigida.

La fórmula para calcular el valor actual neto es la siguiente:

$$\text{VAN} = C_0 + \frac{C_1}{1+r} + \frac{C_2}{(1+r)^2}$$

Dónde: C₀= capital inicial, C₁ y C₂= flujo neto de efectivo del año 1 y 2 respectivamente; y r= tasa de descuento.

Si el valor actual neto de un proyecto es positivo, la inversión podrá realizarse porque genera un rendimiento superior al exigido y si es negativo deberá rechazarse porque no genera la renta suficiente exigida por el inversionista. Si el resultado es igual a cero, indica que el proyecto produce exactamente la renta que el inversionista exige a la inversión.

2.4.1.2 Tasa interna de retorno (TIR)

“La TIR de un proyecto de inversión es la tasa de descuento que hace que el valor actual de los flujos de beneficio sea igual al valor actual de los flujos de inversión. En una forma alterna podemos decir que la TIR es la tasa que descuenta todos los flujos asociados con un proyecto a un valor de exactamente cero”. (Marín, Montiel, & Ketelhöhn, 2014).

De acuerdo a (Ochoa & Saldívar, 2012), cuando se tiene un proyecto con un VAN positivo, se entiende que su rendimiento es mayor a la tasa de descuento, si es negativo, el rendimiento es menor. Por lo tanto, la TIR es aquella tasa de descuento que hace que el valor presente de las entradas sea igual al valor presente de las salidas y para calcularla, debe probarse con diferentes tasas de descuento hasta encontrar la que hace que el VAN sea igual a cero.

La fórmula para calcular la tasa interna de retorno es la siguiente:

$$\sum_{t=1}^n \frac{BN_t}{(1+r)^t} - I_0 = 0$$

La tasa obtenida se compara con el costo de capital utilizado por la empresa o inversionista para el descuento de los flujos proyectados. Si la TIR es igual o mayor que esta, el proyecto debe aceptarse; si es menor, debe rechazarse. La consideración de aceptación de un proyecto cuya TIR es igual a la tasa de descuento, se basa en los mismos aspectos que la tasa de aceptación de un proyecto cuyo VAN es cero.

Debido a la complejidad de la fórmula y a que la tasa de rendimiento debe calcularse por tanteo, algunos autores sugieren el uso de las fórmulas incluidas en el programa de Excel para su cálculo.

2.4.2 Costo de capital

“El costo de capital de la empresa se define como el rendimiento esperado de un portafolio que contiene todos los títulos existentes de la empresa. Es el costo de oportunidad del capital invertido en los activos de la empresa, por lo tanto, es la tasa de descuento apropiada para proyectos de riesgo promedio de la empresa. Si la empresa no tiene una cantidad significativa de saldo de la deuda, entonces el costo de capital de la empresa es tan solo la tasa de rendimiento esperado de su acción.” (Brealey, Myers, & Allen, 2010).

Según (Sapag, Sapag, & Sapag, 2014), al evaluar un proyecto de inversión, pueden darse distintos escenarios con efectos diferentes en la estimación del costo de capital. El primer escenario: si el proyecto corresponde a una empresa sin deuda y será financiado con recursos propios, el costo de capital debe estimarse en función del retorno de los activos, en cuyo caso podría utilizarse CAPM (Capital Asset Pricing Model).

Sin embargo, si existe un grado de endeudamiento transitorio que no representa su estructura óptima de endeudamiento a largo plazo, y se financiará el proyecto con capital propio o con un préstamo específico, la tasa de descuento relevante en el largo plazo será la tasa exigida a los activos, pues la deuda desaparecerá.

El segundo escenario, de acuerdo a (Sapag, Sapag, & Sapag, 2014): cuando el proyecto que se evalúa es el de una empresa en funcionamiento que mantiene una estructura de endeudamiento óptima a largo plazo, debido a que la relación deuda sobre activos y patrimonio sobre activos es estable a través del tiempo, la tasa corporativa estimada por costo de capital promedio ponderado, conocida como WACC por sus siglas en inglés, puede ser representativa y también es conveniente utilizarla cuando el proyecto está relacionado al mismo giro de negocio de la empresa, pues el nivel de riesgo es similar.

2.4.2.1 Costo de capital promedio ponderado

Refiere (Meza, 2013) que, la fuente de financiamiento patrimonial es la más costosa para el proyecto, por el riesgo que el inversionista asume al comprometer recursos que podrían conseguirse en el mercado financiero y por el costo de oportunidad en que incurre al no poder invertirlos en otra alternativa. Cualquier inversión que se haga, aunque esta sea con recursos propios, debe analizarse bajo el supuesto de que sea un préstamo y como tal debe generar intereses.

La forma más común de calcular la tasa de oportunidad del capital propio, consiste en sumarle a la tasa de inflación una tasa adicional que representa el premio que se le debe pagar al inversionista por asumir el riesgo de entregar su dinero. Pero este premio al riesgo se vuelve algo subjetivo y su valor se determina según el nivel de rechazo que cada inversionista tenga al riesgo implícito en toda inversión.

De acuerdo a (Meza, 2013), en la práctica, el cálculo del costo de capital tiene varias limitantes. La dificultad de estimar el costo del capital patrimonial cuando los inversionistas tienen diferentes percepciones sobre el riesgo y la rentabilidad. La estructura financiera no permanece constante debido a las permanentes transacciones y a las amortizaciones de capital cuando existe un préstamo, lo que provoca un cambio en los porcentajes de participación de cada fuente, por lo tanto, se obtendría cada día un costo de capital diferente. Por esto, en el largo plazo, la tasa de descuento relevante será la tasa de oportunidad del inversionista.

Según (Brealey, Myers, & Allen, 2010), muchas compañías consideran solo el financiamiento de largo plazo cuando calculan el WACC (weighted average cost of capital), y dejan fuera el costo de la deuda de corto plazo. Esto es incorrecto pues los acreedores que tienen deuda de corto plazo son inversionistas que pueden reclamar su parte de los ingresos de la operación. La fórmula del WACC supone que el proyecto o negocio que se evalúa estará financiado en las mismas proporciones de deuda-capital que la compañía como un todo.

Menciona (Sapag, Sapag, & Sapag, 2014) que, para la evaluación de proyectos con financiamiento múltiple, deberá considerarse el costo ponderado del capital, que representa el costo promedio de todas las fuentes de fondos utilizadas. No obstante, su correcta utilización dependerá de tres factores; el primero, es que la empresa determine una estructura de endeudamiento óptima y eficiente que le permita maximizar su valor. El segundo, es que esa estructura sea de largo plazo; y tercero, que los proyectos que se evalúen con la tasa corporativa posean un nivel de riesgo similar al del negocio base de la empresa.

A continuación, se muestra la fórmula para calcular el WACC:

$$WACC = r_D(1 - T_c)\frac{D}{V} + r_E\frac{E}{V}$$

Donde: r_D = costo de la deuda, r_E = costo del capital propio, T_c = tasa tributaria, D = pasivo, E = capital y V = activo.

2.4.3 Determinación de la rentabilidad por análisis incremental

De acuerdo a (Baca, 2013), cuando se evalúan inversiones para el incremento de la capacidad instalada, se deben considerar los flujos de efectivo que representan solo los incrementos, esto significa que se incrementa la inversión y a esta inversión adicional debe corresponder un aumento en las ganancias, esta inversión adicional no genera todas las ganancias de la planta sino solo una cantidad adicional. Por eso se llama análisis incremental y es el método más apropiado en estos casos. Sobre estos flujos de efectivo incrementales, se procede a calcular el VAN y la TIR de la forma conocida.

Según (Sapag, Sapag, & Sapag, 2014), existen proyectos de inversión que buscan crear nuevas empresas, en este caso, se deben considerar todos los costos y beneficios asociados directamente con la inversión. Otras veces, se evalúa un cambio, mejora o modernización en una empresa existente, por lo tanto, solo se

deben considerar los costos y beneficios que son relevantes para la decisión que se deberá tomar. Esto se conoce también como evaluación marginal o incremental. Un proyecto de ampliación de la capacidad de producción obliga a considerar su impacto sobre las estructuras de costos y beneficios vigentes de la empresa.

2.4.4 Financiamiento del proyecto con deuda

Menciona (Meza, 2013) que cuando se decide financiar el proyecto con un crédito bancario, por lo general se asocia el costo del dinero a la tasa de interés. Cuando se estudian textos de matemáticas financieras, se plantean situaciones financieras prácticas orientadas a elegir la opción de crédito más favorable para el deudor, con base únicamente en el criterio de la tasa efectiva anual.

Al comparar varias opciones de crédito se recomienda elegir la más barata que se supone es aquella con una menor tasa efectiva anual. En verdad, este criterio ignora factores dinámicos que inciden en el costo del crédito como son el ahorro en impuestos por la deducibilidad de los intereses como gastos financieros y la forma y velocidad como se amortiza el crédito.

2.4.4.1 Valor actual neto ajustado

Comenta (Sapag, Sapag, & Sapag, 2014) que el método denominado VAN ajustado, considera que las decisiones de inversión y las decisiones de financiamiento deben determinarse conjuntamente, pero de manera independiente, es decir, se construye el flujo del proyecto puro, el cual es descontado a la tasa exigida al proyecto, y luego se construye de forma paralela el flujo de la deuda, el cual es descontado a la tasa de la deuda; así se obtiene el VAN del proyecto y el VAN de la deuda. Luego, se procede a su suma aritmética para obtener el VAN ajustado, es decir, el VAN del proyecto puro ajustado por el efecto económico de la estructura de financiamiento.

$\text{VAN ajustado} = \text{VAN del proyecto} + \text{VAN de la deuda}$

Cuando la deuda supera el nivel óptimo, el flujo de caja del proyecto puro se verá afectado. Para que la deuda no afecte el flujo de la operación, esta deberá ser libre de riesgo, es decir, que la capacidad operacional sea capaz de asumir los compromisos financieros incluso ante escenarios adversos.

Según (Marín, Montiel, & Ketelhöhn, 2014), el VAN ajustado, desde una perspectiva gerencial, tiene la ventaja adicional de que identifica las alternativas que agregan o restan valor en un proyecto, al separar en su cálculo, el rendimiento del proyecto y el impacto de cada una de las decisiones de financiamiento.

El autor (Marín, Montiel, & Ketelhöhn, 2014) recomienda usar el VAN ajustado no solo por su mayor sustento teórico, si no por su mayor flexibilidad para evaluar el impacto de diferentes efectos, en especial cuando la estructura de capital del proyecto sufre cambios significativos en el tiempo. También considera que el VAN ajustado es un método más sólido que el VAN y la TIR, para evaluar las inversiones.

2.4.4.2 Tasa interna de retorno ajustada

Indica (Sapag, Sapag, & Sapag, 2014), que la TIR ajustada corresponde al cálculo de la rentabilidad de los activos ajustada por el efecto económico de la deuda. Cuando la deuda es libre de riesgo, es decir, cuando los compromisos financieros en relación a la capacidad de generación de flujos operacionales son muy bajos, entonces la deuda genera valor, pues al proyectar los flujos de la deuda y al ser descontados a la tasa de la deuda, se obtiene el valor presente del ahorro tributario. Entonces, si a la inversión inicial del proyecto puro se le resta el VAN del ahorro tributario, cuando este sea positivo, se podrá calcular la TIR ajustada.

2.4.5 Efecto del apalancamiento en la rentabilidad

Comenta (Ochoa & Saldívar, 2012) que el rendimiento generado por los activos se reparte entre los acreedores y los accionistas, y dado que uno de los objetivos iniciales es generar riqueza para estos últimos, son ellos quienes deben tener un rendimiento proporcionalmente mayor que el acreedor, cada uno en relación con su inversión. De aquí que al analizar la rentabilidad debe tenerse en cuenta que el endeudamiento es un medio, no un fin, y que el financiamiento debe producir un efecto favorable para el accionista, en el que el rendimiento del capital sea mayor que el de los activos.

Las actividades de financiamiento se refieren a los métodos empleados por las compañías para reunir dinero destinado a ejecutar su plan de negocios. Debido a su importancia para determinar el éxito o el fracaso de una empresa, las compañías son cuidadosas al adquirir y administrar los recursos financieros. Las dos fuentes principales de financiamiento externo son: inversionistas de capital o accionistas, para quienes su deseo es obtener un rendimiento en forma de dividendos a cambio de su inversión y también están los acreedores, quienes exigen una retribución en forma de intereses por el uso de su dinero.

“Apalancamiento es el efecto que se produce en la estructura financiera de las empresas como consecuencia de la utilización de fondos propios o ajenos para financiar sus operaciones, produciéndose un incremento de su rentabilidad, a través del cambio en su estructura financiera y operativa. Es la capacidad que tiene una empresa de emplear activos o fondos de costo fijo con el fin de maximizarlos, a través de la ayuda de los accionistas”. (Córdoba, 2012).

“El apalancamiento financiero es el aumento del riesgo y el rendimiento mediante el uso de financiamiento de costo fijo, como la deuda y las acciones preferentes. Cuanto mayor es la deuda de costo fijo que utiliza la empresa, mayores serán su riesgo y su rendimiento esperados”. (Gitman & Zutter, 2012).

Las decisiones concernientes a la composición de las actividades financieras dependen de las condiciones existentes en los mercados financieros. Al estudiar los mercados financieros, una compañía considera varios aspectos, entre otros, la cantidad de financiamiento necesaria, las fuentes de financiamiento, el momento del pago y la estructura de los contratos de financiamiento. Las decisiones vinculadas con estos aspectos determinan la estructura organizacional de una compañía, afectan su crecimiento, influyen en su exposición al riesgo y determinan la influencia de personas ajenas a la empresa sobre las decisiones de negocios.

En el presente capítulo se han presentado los conceptos teóricos considerados más importantes para el desarrollo del tema de investigación. Se incluyeron aspectos generales de la industria hotelera y de las franquicias, luego se desarrollan los conceptos teóricos más relevantes del análisis financiero y sus herramientas, las cuales constituyen una base de conocimiento indispensable para la correcta interpretación de los estados financieros.

Si se quiere analizar información del mismo período se utilizará el método vertical, conformado por los porcentajes integrales y los índices financieros, de los cuales se han mencionado los más comunes. Cuando se analizan variaciones de un período a otro, entonces se utiliza el método de aumentos y disminuciones; también será de utilidad el método de tendencias para analizar los porcentajes de variación de las cifras durante varios años. Estos dos últimos métodos son parte del método de análisis horizontal.

Para realizar la evaluación financiera del proyecto de inversión, se determinó que los métodos más adecuados son el valor actual neto y la tasa interna de retorno, los cuales consideran el valor del dinero en el tiempo. En el valor actual neto, un factor de mucha importancia es la tasa que se utilice para descontar los flujos de efectivo futuros, por esa razón, también se incluyen conceptos básicos del costo de capital.

Cuando el proyecto evaluado es financiado con un préstamo bancario, se debe considerar el efecto tributario, por la deducibilidad del impuesto sobre la renta, de los intereses pagados a la entidad financiera. Esto se debe analizar mediante los métodos del valor actual neto ajustado y la tasa interna de retorno ajustada, en donde, se determina si el proyecto es viable, independientemente de cual sea su fuente de financiamiento y de forma separada se analiza si la deuda aporta o disminuye valor al proyecto. El apalancamiento financiero puede maximizar el valor de la empresa, pero si el mismo se adquiere de forma desmedida puede poner en riesgo su operación y todo su capital.

3. METODOLOGÍA

Explica el detalle de qué y cómo se hizo para resolver el problema de la investigación relacionado con la evaluación financiera de la adquisición de una franquicia de marca internacional como estrategia para mejorar la rentabilidad de una empresa hotelera en el municipio de Guatemala.

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

3.1 Definición del problema

La empresa objeto de estudio se encuentra ubicada en el municipio de Guatemala y se dedica a la hotelería desde hace más de veinte años, opera en el mercado con una marca nacional propia, necesita mejorar su rentabilidad y para ello considera la adquisición de una franquicia.

La falta de una adecuada evaluación financiera previa a la adquisición de una franquicia, ocasiona que la empresa realice una inversión sin conocer si la misma será rentable o no y ponga en riesgo su posición financiera tomando una mala decisión.

Se desconocen los resultados que se podrían obtener a futuro al operar con esta franquicia, como solución se requiere la aplicación de cálculos y proyecciones para pronosticar un escenario financiero que ayude al inversionista a tomar la decisión de invertir o no en esta franquicia.

La propuesta de solución que se plantea al problema de investigación para determinar si es conveniente la adquisición de una franquicia de marca internacional como estrategia para mejorar la rentabilidad de una empresa hotelera ubicada en el municipio de Guatemala, consiste en la aplicación de los

métodos, técnicas y herramientas de evaluación financiera que contribuyan de forma adecuada a estimar los resultados que se obtendrán a futuro y medir la rentabilidad en relación a la inversión.

Se proyectó el monto total de la inversión inicial que se requiere para la adquisición de la franquicia internacional, se calculó el costo del financiamiento bancario para realizar la inversión inicial, se juzgó si el monto de utilidades que se esperan obtener es rentable con relación a la inversión, se enumeraron los gastos posteriores a la adquisición de la franquicia y se identificaron los ingresos, costos directos y utilidades estimadas durante el período del contrato de la franquicia.

Temas y Subtemas en forma interrogativa

¿Es rentable la adquisición de una franquicia de marca internacional en una empresa hotelera?

¿Cuánto es el monto total de la inversión inicial que se requiere para la adquisición de la franquicia internacional?

¿Cuál es el costo del financiamiento bancario para realizar la inversión inicial?

¿Es rentable en relación a la inversión el monto de utilidades que se esperan obtener?

¿Cuáles son los gastos posteriores que deben considerarse después de la adquisición de la franquicia?

¿Cuáles son los ingresos estimados, sus respectivos costos directos y las utilidades que se esperan obtener durante el período que durará el contrato de la franquicia?

3.2 Objetivos

Los objetivos constituyen los propósitos o fines que se pretenden alcanzar con la investigación relacionada con la evaluación financiera de la adquisición de una franquicia de marca internacional como estrategia para mejorar la rentabilidad de una empresa hotelera en el municipio de Guatemala.

3.2.1 Objetivo general

Determinar cuáles son los métodos adecuados para realizar la evaluación financiera de la adquisición de la franquicia en una empresa hotelera para pronosticar la rentabilidad de la inversión y la posición financiera que tendrá la empresa durante el período que dure el contrato.

3.2.2 Objetivos específicos

Estimar el monto total de la inversión inicial que se requiere para la adquisición de la franquicia internacional.

Calcular el costo del financiamiento bancario para realizar la inversión inicial, por medio de una proyección de amortizaciones del préstamo.

Enumerar los gastos posteriores a la adquisición de la franquicia, por medio de una estimación.

Identificar los ingresos, costos directos y utilidades estimadas durante el período del contrato de la franquicia.

Definir el monto de utilidades que se espera obtener y evaluar si es rentable con relación a la inversión, por medio de la aplicación de índices de rentabilidad.

Método científico

El método científico es el fundamento de la presente investigación relacionada con la evaluación financiera de la adquisición de una franquicia de marca internacional

como estrategia para mejorar la rentabilidad de una empresa hotelera en el municipio de Guatemala. Esta metodología de investigación consiste en una serie de pasos sistemáticos e instrumentos que orientan al investigador a un conocimiento científico.

Según indica (Hernández, Fernandez, & Baptista, 2014) el método científico proporciona ciertas reglas generales de utilidad para el investigador las cuales pueden ser de aplicación a cualquier problema, en la actualidad la mayor parte de los investigadores trabajan en función a ellas.

Para este caso de investigación el enfoque a utilizar fue cuantitativo con un alcance descriptivo tomando en cuenta un diseño no experimental transeccional o transversal de tipo correlacional-causal. Para este estudio se tomó en cuenta información real de los últimos dos años y proyectada a diez años.

Para efectos de la presente investigación se aplicó el método científico en sus tres fases, las cuales son:

Indagadora

Se utilizó a través de los procesos de recolección de información directamente de las fuentes primarias a través de las personas responsables del manejo de la misma, a quienes se les solicitó los datos de interés para el desarrollo del tema.

Demostrativa

En esta fase se comprobó la validez de las teorías identificadas y planteadas, así como la objetividad de los datos obtenidos. En esta fase la única persona responsable de demostrar la validez fue el investigador.

Expositiva

En esta etapa se concluyó la investigación y se consideraron los procesos de conceptualización y generalización para luego dar a conocer los resultados a las

autoridades académicas a través del Informe del Trabajo Profesional de Graduación.

Menciona (Hernández, Fernandez, & Baptista, 2014) las siguientes etapas del proceso metodológico de una investigación cuantitativa: Planteamiento cuantitativo del problema; desarrollo de la perspectiva teórica: revisión de la literatura y construcción del marco teórico; definición del alcance de la investigación: exploratorio, descriptivo, correlacional o explicativo; recolección de datos cuantitativos; análisis de datos cuantitativos y reporte de resultados del proceso cuantitativo.

3.3 Técnicas de investigación aplicadas

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

3.3.1 Técnicas de investigación documental

Se realizó una revisión bibliográfica y se utilizaron las siguientes técnicas de investigación documental:

Se buscó la bibliografía relacionada con el tema en instituciones, así como la bibliografía relacionada con el tema disponible en internet, lectura analítica para seleccionar los temas de interés, digitalización de los documentos seleccionados, impresión de la información analizada, subrayado y anotación de puntos importantes en temas de interés.

En la bibliografía consultada se incluyeron, libros, tesis, publicaciones, documentos y todo material documental que aportó a la investigación haciendo los resúmenes necesarios que sirvieron de apoyo para hacer una síntesis de las ideas principales de la investigación.

3.3.2 Técnicas de investigación de campo

Las técnicas de investigación de campo permiten al investigador recabar información financiera del objeto analizado, con este tipo de técnicas el investigador puede reunir información financiera, analizarla y proyectar los posibles resultados que esta pueda tener en el futuro. Las técnicas de campo empleadas en la investigación fueron:

Recolección de datos

Consistió en solicitar los datos de forma electrónica y presencial, entrevistas para obtener datos estadísticos, análisis financieros existentes, aplicación de métodos para la proyección de información financiera y análisis de escenarios financieros.

Experimentación

Con el análisis efectuado en la fase de observación, relacionado el alcance o no de las metas en función a los resultados obtenidos.

Se experimentó el efecto financiero de adquirir la franquicia de marca internacional y se tomaron en cuenta todos los factores relacionados a los resultados de operación, proyectándolos a diez años, con el fin de determinar el impacto de la adquisición de esta franquicia en la rentabilidad de la empresa.

4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Se evidencian los resultados de la investigación relacionados con la evaluación financiera de la adquisición de una franquicia de marca internacional como estrategia para mejorar la rentabilidad de una empresa hotelera en el municipio de Guatemala, basándose en la situación financiera de la empresa al año 2018. Los análisis se inician con los estados financieros, así como algunos indicadores relevantes, luego continúa con las estimaciones y proyecciones que servirán de base para la evaluación financiera a realizar.

4.1 Estados financieros

A continuación, se presentan los estados financieros de los últimos dos períodos de operación, con su respectivo análisis vertical y horizontal, para observar las relaciones existentes entre los rubros y los cambios significativos por medio del análisis de variaciones entre ambos periodos analizados (2017 y 2018). Esto, será de utilidad a la gerencia para un adecuado análisis e interpretación, y así, se podrá evaluar la capacidad de adquirir más deuda, así como conocer su índice de rentabilidad.

4.1.1 Estado de resultados

A continuación, se presenta el estado de resultados, como se observa en el análisis vertical, la ganancia de operación ha sido consistente derivado del incremento en ingresos, y representa el 11% y 15% respectivamente, sin embargo, esto también confirma que el gasto de operación, aunque es consistente, el mismo es alto ya que representa el 89% y 85% de los ingresos brutos siendo los principales gastos los del departamento de alimentos y bebidas, habitaciones, y generales y administrativos. En ambos periodos analizados se observa una ganancia neta, que se ha incrementado de un 6% al 10% pese a los altos gastos de operación que maneja, principalmente por el costo de la mano de obra en la mayoría de los departamentos.

Tabla 1: Estado de resultados con análisis vertical y horizontal

Hotel Guatemala, S. A.						
Estado de Resultados						
Del 01 de enero al 31 de diciembre de 2,018 y 2,017						
Cifras en miles de Quetzales						
Descripción	2018	%	2017	%	Var. Absol.	Var. Relat.
Ingresos brutos de operación						
Habitaciones	14,030	47%	12,570	46%	1,460	12%
Alimentos y bebidas	14,910	50%	14,380	52%	530	4%
Otros departamentos	560	2%	490	2%	70	14%
Arrendamientos	50	0%	60	0%	-10	-17%
Total ingresos brutos	29,550	100%	27,500	100%	2,050	7%
Gastos de operación						
Habitaciones	3,220	11%	3,030	11%	190	6%
Alimentos y bebidas	8,160	28%	7,830	28%	330	4%
Otros departamentos	110	0%	100	0%	10	10%
Generales y administrativos	4,390	15%	4,030	15%	360	9%
Publicidad y promoción	2,050	7%	2,090	8%	-40	-2%
Mantenimiento	1,110	4%	1,120	4%	-10	-1%
Servicios básicos	1,680	6%	1,710	6%	-30	-2%
Total gastos brutos de operación	20,720	70%	19,910	72%	810	4%
Otros gastos						
Honorarios y regalías	1,120	4%	1,010	4%	110	11%
Impuestos locales y seguros	430	1%	330	1%	100	30%
Alquileres	1,060	4%	1,030	4%	30	3%
Depreciaciones	1,670	6%	2,160	8%	-490	-23%
Total otros gastos	4,280	14%	4,530	16%	-250	-6%
Total gastos de operación	25,000	85%	24,440	89%	560	2%
Ganancia de operación	4,550	15%	3,060	11%	1,490	49%
Otros productos (gastos financieros)						
Ingresos Financieros	640	2%	370	1%	270	73%
Gastos Financieros	550	2%	440	2%	110	25%
Total otros productos y gastos	90	0%	-70	0%	160	-229%
Ganancia antes de impuestos	4,640	16%	2,990	11%	1,650	55%
Impuesto Sobre la Renta	1,600	5%	1,260	5%	340	27%
Ganancia neta	3,040	10%	1,730	6%	1,310	76%

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

Referente al análisis horizontal, se observa que la empresa tiene un incremento en ingresos brutos del 7%, mientras que en el total de gastos de operación el incremento es del 2%, lo que favorece en generar una ganancia mayor en un 76% y un incremento en el flujo de efectivo; esta ganancia se ve favorecida por la disminución de depreciaciones en un 23%.

En general el estado de resultados muestra una mejora en la operación y resultado obtenido equivalente a un 49%, lo cual es favorable, pues incrementa la rentabilidad, así como la generación de flujo de efectivo, derivado de la estrecha relación entre los ingresos y el capital del trabajo, aun así, el margen de ganancia es bajo como se indica en el análisis vertical.

4.1.2 Estado de situación financiera

A continuación, se presenta el estado de situación financiera, observando en el análisis vertical que la empresa tiene la capacidad de generar flujo de efectivo, sin embargo, este rubro disminuyó del 16% al 10% respecto a los activos totales.

El aumento de activos totales se relaciona con el incremento del activo fijo de un 43% a un 48%, lo anterior derivado de una remodelación de las instalaciones, ya que el hotel permanece en operación desde el año 1994.

Referente a las cuentas por cobrar se observa un incremento de un 6% a un 8% que origina en total una variación no significativa del rubro a corto plazo de los activos.

En cuanto a los pasivos se tuvo adquisición de documentos por pagar por Q400,000 y se decretaron dividendos que no se pagaron por Q2,450,000, las cuentas por pagar incrementaron de un 4% a un 5% y los préstamos disminuyeron de un 10% a un 8% derivado de las amortizaciones realizadas.

El capital tuvo una disminución del 74% al 67% relacionada a los dividendos que fueron decretados y que se encuentran pendientes de pago.

Tabla 2: Estado de situación financiera con análisis vertical y horizontal

Hotel Guatemala, S. A.						
Estado de Situación Financiera						
Al 31 de diciembre de 2,018 y 2,017						
Cifras en miles de Quetzales						
Descripción	2018	%	2017	%	Var. Absol.	Var. Relat.
Activos						
Corrientes						
Efectivo y Equivalentes	3,790	10%	5,500	16%	-1,710	-31%
Doc. y Cuentas por Cobrar	3,310	8%	1,940	6%	1,370	71%
Inventarios	230	1%	310	1%	-80	-26%
Gastos Pagados por Anticipados	560	1%	130	0%	430	331%
Total de activos corrientes	7,890	20%	7,880	23%	10	0%
No corrientes						
Doc. y Cuentas por Cobrar	730	2%	0	0%	730	100%
Inversiones	12,010	30%	12,010	34%	0	0%
Activo Fijo Neto	18,830	48%	14,930	43%	3,900	26%
Total de activos no corrientes	31,570	80%	26,940	77%	4,630	17%
Total de activos	39,460	100%	34,820	100%	4,640	13%
Pasivos						
Corrientes						
Préstamos	280	1%	290	1%	-10	-3%
Cuentas por Pagar	2,150	5%	1,240	4%	910	73%
Impuesto Sobre la Renta	820	2%	450	1%	370	82%
Documentos por Pagar	400	1%	0	0%	400	100%
Dividendos por Pagar	2,450	6%	0	0%	2,450	100%
Gastos Acumulados	340	1%	280	1%	60	21%
Total de pasivos corrientes	6,440	16%	2,260	6%	3,280	145%
No corrientes						
Préstamos	3,230	8%	3,630	10%	-400	-11%
Pasivos Contingentes	3,390	9%	3,110	9%	280	9%
Total pasivos no corrientes	6,620	17%	6,740	19%	-120	-2%
Total de pasivos	13,060	33%	9,000	26%	3,160	35%
Capital						
Capital Social	11,140	28%	11,140	32%	0	0%
Reservas	1,690	4%	1,540	4%	150	10%
Utilidad (Perdida) Del Ejercicio	2,890	7%	1,650	5%	1,240	75%
Utilidad (Perdida) Acumulada	940	2%	890	3%	50	6%
Superávit por Revaluación	9,740	25%	10,600	30%	-860	-8%
Total de capital	26,400	67%	25,820	74%	580	2%
Total de pasivo y capital	39,460	100%	34,820	100%	4,640	13%

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

4.1.3 Razones financieras

El análisis a través de los índices de operación se realiza para examinar más a detalle las variaciones de los principales rubros de los estados financieros, a continuación, se muestra una tabla con las razones financieras calculadas para los periodos 2017 y 2018:

Tabla 3: Razones financieras

Razones financieras	Año 2018	Año 2017
Razones de liquidez		
Razón circulante = activo corriente / pasivo corriente	1.2	3.5
Razón rápida = (activo corriente - inventarios) / pasivos corriente	1.2	3.3
Razón de efectivo = caja y bancos / pasivo corriente	58.9%	243.4%
Índices de actividad		
Rotación de inventario = costo de ventas / inventario	16.7	12.2
Periodo de conversión de inventario = 360/rotación de inventario	21.6	29.5
Rotación de activos no corrientes = ingresos / activo no corriente	0.9	1.0
Rotación de activos totales = ingresos / activo total	0.7	0.8
Razones de endeudamiento		
Razón endeudamiento = pasivo total / activo total	33.1%	25.8%
Razón deuda a patrimonio = deuda total / patrimonio	13.3%	15.2%
Rotación de intereses = EBIT / interés gasto	233	19.7
Índices de rentabilidad		
Margen de utilidad bruta = utilidad bruta sobre ingr. / ingresos	29.9%	27.6%
Margen de utilidad operativa = EBIT / ingresos	15.8%	11.5%
Margen de utilidad neta = utilidad neta / ingresos	10.3%	6.3%
ROA (Return on assets) = EBIT / total de activo	11.8%	9.0%
ROE = Utilidad neta / patrimonio	11.5%	6.7%

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

Se puede observar que, de las razones de liquidez, la razón circulante y la razón rápida tuvieron la misma tendencia, derivado que el monto del inventario no es significativo, sin embargo, muestran una disminución del activo corriente ya que paso de 3.5 a 1.2. Por otra parte, la razón de efectivo bajó de un año a otro de un 243.4% a un 58.9%, lo que representa una disminución de Q1,710,000.

La política de la empresa es otorgar 30 días de crédito, aunque hay excepciones, por ejemplo, cuando son clientes del sector público esta recuperación puede tardar hasta 45 días.

En cuanto a los índices de actividad no se observan variaciones significativas de un periodo a otro, mientras que en las razones de endeudamiento se puede observar un incremento de un 25.8% a un 33.1% originado por la adquisición de documentos por pagar y dividendos decretados que no se han pagado.

En las razones de endeudamiento hay un incremento en la rotación de intereses con relación a 2017 de 19.7 a 233 veces, derivado del incremento que se tuvo en el EBIT y la disminución en los gastos financieros en 2018.

En cuanto a los índices de rentabilidad, se ha observado una mejora de un año a otro derivado del incremento en los ingresos, sin embargo, reafirman la debilidad que se observa respecto a que los gastos de operación son altos pues se tiene un margen de utilidad neta de un 6.3 y un 10.3 respectivamente.

4.1.4 Estadística de ocupación

Tabla 4: Estadística de ocupación

Indicador	Año 2018
Número de habitaciones disponibles	37,960
Número de habitaciones ocupadas	25,145
Ocupación	66.24%
Tarifa promedio pagada	Q 558

*No. de habitaciones disponibles= No. de habitaciones x 365 días

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

4.1.5 Condiciones de la franquicia

Se tiene una propuesta de la franquicia World's Hotels, para ser formalizada mediante un contrato con duración de 10 años, exige una cuota de entrada de Q550,000, además, para cumplir con los estándares de calidad requeridos, la empresa necesita realizar desembolsos de efectivo para realizar lo siguiente: remodelar el edificio y adicionar 5 habitaciones nuevas por Q12,000,000, cambiar y agregar mobiliario y equipo por Q9,700,000, adquirir equipos e implementar un programa de cómputo por Q750,000. Para cubrir estos desembolsos, la empresa cuenta únicamente con Q10,000,000, por la diferencia deberá solicitarse un préstamo bancario a una tasa de interés anual del 5.5% y cuotas anuales decrecientes.

Durante toda la vigencia del contrato se debe de pagar a la franquicia una cuota de programas de 2% más una regalía de 3% en el primer año y 4% del segundo año en adelante sobre los ingresos totales por hospedaje, además, se debe pagar una cuota anual por derecho de uso del programa informático de reservaciones por Q66,000 del segundo año en adelante. Se estima que, con la adquisición de la franquicia, el porcentaje de ocupación podría incrementarse en 1% anual sobre el año anterior y cobrar una tarifa promedio de Q600.

4.2 Evaluación financiera de la adquisición de la franquicia

A continuación, se desarrolla la etapa de evaluación financiera en la cual se determina el monto total de la inversión inicial, la tabla de amortización del préstamo bancario, proyección de ingresos y gastos derivados de la adquisición de la franquicia, así como los flujos de efectivo con los cuales se calcula el valor actual neto y la tasa interna de retorno.

4.2.1 Inversión inicial

Tabla 5: Inversión inicial

Concepto	Total Q.
Mejoras edificio	12,000,000
Mobiliario y equipo	9,700,000
Equipo de computación y programa	750,000
Activos intangibles	550,000
Total inversión	23,000,000

Procedencia de los fondos	Total Q.
Capital propio	10,000,000
Préstamo bancario	13,000,000
Total fondos	23,000,000

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

4.2.2 Tabla de amortización del préstamo bancario

A continuación, se presenta la tabla de amortización del préstamo bancario a considerar, el cual tiene como condiciones un monto de Q13,000,000 por un plazo de 10 años, y una tasa anual de interés de 5.5%.

Tabla 6: Tabla de amortización del préstamo bancario

Año	Saldo inicial Q	Abono capital Q	Intereses Q	Saldo capital Q
1	13,000,000	1,300,000	715,000	11,700,000
2	11,700,000	1,300,000	643,500	10,400,000
3	10,400,000	1,300,000	572,000	9,100,000
4	9,100,000	1,300,000	500,500	7,800,000
5	7,800,000	1,300,000	429,000	6,500,000
6	6,500,000	1,300,000	357,500	5,200,000
7	5,200,000	1,300,000	286,000	3,900,000
8	3,900,000	1,300,000	214,500	2,600,000
9	2,600,000	1,300,000	143,000	1,300,000
10	1,300,000	1,300,000	71,500	-

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

4.2.3 Proyección de ingresos y gastos

Para el cálculo de las depreciaciones se utiliza el método de línea recta con base a los porcentajes de ley.

Tabla 7: Cálculo de depreciaciones

Cifras en miles de Quetzales

Concepto	Mejoras edificio	Mobiliario y equipo	Equipo de computación y programa	Activos intangibles	Total
Monto	12,000	9,700	750	550	23,000
% Anual	5%	20%	33.33%	10%	
Depreciación:					
Año 1	600	1,940	250	55	2,845
Año 2	600	1,940	250	55	2,845
Año 3	600	1,940	250	55	2,845
Año 4	600	1,940	-	55	2,595
Año 5	600	1,940	-	55	2,595
Año 6	600	-	-	55	655
Año 7	600	-	-	55	655
Año 8	600	-	-	55	655
Año 9	600	-	-	55	655
Año 10	600	-	-	55	655

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

Tabla 8: Proyección de ingresos y gastos

Escenario situación actual											
Concepto	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Habitaciones disponibles	37,960	37,960	37,960	37,960	37,960	37,960	37,960	37,960	37,960	37,960	37,960
Habitaciones ocupadas	25,145	25,145	25,145	25,145	25,145	25,145	25,145	25,145	25,145	25,145	25,145
Ocupación	66.24%	66.24%	66.24%	66.24%	66.24%	66.24%	66.24%	66.24%	66.24%	66.24%	66.24%
Tarifa promedio en Q.	558	558	558	558	558	558	558	558	558	558	558
Ingresos y gastos (en miles de Q.)											
Ingresos de habitaciones	14,030	14,030	14,030	14,030	14,030	14,030	14,030	14,030	14,030	14,030	14,030
Gastos de operación	3,220	3,220	3,220	3,220	3,220	3,220	3,220	3,220	3,220	3,220	3,220
Escenario con franquicia											
Concepto	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Habitaciones disponibles	37,960	39,785	39,785	39,785	39,785	39,785	39,785	39,785	39,785	39,785	39,785
Habitaciones ocupadas	25,145	26,751	27,149	27,547	27,945	28,343	28,741	29,139	29,536	29,934	30,332
Ocupación	66.24%	67.24%	68.24%	69.24%	70.24%	71.24%	72.24%	73.24%	74.24%	75.24%	76.24%
Tarifa promedio en Q.	558	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600
Ingresos y gastos (en miles de Q.)											
Ingresos de habitaciones	14,030	16,050	16,290	16,530	16,770	17,010	17,240	17,480	17,720	17,960	18,200
Gastos de operación	3,220	3,692	3,747	3,802	3,857	3,912	3,965	4,020	4,076	4,131	4,186
Cuota programas y regalías	-	803	977	992	1,006	1,021	1,034	1,049	1,063	1,078	1,092
Licencias	-	-	66	66	66	66	66	66	66	66	66
Depreciaciones y amortizaciones	-	2,845	2,845	2,845	2,595	2,595	655	655	655	655	655

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

*No. de habitaciones disponibles = No. de habitaciones x 365 días

*No. de habitaciones ocupadas = No. de habitaciones disponibles x ocupación

En la tabla 8 mostrada anteriormente, se observa el escenario con la situación actual de la empresa, en donde, se proyectan los ingresos de habitaciones por Q14,030,000 anuales. También se incluyen los gastos directos de operación por Q3,220,000 anuales. Tanto los ingresos como los gastos directos se mantienen sin variación para los próximos años.

Adicional, se presenta el escenario con franquicia, en donde, se proyecta un incremento de habitaciones disponibles derivado de la adición de 5 habitaciones nuevas y también de habitaciones ocupadas, de acuerdo al 1% de incremento anual que se espera obtener. Como consecuencia, se incrementan los ingresos de habitaciones; este dato se obtiene al multiplicar el número de habitaciones ocupadas por la tarifa promedio estimada en Q600.

Se incluye la proyección de los gastos originados por la adquisición de la franquicia; los gastos de operación se mantienen en 23%, las cuotas de programas y regalías, equivalen al 5% para el primer año y 6% del segundo año en adelante, todo esto calculado sobre los ingresos de habitaciones. También se incluye el gasto por la licencia del programa informático y las depreciaciones y amortizaciones.

4.2.4 Flujos de caja, valor actual neto y tasa interna de retorno

Tabla 9: Cálculo de valor actual neto y tasa interna de retorno

Análisis incremental en miles de Q.	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ingresos y gastos											
Ingresos de habitaciones		2,020	2,260	2,500	2,740	2,980	3,210	3,450	3,690	3,930	4,170
Gastos de operación		472	527	582	637	692	745	800	856	911	966
Cuota de programas y regalías		803	977	992	1,006	1,021	1,034	1,049	1,063	1,078	1,092
Licencias		-	66	66	66	66	66	66	66	66	66
Depreciaciones y amortizaciones		2,845	2,845	2,845	2,595	2,595	655	655	655	655	655
Resultado antes de impuesto		-2,100	-2,155	-1,985	-1,564	-1,394	710	880	1,050	1,220	1,391
Impuesto sobre la renta		-525	-539	-496	-391	-348	177	220	262	305	348
Resultado del periodo		-1,575	-1,617	-1,489	-1,173	-1,045	532	660	787	915	1,043
FLUJO DE EFECTIVO											
Depreciaciones y amortizaciones		2,845	2,845	2,845	2,595	2,595	655	655	655	655	655
Inversión	-23,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recuperación mejoras edificio		-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,000
Flujo neto de efectivo	-23,000	1,270	1,228	1,356	1,422	1,550	1,187	1,315	1,442	1,570	7,698
VAN del proyecto 8.2%	-11,085										
TIR	-1.92%										
FLUJO DE LA DEUDA											
Capital	13,000	-1,300	-1,300	-1,300	-1,300	-1,300	-1,300	-1,300	-1,300	-1,300	-1,300
Intereses		-715	-644	-572	-501	-429	-358	-286	-215	-143	-72
Beneficio tributario		179	161	143	125	107	90	72	54	36	18
Flujo neto de la deuda	13,000	-1,836	-1,783	-1,729	-1,676	-1,622	-1,569	-1,515	-1,461	-1,407	-1,354
VAN de la deuda 5.5%	799										
VAN ajustado	-10,286										
TIR ajustada	-1.44%										

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

La tasa de descuento utilizada para calcular el VAN del proyecto es la tasa de rendimiento sobre activos (ROA) y se determinó así:

Utilidad neta del periodo 2018 dividido entre el promedio de los activos de los periodos 2017 y 2018 dando un resultado de 8.2%.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Promedio de activos}} = \frac{3,040}{(34,820 + 39,460) / 2} = 0.082 = 8.2\%$$

Como se observa en la tabla 9, para determinar el efecto que el proyecto de inversión en la franquicia tendrá en la operación actual de la empresa, se calcularon las variaciones en ingresos y en gastos que se producirán por efecto de la adquisición. La sumatoria de las variaciones de los diez años, muestra un incremento en los ingresos por Q30,950,000 y en los gastos por Q33,910,000, esto ocasiona un resultado negativo después de impuesto por Q2,960,000, el cual afectará la operación con la situación actual de la empresa.

Para calcular el valor actual neto y la tasa interna de retorno, se elaboró el flujo de efectivo, en donde, al resultado después de impuesto se le sumó el monto de depreciaciones y amortizaciones para cada año, se incluyó el monto de la inversión inicial por Q23,000,000 como un desembolso en el año cero y se sumó el valor en libros de la inversión en mejoras de edificio por Q6,000,000 al final del proyecto como una recuperación de la inversión.

Sobre este flujo de efectivo se aplicó la fórmula del valor actual neto con una tasa de descuento de 8.2% y como resultado se obtuvo un valor negativo por Q11,085,000. Esto indica que el proyecto no es viable porque no genera el rendimiento exigido y debe rechazarse. Luego se aplicó la fórmula de la tasa interna de retorno y se obtuvo una tasa negativa de 1.92%, lo cual significa que el proyecto no tiene ningún rendimiento y generará una pérdida de valor en la empresa al disminuir sus utilidades y su rendimiento sobre activos.

De forma separada, se elaboró el flujo de efectivo por el préstamo bancario, en donde se incluyó el ingreso de Q13,000,000 que otorgará el banco en el año cero y los desembolsos por pagos a capital y de intereses, así también, se consideró el beneficio tributario que se genera por deducir los intereses del impuesto sobre la renta calculado al 25%. Sobre el flujo neto obtenido, se aplicó la fórmula del valor actual neto con la tasa de descuento del 5.5% que corresponde a la tasa de interés y se obtuvo un resultado positivo de Q799,000, lo cual indica que la deuda agrega valor al proyecto.

Al valor actual neto del proyecto puro con monto negativo de Q11,085,000 se le sumó el valor actual neto de la deuda por Q799,000 y se obtuvo así, el valor actual neto ajustado por el efecto de la deuda con monto negativo de Q10,286,000, esto indica que el proyecto debe ser rechazado, aunque la deuda agregue valor. La tasa interna de retorno ajustada por el efecto de la deuda mostró un resultado negativo de 1.44% y al igual que el criterio del valor actual neto, el proyecto no es viable y debe ser rechazado. Para este cálculo se tomó el flujo neto de efectivo del proyecto puro y en el año cero, a la inversión de Q23,000,000 se le restó el valor actual neto de la deuda por Q799,000.

CONCLUSIONES

1. Según la evaluación financiera realizada, se determinó que la adquisición de la franquicia no es rentable, debido a que, al calcular el valor actual neto del flujo de efectivo proyectado, descontado a la tasa exigida por los accionistas, el resultado es un valor negativo, lo cual indica que el proyecto no tiene el rendimiento que se espera. Se calculó la tasa interna de retorno y se obtuvo un resultado negativo, lo cual confirma que el proyecto no tiene ningún rendimiento y al ejecutarse se generará una pérdida de valor en la empresa, pues se disminuirán sus utilidades y su rendimiento sobre activos.
2. Se determinó que los métodos del valor actual neto y la tasa interna de retorno son los adecuados para realizar la evaluación financiera de la adquisición de la franquicia para esta empresa hotelera y así pronosticar la rentabilidad de la inversión que obtendrá durante el período del contrato.
3. Se determinó que la inversión inicial requerida para la adquisición de la franquicia internacional, la adaptación de las instalaciones físicas, mobiliario y equipo, equipo de computación, así como la implementación de un programa informático ascienden a Q23,000,000.
4. Para ejecutar la inversión inicial será necesario solicitar un préstamo bancario por la cantidad de Q13,000,000 a una tasa del 5.5% anual, que durante el periodo del contrato generará un gasto de intereses por Q3,932,500.
5. Los gastos posteriores a la adquisición de la franquicia son: depreciaciones por Q17,000,000 por los 10 años del contrato, cuota de programas y regalías sobre los ingresos totales de hospedaje equivalentes al 5% para el primer año y 6% del segundo año en adelante, así como la cuota de licenciamiento anual por el uso del programa informático hotelero que incluye el sistema de reservaciones por Q66,000 del segundo año en adelante.

6. Con la adición de 5 habitaciones, se incrementará el número disponible al año en 1,825, el porcentaje de ocupación se incrementará en 1% anual, con estas variables se estima que los ingresos se incrementarán en Q30,950,000 durante los 10 años, lo que conlleva a costos directos por Q33,910,000 y genera una pérdida de Q2,960,000.
7. La proyección de resultados para los 10 años de duración del contrato de la franquicia, muestra una pérdida de Q2,960,000, se elaboró el flujo neto de efectivo y se aplicó el método del valor actual neto, en donde se obtuvo un resultado negativo. Se aplicó el método de la tasa interna de retorno y el resultado también fue negativo, de esta forma, se determinó que la adquisición de la franquicia no es rentable respecto a la inversión porque no genera ningún rendimiento, por lo tanto, el proyecto no es viable.
8. El financiamiento bancario otorga un beneficio tributario para la empresa, por un monto de Q984,000 durante los diez años, por la deducción del gasto de intereses en el cálculo del impuesto sobre la renta. Al calcular el valor actual neto del flujo de la deuda, se obtuvo un resultado de Q799,000, lo cual demuestra que la utilización del financiamiento aporta valor al proyecto.
9. Al calcular el flujo neto de efectivo del proyecto y aplicar el método del valor actual neto, se obtuvo un resultado negativo por Q11,085,000, por lo que se interpreta que el proyecto no es viable y debe rechazarse, aun cuando la utilización del financiamiento bancario aporte valor al proyecto. También se calculó la tasa interna de retorno y mostró un resultado negativo, con lo cual se confirma que el proyecto no es viable.

RECOMENDACIONES

1. Evaluar otras alternativas de franquicias internacionales para comparar otro escenario que pueda tener una inversión menor a la propuesta actual y que genere los resultados esperados.
2. Utilizar los métodos del valor actual neto y la tasa interna de retorno, por ser los adecuados para realizar la evaluación financiera de la adquisición de cualquier otra opción de franquicia.
3. Proyectar el monto de la inversión inicial lo más exacto posible, apoyándose en cotizaciones reales, de las mejores alternativas en cuanto a calidad, tiempos de entrega y costos.
4. Considerar otras opciones de financiamiento que ofrezcan una tasa de interés menor con la finalidad de que aporte un valor mayor al proyecto, así mismo, se debe actualizar el monto del financiamiento en función a otras alternativas de franquicias.
5. Realizar la búsqueda de otras opciones de franquicias que representen un menor gasto de depreciación, así como de regalías y otros desembolsos requeridos.
6. No incrementar el número de habitaciones en el hotel, pues aún se dispone de un margen suficiente de ocupación para generar ingresos, sin necesidad de una inversión mayor y con la posibilidad de incrementar la ocupación en un porcentaje mayor al 1% que ofrece la alternativa de franquicia actual. Se debe buscar que los costos directos disminuyan para obtener un efecto positivo en los resultados.
7. No ejecutar el proyecto de la adquisición de la franquicia actual, debido a que los resultados de la evaluación financiera muestran que no es viable. Buscar otras alternativas para incrementar las utilidades, lograr el mejor

aprovechamiento de los recursos que posee actualmente y de esa forma mejorar la rentabilidad de la empresa.

8. Evaluar que el financiamiento bancario genere un beneficio tributario y de esa forma aporte valor al proyecto, así también, cuidar que el nivel de endeudamiento sea el óptimo para mantener un nivel de riesgo adecuado.
9. Calcular los flujos netos de efectivo que generará el proyecto y aplicar los métodos del valor actual neto y la tasa interna de retorno para determinar su viabilidad, de este análisis dependerá su aceptación o rechazo. Así también, realizar por separado el mismo análisis para el flujo neto de la deuda, con el objeto de determinar si esta aporta valor al proyecto.

BIBLIOGRAFÍA

- Baca, G. (2013). *Evaluación de proyectos* (Séptima ed.). México: McGraw Hill / Interamericana Editores, S.A. de C.V.
- Bonsón, E., Cortijo, V., & Flores, F. (2009). *Análisis de estados financieros* (Primera ed.). España: Pearson Educación.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). *Principios de finanzas corporativas* (Novena ed.). México: McGraw Hill / Interamericana Editores, S.A. de C.V.
- Carrasquilla, L., & Álvarez, J. (2017). *El contrato de franquicia y su tratamiento en el derecho de la competencia de la Unión Europea* (Primera ed.). Colombia: Corporación Universidad de la Costa.
- Córdoba, M. (2012). *Gestión Financiera* (Primera ed.). Colombia: Ecoe Ediciones.
- Decreto No. 1701. (19 de septiembre de 1967). Ley orgánica del Instituto Guatemalteco de Turismo. Guatemala.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera* (Décimosegunda ed.). México: Pearson Education.
- Hernández, R., Fernandez, C., & Baptista, L. (2014). *Metodología de la investigación* (Sexta ed.). México: McGraw Hill / Interamericana.
- Instituto Guatemalteco de Turismo - INGUAT-. (1996). *Colección antecedentes históricos del turismo en Guatemala Vol.1* (Segunda ed.). Guatemala: Centro de Documentación e Información Turística del INGUAT.
- Marín, J., Montiel, E., & Ketelhöhn, N. (2014). *Evaluación de inversiones estratégicas* (Primera ed.). Colombia: Editoria Buena Semilla.

- Meza, J. (2013). *Evaluación financiera de proyectos* (Tercera ed.). Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Ochoa, G., & Saldívar, R. (2012). *Administración financiera correlacionada con las NIIF* (Tercera ed.). México: McGraw Hill / Interamericana Editores, S.A. de C.V.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas corporativas* (Novena ed.). México: McGraw Hill / Interamericana Editores S.A. de C.V.
- Sapag, N., Sapag, R., & Sapag, J. (2014). *Preparación y evaluación de proyectos* (Sexta ed.). México: McGraw Hill / Interamericana Editores, S.A. de C.V.
- Travelscape, L. (2020). *Hotels in GT*. Recuperado el 11 de septiembre de 2020, de [www.tophotelbrands.com: https://www.tophotelbrands.com/top-hotels/GT](https://www.tophotelbrands.com/top-hotels/GT)
- Viñán, J., Puente, M., Ávalos, J., & Córdoba, J. (2018). *Proyectos de inversión* (Primera ed.). Ecuador: La Caracola Editores.
- Wild, J., Subramanyam, K., & Hasley, R. (2007). *Análisis de estados financieros* (Novena ed.). México: McGraw Hill / Interamericana Editores, S.A. de C.V.

EGRAFIAS

- Corpoeventos. (25 de mayo de 2012). *Historia de los primeros hoteles cinco estrellas en Guatemala 1958-1998*. Recuperado el 11 de septiembre de 2020, de [www.corpoeventosguate.blogspot.com: http://corpoeventosguate.blogspot.com/2012/05/historia-de-los-primeros-hoteles-cinco.html](http://corpoeventosguate.blogspot.com/2012/05/historia-de-los-primeros-hoteles-cinco.html)
- Decreto No. 10-2012. (01 de marzo de 2012). Ley de actualización tributaria. *Impuesto sobre la renta*. Guatemala. Obtenido de <https://portal.sat.gob.gt/portal/descarga/1899/legislacion-tributaria/18261/decreto-numero-10-1012-ley-de-actualizacion-tributaria.pdf>

Hospitality, N. B. (2020). *Franchise Organizations*. Recuperado el 11 de septiembre de 2020, de <https://www.hospitalitynet.org:https://www.hospitalitynet.org//list/1-40/franchise-organizations.html>

IFRS Foundation. (2019). Normas Internacionales de Información Financiera. *Norma Internacional de Contabilidad No. 38 (NIC 38)*, 1565-1603. Obtenido de <https://www2.deloitte.com>

Lázaro, E. (2000). El contrato de franquicia (Aspectos Básicos). *Anales de derecho*, 91-116. Universidad de Murcia 18. Obtenido de <https://revistas.um.es/analesderecho/article/view/57581>

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Estado de resultados con análisis vertical y horizontal	52
Tabla 2: Estado de situación financiera con análisis vertical y horizontal	54
Tabla 3: Razones financieras	55
Tabla 4: Estadística de ocupación.....	56
Tabla 5: Inversión inicial.....	58
Tabla 6: Tabla de amortización del préstamo bancario	58
Tabla 7: Cálculo de depreciaciones	59
Tabla 8: Proyección de ingresos y gastos	60
Tabla 9: Cálculo de valor actual neto y tasa interna de retorno	62