

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



**EVALUACIÓN DE PRESUPUESTO DE CAPITAL PARA ADQUISICIÓN DEL
DERECHO Y FUNCIONAMIENTO DE UNA FRANQUICIA DE CALZADO DEPORTIVO
EN GUATEMALA**



AUTOR: LICENCIADA ORTENCIA CAROLINA VILLATORO LÓPEZ

Guatemala, octubre de 2020

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



**EVALUACIÓN DE PRESUPUESTO DE CAPITAL PARA ADQUISICIÓN DEL
DERECHO Y FUNCIONAMIENTO DE UNA FRANQUICIA DE CALZADO DEPORTIVO
EN GUATEMALA**

Trabajo Profesional de Graduación para optar al Grado de Maestro en Artes, con base en el "Instructivo para Elaborar el Trabajo Profesional de Graduación para Optar al Grado Académico de Maestro en Artes", aprobado por la Honorable Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas, el 15 de octubre de 2015, según Numeral 7.8 Punto SÉPTIMO del Acta No. 26-2015 y ratificado por el Consejo Directivo del Sistema de Estudios de Postgrado de la Universidad de San Carlos de Guatemala, según Punto 4.2, sub-incisos 4.2.1 y 4.2.2 del Acta 14-2018 de fecha 14 de agosto de 2018.

DOCENTE: DR. ALFREDO PAZ SUBILLAGA

AUTOR: LICENCIADA ORTENCIA CAROLINA VILLATORO LÓPEZ

Guatemala, octubre 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 I: Lic. Carlos Alberto Hernández Gálvez
Vocal II: Dr. Byron Giovanni Mejía Victorio
Vocal III: Vacante
Vocal IV: Br. CC.LL. Silvia María Oviedo Zacarías
Vocal V: P. C. Omar Oswaldo García Matzuy

**TERNA QUE PRACTICÓ LA EVALUACIÓN DEL TRABAJO PROFESIONAL DE
GRADUACIÓN**

Coordinador: Msc. Hugo Armando Mérida Pineda
Evaluador: Ph. D. Silvia Rocío Quiroa Rabanales
Evaluador: Msc. Carlos Enrique Calderón Monroy

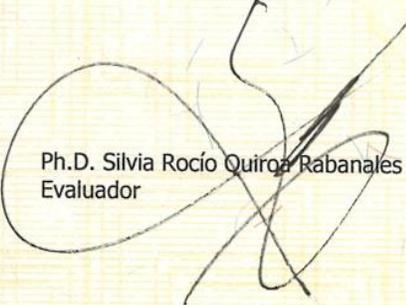
ACTA/EP No. **03298****ACTA No. MAF-D-046-2020**

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 **25 de octubre de 2,020**, a las **12:00** para practicar la PRESENTACIÓN DEL TRABAJO PROFESIONAL DE GRADUACIÓN de la Licenciada **Ortencia Carolina Villatoro López**, carné No. **200216584**, 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 DE PRESUPUESTO DE CAPITAL PARA ADQUISICIÓN DEL DERECHO Y FUNCIONAMIENTO DE UNA FRANQUICIA DE CALZADO DEPORTIVO EN GUATEMALA"**, dejando constancia de lo actuado en las hojas de factores de evaluación proporcionadas por la Escuela. El examen fue **APROBADO** con una nota promedio de **65** 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 25 días del mes de octubre del año dos mil veinte.



MSc. Hugo Armando Mérida Pineda
Coordinador



Ph.D. Silvia Rocío Quiroga Rabanales
Evaluador



MSc Carlos Enrique Calderón Monroy
Evaluador



Lic. Ortencia Carolina Villatoro López
Postulante

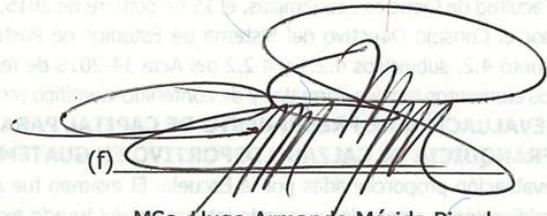


UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

ADENDUM

El infrascrito Presidente del Jurado Examinador CERTIFICA que el estudiante Ortencia Carolina Villatoro López, incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro examinador del Jurado.

Guatemala, 10 de noviembre de 2020.



MSc. Hugo Armando Mérida Pineda
 Coordinador

MSc. Ortencia Carolina Villatoro López
 Examinadora

MSc. Hugo Armando Mérida Pineda
 Examinador

MSc. Ortencia Carolina Villatoro López
 Examinadora

AGRADECIMIENTOS

A DIOS: Por ser la luz que ilumina mi camino y el compañero que compartió el esfuerzo que hoy concluyo.

A MI MADRE: Gloria Marina López por su constante apoyo motivándome a seguir adelante.

A MIS HERMANOS: Por su apoyo y cariño, Fidel, Luz, Cony, Estela y Luis y a mis sobrinos, Mirna, Diego, Josué, Javier y Rodrigo.

A MIS AMIGOS: Por su entusiasmo, ayuda, amistad incondicional y colaboración, Allan, Alejandra y Lohana.

A LA ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO: Que me apoyaron con el desarrollo de la siguiente investigación.

A LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA: Por ser la casa de estudios que me ha formado profesionalmente.

CONTENIDO

	Página
RESUMEN	I
INTRODUCCIÓN	iii
1 ANTECEDENTES	1
1.1 Comercio	1
1.2 Comercio de calzado deportivo en Guatemala	2
1.3 Franquicia y orígenes en Guatemala	3
1.4 Empresa comercializadora de calzado Guatemala Zapatos Chileros, S. A.	3
2 MARCO TEÓRICO	7
2.1 Presupuesto	7
2.2 Administrador financiero	10
2.3 Presupuesto de capital	13
2.4 Evaluación de presupuesto	18
2.5 Adquisición de una franquicia en Guatemala	23
2.6 Fuentes de financiamiento	24
2.7 Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas	25
3 METODOLOGÍA	27
3.1 Definición del problema	27
3.2 Objetivos	28
3.3 Método científico	29

	Página	
3.4	Método deductivo	29
3.5	Universo	29
3.6	Muestra	29
3.7	Técnicas	29
3.8	Resumen del procedimiento usado en el desarrollo del Trabajo Profesional de Graduación	30
4	ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS	31
4.1	Base Contable	31
4.2	Estrategias de optimización de análisis	34
4.3	Propuesta de análisis	34
4.4	Evaluación del presupuesto de capital para adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala	42
	CONCLUSIONES	49
	RECOMENDACIONES	50
	BIBLIOGRAFÍA	51
	ANEXOS	55
	ÍNDICE DE CUADROS	61

RESUMEN

La empresa de calzado Zapatos Chileros, S. A. se dedica al comercio de calzado importado de marcas extranjeras, sin ningún contrato o derecho de distribución de marcas. La situación económica en Guatemala cada vez es más complicada, es por ello por lo que las empresas comercializadoras se ven en la necesidad de incrementar sus utilidades. La empresa Zapatos Chileros, S. A. tiene la intención de adquirir el derecho y funcionamiento de la franquicia de calzado que comercializa, sin embargo, la empresa no cuenta con un presupuesto de capital para visualizar los resultados de su inversión y poder tomar la decisión de invertir.

El presente trabajo de graduación propone un presupuesto de capital para la adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia con dos diferentes escenarios: el escenario A con fuente de financiamiento de capital propio y el escenario B con fuente de financiamiento del 80% capital ajeno y el 20% capital propio. También se evaluarán dichos escenarios con las diferentes herramientas de valor presente neto, tasa interna de retorno, período de recuperación y la relación beneficio costo.

La metodología utilizada para la investigación del presente trabajo profesional de graduación fue el método científico.

Los principales resultados del trabajo profesional de graduación fueron los siguientes: Los escenarios evaluados demostraron ser factibles, rentables y aceptables, debido a que el valor presente neto de ambos escenarios fue positivo. Al realizar la evaluación del presupuesto de capital con dos escenarios: el escenario A con fuente de financiamiento de capital propio y el escenario B con fuente de financiamiento de capital ajeno (préstamo bancario) hasta un 80% y el 20% restante con capital propio, se determinó que el escenario más atractivo y viable para los inversionistas es el escenario B, debido a que el período de recuperación es menor al del escenario A.

Es imprescindible la adopción de cualquiera de los dos escenarios con las diferentes fuentes de financiamiento, ya que esto les permitirá tomar decisiones de manera objetiva y como resultado la obtención de mayores beneficios. Para recuperar la inversión en el

menor tiempo posible es necesario la optimización de los recursos financieros, es por ello por lo que se determinó que el escenario B recupera la inversión en diez meses y el escenario A en dos años; el escenario más atractivo es el B debido a que se encuentra apalancado con capital ajeno. Adicional la tasa de retorno del escenario B es de 190% a comparación del escenario A que es de 62%.

INTRODUCCIÓN

En Guatemala los comercios se encuentran en la actualidad con varios inconvenientes para realizar sus transacciones y generar renta. La empresa comercializadora de calzado Zapatos Chileros, S. A. no cuenta con un presupuesto adecuado para poder invertir en la adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala. El constante desarrollo de la actividad comercial ha ampliado las oportunidades de ventas para la mayoría de las empresas que se dedican al comercio y estas pueden mejorar sus rendimientos. Para la implementación de una franquicia se debe contar con un presupuesto de capital adecuado, para prever problemas financieros como falta de liquidez para realizar los pagos que sean necesarios.

El presupuesto de capital es fundamental para el funcionamiento empresarial; debido a que permite el planeamiento de aquellos recursos financieros, así como, guiar al administrador financiero en la ejecución de aquellas actividades necesarias que permitan tomar la mejor decisión al momento de invertir en función de sus objetivos.

El presente trabajo profesional de graduación se plantea la definición del problema ¿Puede aceptarse un proyecto para adquirir el derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala por medio de presupuesto de capital?, se puede justificar que muchas empresas comercializadoras venden productos de marcas extranjeras sin contar con el derecho o el funcionamiento de una franquicia y se exponen a ser multados o que los propietarios de estas, les prohíban vender el calzado.

El objetivo principal de este trabajo profesional de graduación es proporcionar un presupuesto de capital para adquirir el derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala. La propuesta presenta dos fuentes de financiamiento para la inversión las cuales son capital propio y capital ajeno y estos serán evaluados si son rentables.

El trabajo profesional de graduación está estructurado por capítulos. El primer capítulo se desarrolla con el origen del comercio y las franquicias en Guatemala y la unidad objeto de estudios Zapatos Chileros, Sociedad Anónima. Seguidamente, en el capítulo dos se

describe el marco teórico, el cual contiene todos aquellos conceptos científicos relacionados con el presupuesto de capital, en los que se sentara la base del estudio. La metodología empleada se detalla en el tercer capítulo; el método que se utilizo fue el científico, para recabar la información en su fase indagatoria, la cual se utilizó para realizar el presupuesto de capital y evaluarlo con las técnicas de valor presente neto, tasa interna de retorno, período de recuperación y la relación beneficio costo. Demostrando los resultados con el caso práctico y explicándolos como aporte al nuevo conocimiento adquirido.

En el cuarto capítulo se desarrolla el presupuesto de capital para la adquisición de la franquicia, proyectado a 5 años, incluyendo dos fuentes de financiamiento que se establecen en dos escenarios, los cuales son sometidos a las diferentes técnicas de evaluación.

Como resultado del estudio se presentan conclusiones y recomendaciones, las cuales se esperan que sean consideradas por la dirección de la empresa, así como las fuentes de información de consulta.

1. ANTECEDENTES

Los antecedentes de la investigación, evaluación de presupuesto de capital para adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala se describen a continuación.

1.1 Comercio

Se denomina comercio a la actividad socioeconómica consistente en la compra y venta de bienes, sea para su uso, para su venta o para su transformación. Es el cambio o transacción de algo a cambio de otro objeto de igual valor. Por actividades comerciales e industriales entendemos tanto intercambio de bienes o de servicios que se afectan a través de un mercader o comerciante. El comerciante es la persona física o jurídica que se dedica al comercio en forma habitual, como las sociedades mercantiles. (Geografía, 2013)

El comercio se puede entender entonces, como una actividad social y económica que implica la adquisición y el traspaso de mercancía y quienes participan de un acto de comercio pueden comprar el producto para hacer un uso directo de él, para revenderlo o transformarlo, en general esta operación implica entregar un objeto para recibir otro o de un valor semejante

El comercio tiene varias clasificaciones siendo las más relevantes: Comercio Interior: es el que se realiza entre personas que residen en el mismo país. Comercio Exterior: es el que se realiza entre persona que residen en distintos países. Comercio Terrestre: este se realiza por vía terrestre o tierra. Comercio Marítimo: este se realiza por vía marítima o mar. Comercio al por Mayor: es el que se realiza a gran escala entre fabricantes y distribuidores. Comercio al por Menor: generalmente consiste en la venta de los productos al consumidor.

Con el crecimiento acelerado de la tecnología ha evolucionado el comercio y en la actualidad se ha diversificado en gran escala al comercio electrónico desarrollando nuevos canales de distribución y venta.

1.2 Comercio de calzado deportivo en Guatemala

“En Guatemala la actividad con pieles o cuero inicia en la época precolombina, cuando los indígenas utilizaron pieles para la protección corporal y para su calzado, procesaban las pieles para su duración”. (Proyecto A de Integración, 2014)

El comercio de calzado se originó ante la necesidad que tuvo el hombre de caminar para obtener sus alimentos u otros productos y con el propósito de darle protección a los pies. De esta manera surge el calzado en las culturas y civilizaciones, generalmente como una suela resistente al desgaste que protege la planta del pie del roce contra el suelo.

En Guatemala, el comercio y producción de calzado de tiene un origen artesanal, inicialmente se producía y vendía solamente por encargo.

Posteriormente ya con mejores destrezas y técnicas se inicia la producción en mayor escala para comercializarlos en los grandes almacenes del centro de la ciudad de Guatemala.

La necesidad de los atletas de obtener mejor desempeño en las competiciones originó el nuevo segmento en la industria de calzado deportivo, que facilitó la creación de tenis apoyándose en los avances tecnológicos. A partir de los años 80 se da la explosión de la moda, que provocó el aumento del número de personas que optaron por consumir calzados de marca.

En Guatemala el sector del calzado y específicamente el mercado de calzado deportivo se encuentra dividido por varias marcas nacionales y extranjeras, siendo estas últimas las que dominan el mercado con marcas como Nike, Adidas, Puma, Skechers, Under Armour, New Balance, entre otras.

A nivel local se cuenta con la Gremial de Calzado Grecalza que aglomera a los comerciantes de calzado mas no así a los productores de estos. Según la Cámara de Comercio solamente pueden estar afiliados los comerciantes de calzado, pero no los productores.

1.3 Franquicia y orígenes en Guatemala

La incursión de franquicias extranjeras en el territorio guatemalteco remonta sus orígenes a los años 70's. Motivando por consecuencia esta importación de conceptos a que algunos negocios locales de tipo independiente y con reconocida trayectoria por la excelencia en sus productos y servicios, ya en aquellos años, adoptara el formato. (Asociación Guatemalteca de Franquicias, 2017).

Las franquicias en Guatemala han ido creciendo en los cinco últimos años, entre el 10% y 12% anualmente, y de estos negocios franquiciados el 95% siguen activos, mientras los negocios que son independientes, el 65% de ellos no llegan a completar el tercer año de vida. (Asociación Guatemalteca de Franquicias, 2017).

La franquicia se puede definir como un modelo de negocios donde el franquiciante (propietario de la franquicia) es quien otorga la licencia de una marca e indica el procedimiento de como operarla al franquiciatario (persona individual o jurídica que adquiere la franquicia). Esto significa que por determinado tiempo el franquiciatario utilizará la marca y disfrutará de los beneficios de trabajar con un producto con un reconocimiento establecido.

1.4 Empresa comercializadora de calzado en Guatemala Zapatos Chileros, S. A.

La empresa Zapatos Chileros, Sociedad Anónima, fue constituida legalmente el 09 de noviembre del año 2015, con 4 años de experiencia en el comercio. Cuenta con 6 tiendas de calzado multimarca localizadas en los centros comerciales más prestigiosos de la ciudad de Guatemala. La empresa ha tenido un buen desempeño y su rentabilidad ha crecido anualmente y ve la oportunidad de poder invertir en una franquicia de calzado de una de las marcas que comercializa.

A continuación, se comentan algunos estudios de investigación realizados sobre el presupuesto de capital:

<p>Licenciado Mario Alexander García Ortíz, año 2007.</p> <p>Investigación acerca de presupuesto de capital como herramienta de inversión de una maquinaria.</p>	<p>La investigación fue realizada en Guatemala a la empresa Laboratorios Lavet. La metodología utilizada fue el método científico. Se determinó que la adquisición de una maquina productora de productos biológicos veterinarios, permitiría cubrir la demanda y apoyaría a un crecimiento anual del 5% aproximadamente. La valuación del presupuesto de capital se realizó por medio de período de recuperación de la inversión, valor presente neto, índice de rentabilidad y tasa interna de retorno. La empresa Laboratorios Lavet, implementará dentro de sus procesos el presupuesto de capital para analizar, planificar y evaluar la inversión de los recursos económicos a largo plazo.</p>
<p>Licenciado Apolonio Hernández Martínez. Año 2006.</p> <p>Investigación acerca del presupuesto de capital como herramienta para evaluar el reemplazo de la planta de producción en una empresa productora de poliducto.</p>	<p>La investigación fue realizada en Guatemala en una empresa radicada en el mismo país, la metodología utilizada fue el método científico. Se determinó que la empresa productora de poliducto no satisface su demanda debido a la obsolescencia y perdida productividad sufrida por la maquinaria artesanal que ha utilizado durante años. Para realizar la propuesta de reemplazo de planta de producción, utilizó técnicas de análisis de inversión del valor presente neto y la tasa interna de</p>

	<p>retorno. El autor recomienda implementar el presupuesto de capital para adquirir maquinaria con tecnología de punta, la cual cuenta con mayor capacidad y menores costos de producción, y esto permitirá satisfacer adecuadamente la demanda en un futuro previsible.</p>
<p>Licenciada en Finanzas Sandra Michelle Pérez García. Año 2015. Investigación acerca del presupuesto de capital como decisión de inversión</p>	<p>La investigación fue realizada en Ecuador en el sector hidroeléctrico en el municipio de Antonio Ante; la metodología utilizada es cuantitativa. Para realizar el presupuesto se utilizaron las técnicas del valor presente neto, la tasa interna de retorno y el tiempo de recuperación del capital de inversión. Se determinó que el presupuesto de inversión para dos hidroeléctricas es rentable ya que demuestra una tasa interna de retorno de 22% y 31% respectivamente y el período de recuperación es de cinco y cuatro años. El municipio de Antonio Ante decidirá utilizar el presupuesto de capital de inversión para las hidroeléctricas y verificará la implementación de dicho presupuesto.</p>
<p>Ingeniero Industrial Randy Ángel Díaz. Año 2013. Investigación sobre estudio de factibilidad económico para determinar</p>	<p>La investigación fue realizada en Guatemala en el sector farmacéutico. Para lograr los objetivos realizó una revisión bibliográfica de diferentes</p>

<p>la viabilidad de un proyecto de inversión.</p>	<p>fuentes relacionadas con el tema procediendo a la recopilación de la información. Utilizó el método científico. Se determinó que el estudio de factibilidad técnico y económico es viable económicamente invertir, también se determinó un mercado seguro para cubrir las necesidades de todos los cliente. El estudio técnico determino y validó la necesidad de adquirir los equipos modernos para este tipo de industria. La empresa farmacéutica informó que estará evaluando dicho presupuesto para decidir si realiza el proyecto.</p>
---	---

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 de presupuesto de capital para adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala.

2.1 Presupuesto

“Un presupuesto es un plan de operaciones y recursos de una empresa, que se realiza para lograr en un cierto periodo de tiempo los objetivos propuestos y se expresa en términos monetarios”. (Emprendedores Pyme, 2016)

Un presupuesto es una herramienta que ayuda a tener un mejor control de los ingresos y egresos en un período determinado, comúnmente un año. El presupuesto ayuda a suponer con anticipación lo que se puede gastar y ahorrar en un mes. Otra definición del presupuesto es planificar los gastos y egresos en un mes. Hacer un presupuesto es simplemente planear lo que se desea hacer en el futuro y expresarlo en dinero. Con el presupuesto se sabrá con cuanto en cantidad de dinero se necesita invertir para poder realizar el proyecto objetivo.

Por lo tanto, cuando se realiza un presupuesto para una entidad, en realidad lo que se está haciendo es planear a futuro. Entonces se debe preguntar cuanto se piensa vender, qué se necesita para lograrlo, cuánto se tiene que gastar y, lo mejor de todo, se sabrá cuánto se rentará en un período determinado. Esto es una estimación que se puede realizar de acuerdo con la experiencia y la información que se conoce del negocio.

Otra consideración importante es que se puede comparar el presupuesto, que solamente es un plan, con las ocurrencias de la realidad, y detectar aquellas áreas que puedan estar causando problemas.

Un flujo de efectivo también es considerado un presupuesto, especialmente para una inversión.

2.1.1 Clasificación de presupuestos

“Por otro lado, existen diferentes tipos de presupuestos tanto como empresas que se dedican a diferentes actividades de lucro, sin embargo, es posible hacer una clasificación de presupuestos atendiendo a distintos criterios”. (Emprendedores Pyme, 2016) Estos son los más utilizados:

Según el periodo de tiempo que abarcan, hablamos de presupuestos a corto o largo plazo.

Según el sector en el que se mueve la empresa, los presupuestos son públicos o privados.

Según el campo de aplicabilidad dentro de la empresa, se dividen los presupuestos en dos grandes grupos, los financieros y los de operación.

Según su flexibilidad, hay presupuestos variables y presupuestos fijos.

Según la técnica que se use para evaluarlos, están los presupuestos estimados o los presupuestos estándares.

El presupuesto que se debe aplicar a la empresa dependerá del giro y movimiento de esta, para la unidad de análisis la cual es solo una tienda, se aplicará un presupuesto de operación.

2.1.2 Clases de presupuestos

“Los presupuestos también pueden clasificarse por clases”. (Emprendedores Pyme, 2016) A continuación las más importantes, con el propósito de identificar el objetivo de cada uno y optar por el que mejor responda a las necesidades de la empresa.

Presupuesto maestro. Engloba todos los modelos de presupuestos. Reservado para las grandes compañías para obtener valores globales de sus cuentas. Se suele presentar en los cierres fiscales anuales o como análisis de periodos contables largos.

Presupuesto de flujo de caja. Este, por el contrario, se recomienda para pequeños negocios o aquellos en los que sea fácil hacer el arqueo de caja. Y es que, consiste en delimitar un periodo corto de tiempo, un mes como máximo, y desglosar a diario los ingresos y gastos. El objetivo es valorar si el negocio es viable en términos económicos.

El presupuesto de ventas e ingresos es una variable del anterior, sólo que en el documento se describen una a una las cantidades y se presenta un balance final de resultados o beneficios.

Presupuesto de producción. Esta modalidad es probablemente la más usada, en especial en las operaciones de compraventa. Consiste en que la parte que va a proporcionar un producto o servicio presenta a la que está interesada en obtenerlo, un documento en el que figuran los detalles del coste de su producción (mano de obra, materias primas, trabajo subcontratado...). Es muy útil para simplificar operaciones comerciales complejas.

Presupuesto operativo. Es el que recoge, en datos económicos, la previsión futura de la actividad de la empresa. Es esencial porque de sus resultados depende el resto de los presupuestos de la empresa. Se realiza teniendo en cuenta el mayor número posible de variables externas, aunque no haya control sobre ellas.

El término presupuesto se maneja de forma cotidiana, no sólo en las empresas, si no en los hogares o cualquier tipo de organismo que tiene una actividad económica. La respuesta más sencilla a la pregunta de para qué sirve un presupuesto, es que se trata de una herramienta pensada para saber qué ingresos y qué gastos se tendrán. Es evidente que para una empresa hacer un presupuesto es clave para diseñar un proyecto a futuro y tomar las decisiones financieras más acertadas.

De una forma más profesional al hablar de presupuestos, se tendrá que considerar un plan de acción que se dirige a la consecución de una meta, que hay que cumplir en un plazo concreto de tiempo y manejando unas determinadas circunstancias. Se expresa en términos y valores financieros. Se han mencionado algunos tipos de presupuesto, sin embargo, solamente fueron seleccionados los más básicos para cualquier proyecto empresarial.

2.2 Administrador financiero

El administrador financiero es la persona que tiene la responsabilidad de maximizar el valor invertido o patrimonio de los accionistas en una compañía.

El papel del administrador financiero es de vital importancia debido a que aporta el conocimiento y experiencia, es el que debe tomar las decisiones financieras y administrar como su nombre lo dice las finanzas.

“Los administradores financieros de las grandes corporaciones deben poseer experiencia. No sólo tienen que decidir en cuáles activos debe invertir la empresa, sino también saber dónde están colocados”. (Brealey, Myers, & Allen, 2013, pág. 5)

Las principales funciones del administrador financiero son: gestionar los fondos, mantener equilibrio en liquidez y rentabilidad, distribuir los fondos dentro de los departamentos de la empresa, analizar estados financieros, elaborar presupuestos de efectivo, brindar asesoramiento financiero y definir la estructura de capital entre otras. Una empresa que realiza una buena administración financiera coopera para alcanzar sus objetivos y su éxito en el mercado empresarial.

“Las funciones de la administración financiera se refieren a visualizar el desarrollo de todas las operaciones a futuro, así como las inversiones que se puedan realizar en la organización con la finalidad de ser una empresa productiva, rentable y competitiva”. (Robles Roman, 2012, pág. 17)

Se debe diferenciar al administrador financiero y al contador público y auditor, existen dos diferencias básicas entre las finanzas y la contabilidad: Una se refiere al tratamiento que se da a los fondos, y la otra a la toma de decisiones respectivamente. El contador dedica su atención, principalmente al método de acumulaciones, la recopilación y presentación de la información; el administrador financiero por su parte se concentra en los métodos de flujo de efectivo y en la toma de decisiones.

“Las funciones de la administración financiera se refieren a visualizar el desarrollo de todas las operaciones a futuro, así como las inversiones que se puedan realizar en la organización con la finalidad de ser una empresa productiva, rentable y competitiva”. (Robles Roman, 2012, pág. 17)

Una de las principales funciones del administrador financiero, como se mencionó anteriormente es evaluar las posibles inversiones y efectuar un análisis para la toma de decisión de invertir y que esta sea lo suficientemente rentable.

Los administradores deberán conocer los proyectos de inversión y estudiarlos suficientemente para realizar un análisis y diagnosticar si los proyectos son convenientes para las entidades corporativas. Para poder presentar un buen diagnóstico se debe realizar una planeación financiera adecuada.

“Planeación financiera es la técnica de la administración financiera con la cual se pretende el estudio, evaluación y proyección de la vida futura de una organización u empresa, visualizando los resultados de manera anticipada”. (Robles Roman, 2012, pág. 15)

“Los pronósticos financieros permiten que el administrador financiero anticipe los hechos antes de que ocurran, en particular la necesidad de obtener fondos del exterior. Es importante considerar que el crecimiento podría requerir fuentes adicionales de financiamiento”. (Block, Hirt, & Danielsen, 2013, pág. 92)

Para evaluar efectivamente un proyecto, el administrador financiero deberá preparar un presupuesto de capital y evaluar los flujos de caja que incluyan las ventas y los gastos proyectados y determinar si este es rentable con la evaluación que crea conveniente y recomendar las fuentes de financiamiento que más le beneficie a la empresa.

Entre las responsabilidades más importantes del administrador financiero se encuentran las siguientes: (Robles Roman, 2012, pág. 19)

Coordinación y control de las operaciones: Esta función se refiere a que el administrador financiero debe coordinarse con los responsables de los departamentos

para asegurar que la empresa u organización opere de manera eficiente, y así obtener los mejores resultados financieros.

Realización del presupuesto y planeación a largo plazo: Se refiere a realizar juntamente con los directivos y con los responsables de cada departamento, el presupuesto y la planeación a largo plazo, para presentar las estimaciones y pronósticos relacionados al futuro de la empresa en relación con el manejo de los recursos monetarios.

Decisiones de inversión y financiamiento de bienes de capital e inventarios: Se refiere al análisis de los activos que son productivos, y de indicadores financieros que demuestren donde se deben realizar las inversiones para generar las mayores tasas de rendimiento; crecimientos en ventas; así como inversiones en la planta, en equipos e inventarios, para que generen dinero y obtener sobranes, y de este modo, hacer inversiones financieras; además, conocer donde obtener financiamientos al más bajo costo y en los montos necesarios.

Administración de las cuentas por cobrar y el efectivo: Es muy importante esta función pues se refiere a analizar el capital de trabajo que debe tener una organización para que funcione perfectamente, sin que falte o sobre dinero, sino que exista el adecuado para cubrir todas las necesidades, por eso son importantes las cuentas por cobrar, ya que es el periodo de financiamiento para los clientes; en relación al estudio que se realice de las cuentas por cobrar será la tasa de rendimiento que se genere, para lograr establecer tiempos idóneos para tener cobros oportunos y no incrementar las tasas de cartera vencida.

Relación de los mercados financieros: En la actualidad, las grandes empresas buscan la manera de interactuar con el mercado financiero, donde el dinero se convierte más fácilmente en más dinero, aunque con mayor riesgo; sin embargo, es más atractivo para los grandes capitales transnacionales o como fuente de financiamiento para aquellas empresas que pretenden crecer. Este capital que se invierte en el mercado financiero debe ser dinero sobrante de la operación normal de cada una de las

empresas, ya que éstas deben generar su propio flujo de efectivo excedente que les permitan generar más efectivo.

El administrador financiero debe ejecutar varias funciones las cuales tendrán como propósito la optimización y explotación de todos los recursos de la empresa, deberá evaluar las inversiones y su rentabilidad y asesorar al consejo de administración o junta directiva cuál es la más beneficiosa para la empresa. El administrador financiero debe estar capacitado para desarrollar de la mejor manera todas sus funciones y deberá estar actualizado con las leyes y reglamentos que rigen a la empresa.

2.3 Presupuesto de capital

Es el proceso que consiste en evaluar y seleccionar inversiones a largo plazo que sean congruentes con la meta de la empresa de incrementar al máximo la riqueza de los propietarios. (Van Horne, 2012, p. 246)

El Presupuesto de Capital es una herramienta utilizada para el proceso de planeación de los gastos correspondientes a aquellos activos de la empresa para inversionistas y poder visualizar los beneficios económicos.

El presupuesto de capital es una lista valorizada de los proyectos que se presumen realizables para la adquisición de nuevos activos fijos en el caso de la investigación, de adquisición de una franquicia que incluye mobiliario y equipo, inventario, marca, entre otros. El presupuesto de capital, es decir cuando una empresa mercantil hace una inversión del capital incurre en una salida de efectivo actual, esperando a cambio beneficios futuros. Por lo general, estos beneficios se extienden más allá de un año en lo futuro.

El presupuesto de capital es el proceso de planeación y administración de las inversiones a largo plazo de la empresa. Mediante este proceso los gerentes de la organización tratan de identificar, desarrollar y evaluar las oportunidades de inversión que pueden ser rentables para la compañía. Se puede decir, de una forma muy general, que esta evaluación se hace comprobando si los flujos de efectivo que

generará la inversión en un activo exceden a los flujos que se requieren para llevar a cabo dicho proyecto. (Administración y Economía, 2017)

Un presupuesto de capital mal realizado puede traer consecuencias muy graves para la empresa, del mismo modo que un presupuesto de capital efectuado de forma correcta le puede traer muchos beneficios. Las inversiones en activos fijos con fines de crecimiento o de renovación de tecnología por lo regular implican desembolsos muy significativos, además de que estos activos se adquieren con la intención de mantenerse por periodos de tiempo que, con frecuencia, se extienden por cinco años o más. Una mala decisión al invertir en estos activos puede significar la diferencia entre una empresa exitosa durante varios años y una empresa con dificultad para sobrevivir. (Administración y Economía, 2017)

En la evaluación del proyecto no es suficiente considerar los flujos que generará, ni el desembolso necesario para llevarlo a cabo. También deben considerarse la probabilidad de que ocurran los flujos de efectivo, así como el período en el que se presentarán los flujos. En otras palabras, la evaluación financiera del proyecto debe considerar la magnitud, el momento y el riesgo de todos los flujos de efectivo relevantes relacionados con el proyecto.

Una propuesta de inversión debe juzgarse con respecto a si su resultado es un rendimiento igual o mayor que el requerido por los inversionistas.

Una de las tareas más importantes para el presupuesto de capital es estimar los flujos de efectivo futuros para un proyecto. Los resultados finales que se obtienen del análisis serán sólo tan buenos como la exactitud de las estimaciones de flujo de efectivo. (Van Horne & Wachowicz Jr., 2012)

El termino capital se refiere a los activos fijos que se utilizan en la producción, mientras que un presupuesto es un plan que detalla los flujos de ingreso y egreso proyectados durante algún periodo futuro. Por tanto, el presupuesto de capital es una descripción de los gastos planeados activos fijos y la presupuestación de capital o elaboración del

presupuesto de capital es el proceso de analizar y decidir 1) cuáles inversiones son aceptables y 2) cuáles en realidad se deben comprar. (Besley & Brigham, 2016)

Para realizar o elaborar un eficiente flujo de efectivo se debe determinar con exactitud los gastos en que se incurrirán en la inversión, como en el caso de una franquicia de calzado los gastos podrán ser inventarios, mobiliario y equipo, construcción de la tienda, entre otros; así como la fuente de financiamiento y el costo que esta generará, los flujos deben estar proyectados lo más cercano posible a la realidad.

2.3.1 Consideraciones fiscales.

Métodos de depreciación: La depreciación es la distribución sistemática del costo de un activo de capital durante un período para propósitos de reporte financiero, propósitos fiscales, o ambos.

Existen varios procedimientos alternativos que se pueden usar para depreciar bienes de capital. Éstos incluyen depreciación lineal y varios métodos de depreciación acelerada. Las empresas más rentables prefieren usar un método de depreciación acelerada para fines fiscales, uno que permita terminar más rápido y, por consiguiente, tener una cuenta de impuestos más baja. (Van Horne & Wachowicz Jr., 2012, pág. 310)

Base depreciable: Calcular la depreciación para un activo requiere una determinación de la base depreciable del activo que es el costo instalado completamente de un activo. Esta es la cantidad que, por ley, puede ser cancelada a través del tiempo para propósitos fiscales. El costo del activo incluyendo cualquier gasto capitalizado, tales como embarque e instalación, en los que se incurre para preparar el activo para el uso al que está destinado. (Van Horne & Wachowicz Jr., 2012, pág. 312)

Para el pago del impuesto sobre la renta en Guatemala, el decreto 10-2012 Ley de Actualización Tributaria indica la forma de cálculo y las tasas impositivas para el mismo. El artículo número 2 de la Ley indicada categoriza las rentas según su procedencia: rentas de actividades lucrativas, rentas del trabajo y rentas de capital y las ganancias de capital.

El artículo número 4 de la Ley indica el detalle de las rentas lucrativas el cual se transcribe a continuación:

ARTICULO 4. Rentas de fuente guatemalteca. Son rentas de fuente guatemalteca, independientemente que estén gravadas o exentas, bajo cualquier categoría de renta, las siguientes: 1. RENTAS DE ACTIVIDADES LUCRATIVAS. Con carácter general, todas las rentas generadas dentro del territorio nacional, se disponga o no de establecimiento permanente desde el que se realice toda o parte de esa actividad. Entre otras, se incluyen las rentas provenientes de:

a) La producción, venta y comercialización de bienes en Guatemala.

b) La exportación de bienes producidos, manufacturados, tratados o comercializados, incluso la simple remisión de los mismos al exterior, realizadas por medio de agencias, sucursales, representantes, agentes de compras y otros intermediarios de personas individuales, jurídicas, entes o patrimonios.

c) La prestación de servicios en Guatemala y la exportación de servicios desde Guatemala.

d) El servicio de transporte de carga y de personas, en ambos casos entre Guatemala y otros países e independientemente del lugar en que se emitan o paguen los fletes o pasajes.

e) Los servicios de comunicaciones de cualquier naturaleza y por cualquier medio entre Guatemala y otros países, incluyendo las telecomunicaciones.

f) Los servicios de asesoramiento jurídico, técnico, financiero, administrativo o de otra índole, utilizados en territorio nacional que se presten desde el exterior a toda persona individual o jurídica, ente o patrimonio residente en el país, así como a establecimientos permanentes de entidades no residentes.

g) Los espectáculos públicos y de actuación en Guatemala, de artistas y deportistas y de cualquier otra actividad relacionada con dicha actuación, aun cuando se perciba por

persona distinta del organizador del espectáculo, del artista o deportista o deriven indirectamente de esta actuación.

h) La producción, distribución, arrendamiento, intermediación y cualquier forma de negociación en el país, de películas cinematográficas, cintas de video, radionovelas, discos fonográficos, grabaciones musicales y auditivas, tiras de historietas, fotonovelas y cualquier otro medio similar de proyección, transmisión o difusión de imágenes o sonidos, incluyendo las provenientes de transmisiones televisivas por cable o satélite y multimedia.

i) Los subsidios pagados por parte de entes públicos o privados a favor de contribuyentes residentes.

j) Las dietas, comisiones, viáticos no sujetos a liquidación o que no constituyan reintegro de gastos, gastos de representación, gratificaciones u otras remuneraciones obtenidas por miembros de directorios, consejos de administración, concejos municipales y otros consejos u órganos directivos o consultivos de entidades públicas o privadas, que paguen o acrediten personas o entidades, con o sin personalidad jurídica residentes en el país, independientemente de donde actúen o se reúnan.

k) Los honorarios que se perciban por el ejercicio de profesiones, oficios y artes sin relación de dependencia.

Las empresas mercantiles en Guatemala deben regirse según la Ley del Impuesto Sobre la Renta, sobre un régimen del impuesto, el cual determina el tipo impositivo a aplicar a los ingresos o sobre las utilidades. El tipo de renta es sobre actividades lucrativas.

El artículo número 14 de la Ley establece los regímenes para las rentas de actividades lucrativas los cuales son: 1. Régimen Sobre las Utilidades de Actividades Lucrativas y, 2. Régimen Opcional Simplificado Sobre Ingresos de Actividades Lucrativas.

Para los tipos impositivos la Ley en el artículo número 36 establece la tasa del 25% a los contribuyentes inscritos en el régimen sobre las utilidades de actividades lucrativas, y el artículo número 44 establece el 5 y 7% para el régimen opcional simplificado sobre ingresos de actividades lucrativas.

La empresa Zapatos Chileros, S. A. se encuentra inscrita bajo el Régimen Sobre las Utilidades de Actividades Lucrativas y este régimen determina que el tipo impositivo es el 25% el cual se deberá aplicar a las utilidades netas de un período fiscal.

2.3.2 Determinación de las fuentes de financiamiento

Se deben buscar las fuentes de financiamiento más baratas y lograr hacer la inversión en los proyectos más rentables. Uno de los temas más importantes al iniciar un proyecto es la obtención de los fondos necesarios para ponerlo en marcha; por lo que se debe determinar si se utilizará fondos propios o se debe recurrir al financiamiento externo como un préstamo bancario.

2.3.3 Determinar el modelo de presupuesto a utilizar

Las empresas pueden elegir entre varios modelos de presupuesto de capital. Estos incluyen el periodo de recuperación, la tasa interna de retorno y el valor presente neto. El período de recuperación de la inversión determina el número de meses o años que se tarda en recuperar la inversión inicial. La tasa de interna de retorno representa la rentabilidad media para toda la vida del activo. Los descuentos del valor actual neto. Una empresa puede preparar un presupuesto de capital usando cada modelo, aunque esto no es necesario.

2.4 Evaluación de presupuesto

Los métodos básicos que utilizan las empresas para evaluar los proyectos y decidir si deben aceptarlos e incluirlos en el presupuesto de capital son: El método del periodo de recuperación, el valor presente neto (VPN), y la tasa interna de rendimiento (TIR) y la relación beneficio/costo. Para determinar la aceptabilidad de un proyecto mediante cualquiera de estas técnicas, es necesario determinar sus flujos de efectivo esperados. Sin embargo, a diferencia de los otros dos, el método del periodo de recuperación no considera el valor del dinero a través del tiempo, por lo tanto, se refiere al mismo como una técnica no sujeta a descuentos, mientras que al del valor presente neto y a la tasa

interna de rendimiento se consideran las técnicas sujetas a descuentos. (Somarriba García, 2016)

Las técnicas mencionadas anteriormente son las más eficaces y con mejores resultados para poder evaluar un presupuesto de capital, cabe mencionar que para utilizar el valor presente neto y la tasa interna de retorno se deben descontar los flujos de fondos con una tasa de descuento, la cual se debe determinar con razonamiento y evaluando el costo de oportunidad.

2.4.1 Periodo de recuperación

Se define como el número esperado de años que se requieren para recuperar una inversión original (el costo del activo), es el método más sencillo y el método formal más antiguo utilizado para evaluar los proyectos de presupuesto de capital. Para calcular el periodo de recuperación en un proyecto, solamente se debe añadir los flujos de efectivo esperados de cada año hasta que se recupere el monto inicialmente invertido en el proyecto. La cantidad total del tiempo, incluyendo una fracción de un año en caso de que ello sea apropiado, que se requiere para recobrar la cantidad original invertida es el periodo de recuperación. (Somarriba García, 2016)

Muchas empresas calculan el periodo de recuperación tradicional del proyecto, definido como el número de años esperado que se requiere para recuperar la inversión original (el costo del activo). Es el método formal más simple y, hasta donde se sabe, el más antiguo para evaluar los proyectos de presupuesto de capital. Para calcular el periodo de recuperación de un proyecto, solo se suman los flujos de efectivo esperados para cada año hasta que el valor acumulativo equivalga a la cantidad que se invirtió de manera inicial. El tiempo total incluyendo la fracción de un año si es apropiada, que toma recuperar la cantidad original invertida es el período de recuperación. (Besley & Brigham, 2016, pág. 353)

El método del periodo de recuperación es muy sencillo; es por esa razón que ha sido tradicionalmente una de las técnicas de presupuesto de capital más utilizada. Sin embargo, este enfoque pasa por alto el valor del dinero a través del tiempo. Cuando se

utiliza este método, los flujos de efectivo que superan dicho periodo se ignoran, y los períodos posteriores.

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

Ejemplo: PR para el proyecto X

	0	1	2	PR_s	3	4
Flujos de Efectivo neto	-3,000	1,500	1,200		800	300
Flujo de efectivo	-3,000	-1,500	-300		500	800
Flujo de efectivo Neto acumulado						

$$PR_s = 2 + 300/800 = 2.375 \text{ años}$$

Según la formula indicada anteriormente, el método de período de recuperación es bastante simple de aplicar y se puede calcular al obtener los flujos de fondos proyectados, se debe tomar en cuenta que los flujos no se descuentan, es decir su valor a través del tiempo no es descontado.

2.4.2 Valor presente neto (VPN)

Con la finalidad de corregir cualquier defecto de cualquier técnica que no considere los descuentos, es decir, que haga caso omiso del valor del dinero a través del tiempo, se han desarrollado varios métodos que sí lo toma en cuenta. Uno de ellos es el método del valor presente neto (VPN), que se basa en las técnicas del flujo de efectivo descontado (FED). Para aplicar este enfoque, se debe determinar el valor presente de todos los flujos de efectivo que se espera que genere un proyecto, y luego sustraer (añadir el flujo de efectivo negativo) la inversión original (su costo original) para precisar el beneficio neto que la empresa obtendrá del hecho de invertir en el proyecto. Si el beneficio neto que se ha calculado sobre la base de un valor presente (es decir, el VPN) es positivo, el proyecto se considera una inversión aceptable. (Somarriba García, 2016)

El fundamento del VPN es sencillo. Un VPN de cero significa que los flujos de efectivo del proyecto son suficientes para recuperar el capital invertido y proporcionar la tasa requerida de rendimiento sobre ese capital. Si un proyecto tiene un VPN positivo, generará un rendimiento mayor que lo que necesita para reembolsar los fondos proporcionado por los inversionistas, y este rendimiento excesivo se acumulará sólo para los accionistas de la empresa, por consiguiente, si una empresa asume un proyecto con un VPN positivo, la posición de los accionistas mejorará debido a que el valor de la empresa será mayor. (Ross, Stephen A.; Westerfield, Randolph W.; Jaffe, Jeffrey F., 2012, pág. 136)

Cálculo del Valor Presente Neto

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

En donde:

CF_t = flujos esperados del proyecto; y,

CF_0 = precio del proyecto o la inversión inicial

r = tasa de descuento de los flujos esperados

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

Aplicar el VPN a un proyecto es una de las herramientas o técnicas más importantes, debido a que se considera el valor del dinero en el tiempo, es decir si recibe un quetzal hoy, este no tendrá el mismo valor que dentro de un año, es por ello por lo que se debe considerar una tasa de descuento que integre los cambios realizados durante un año.

2.4.3 Tasa interna de rendimiento (TIR)

El método de la tasa interna de rendimiento, requiere que se determine el rendimiento sobre una inversión, es decir, que se calcule la tasa de interés que coloca en términos de igualdad a las salidas de efectivo (costo) de una inversión y las subsecuentes entradas de efectivo. (Block, Hirt, & Danielsen, 2013, pág. 325)

La tasa interna de rendimiento (TIR) para una propuesta de inversión es la tasa de descuento que iguala el valor presente de los flujos de efectivo netos esperados con el flujo de salida inicial. Si la TIR de un proyecto es mayor o igual que una tasa de rendimiento requerida, el proyecto debe aceptarse. (Van Horne & Wachowicz Jr., 2012, pág. 341)

Cálculo de la TIR

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

En donde:

CF_t = flujos esperados del proyecto; y,

TIR = la tasa de descuento buscada que hace que el valor presente neto sea igual a cero

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

Entonces al referirse a la tasa interna de retorno se puede concluir que es la tasa de descuento que se aplicará a los flujos de fondos proyectados de un presupuesto de capital y al igualarla a cero significa que el proyecto cubre la inversión inicial. Si el resultado fuera mayor que cero quiere decir que el proyecto generará mayores flujos y si el resultado es menor que cero, el proyecto no cubre la inversión inicial, por lo tanto, no rinde la tasa de rendimiento.

2.5 Adquisición de una franquicia en Guatemala

Franquicia es un formato de inversión para adquirir los derechos de operación de un modelo de negocio preestablecido; el franquiciante es la persona con la que se realiza todo el proceso de adquisición y el franquiciatario es la figura en la que se convierte. (AddereMX, 2019)

Es importante que al adquirir una franquicia se debe tomar en cuenta el tiempo que tiene operando en el mercado, este dará un panorama más amplio sobre la franquicia en la que se invertirá, no sólo su dinero, sino el tiempo y el esfuerzo. Eso no quiere decir que, si una franquicia es más antigua que otra, sea mejor o peor, pero si indica la trayectoria y experiencia que ha tenido, así como las veces que el negocio se ha replicado.

Debe existir un monitoreo y capacitación por parte del franquiciatario, debido a que esto asegurará el buen funcionamiento de la franquicia y que esta cumpla con los estándares solicitados por el propietario de la franquicia. También debe de existir una amplia comunicación entre ambas partes, para que el apoyo sea mutuo y se obtenga un mejor control.

Programas de capacitación, la franquicia está obligada a brindar todas las herramientas de operación, entre ellas los programas de capacitación en soporte y asistencia técnica.

Si no capacitan perfectamente lo más probable es que no se operen bien. La capacitación puede ser por medio de entrenamiento, manuales y asistencia técnica continua. Transmitir todos los conocimientos es una buena práctica. Investigar qué tan amplia es, en qué van a capacitar, pues no sólo se trata de enseñar a operar el negocio, debe ser un formato completo que enseñe cómo administrar y comercializar. Supervisión y asistencia, en qué consiste, cuánto va a durar, quién la va a dar, el costo. (Desarrollo de Franquicias, 2017)

En el caso práctico se puede demostrar dos escenarios con el presupuesto, uno el cual se tome la inversión con un financiamiento de una institución bancaria, y el otro como un aporte de los socios o utilidades retenidas, esto puede ayudar a demostrar cual es el mejor escenario para la inversión y sobre que fuente se puede obtener el capital.

2.6 Fuentes de financiamiento

“Se refiere al origen de los recursos o ingresos con los cuales se espera cubrir el pago de los bienes y servicios necesarios para desarrollar los programas y proyectos presupuestados”. (Ministerio de Finanzas, 2014)

“Costo de financiamiento: costo que representa para la empresa obtener recursos para su capital de trabajo, sean propios o a través de financiamiento”. (Padilla Martínez, 2017, pág. 182)

La elaboración del presupuesto de capital es importante porque la adquisición de activos fijos por lo general gastos significativos, y antes de que la empresa pueda gastar una cantidad fuerte de dinero, debe tener los fondos disponibles. Las grandes cantidades de dinero no se consiguen en forma automática. Por tanto, una empresa que contempla un programa mayor de gastos de capital debe ordenar su financiamiento con bastante anticipación para asegurarse de que los fondos requeridos estén disponible. (Besley & Brigham, 2016, pág. 339)

En Guatemala existen dos tipos de financiamiento el capital propio y el ajeno. El propio se refiere al capital invertido por los accionistas o la utilización de las rentas obtenidas

durante periodos anteriores, y el ajeno a préstamos bancarios a corto y largo plazo. El administrador financiero debe evaluar ambas fuentes y determinar cuál es la más apropiada para el proyecto en el que se desea invertir, cabe mencionar que ambas fuentes de financiamiento tendrán un costo de capital.

2.7 Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas

Las Normas son emitidas por el International Accounting Standards Board-IASB (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad)

Desde el año 1973 hasta el año 2000 fueron emitidas por el International Accounting Standards Committee – IASC, bajo la Nomenclatura NIC (IAS). A partir del 2001 el IASC se transformó en el International Accounting Standards Board – IASB quien se encarga de realizar las revisiones posteriores de los estándares ya emitidos por el anterior organismo e inicia la elaboración de nuevos estándares que pueden sustituir los ya emitidos o abordan nuevas temáticas. En la actualidad los estándares son elaborados, aprobados y publicados por el International Accounting Standards Board – IASB, que es un organismo técnico emisor de normas contables globales, que tiene su sede en Londres, Inglaterra, bajo la Nomenclatura NIIF (IFRS). (Aprende NIIF, 2015)

Las NIIF para las PYMES es una norma autónoma, diseñadas para satisfacer las necesidades y capacidades de las pequeñas y medianas empresas (PYME), que se estima representan más del 95 por ciento de todas las empresas de todo el mundo. Las NIIF para las PYMES establecen los requerimientos de reconocimiento, medición, presentación e información a revelar que se refieren a las transacciones y otros sucesos y condiciones que son importantes en los estados financieros con propósito de información general. También pueden establecer estos requerimientos para transacciones, sucesos y condiciones que surgen principalmente en sectores industriales específicos. Las NIIF se basan en un Marco Conceptual, el cual se refiere a los conceptos presentados dentro de los estados financieros con propósito de información general. Para las Pymes es de gran importancia conocer sobre la aplicabilidad de las NIIF. (Nicniff.org, 2015)

Para la investigación solamente se utilizarán secciones de las Normas, debido a que la investigación se enfoca en la evaluación del presupuesto de capital para la adquisición de una franquicia de calzado. Se estudiarán la Sección 17 Propiedades, Planta y Equipo. Se aplicarán para el cálculo de las depreciaciones del mobiliario y equipo y para las depreciaciones de las mejoras a propiedades arrendadas, debido a que se considera que las Normas son una base financiera aplicable para la empresa comercializadora.

3. METODOLOGÍA

El presente capítulo contiene la Metodología de investigación que explica en detalle de qué y cómo se hizo para resolver el problema de la investigación relacionado con la evaluación del presupuesto de capital para adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala. Comprende: la definición del problema; el objetivo general y los objetivos específicos; el método científico; y, las técnicas de investigación utilizadas. En general la metodología presenta el resumen del procedimiento utilizado en el desarrollo de la investigación.

3.1 Definición del problema

El constante desarrollo de la actividad comercial en Guatemala proporciona la oportunidad de mejorar sus rentas anualmente. La mayoría de las empresas comerciales en Guatemala se dedica a importar producto y venderlos localmente, los productos pertenecen a marcas extranjeras. Las empresas comerciales de calzado deportivo en Guatemala venden sus productos sin derechos de marca y se exponen a ser multados o que los propietarios de estas les prohíban vender el calzado, las consecuencias pueden ser bajas rentabilidades en los resultados.

Desde hace varios años muchas empresas comercializadoras de calzado venden productos de marcas extranjeras sin contar con el derecho o el funcionamiento de una franquicia.

Por lo que es necesario implementar una franquicia de la marca de calzado que comercializa informalmente. Para poder implementar una franquicia se debe contar con un presupuesto de capital adecuado, para prever problemas financieros como falta de liquidez para realizar los pagos que sean necesarios. Adicional se debe evaluar el presupuesto determinando el mejor escenario para la compañía, las fuentes de financiamiento y proyectar todos los gastos que se erogarán para dicho proceso. Los inversionistas no pueden evaluar si el proyecto será rentable y en cuanto tiempo podrán recuperar su inversión.

La empresa no cuenta con un presupuesto adecuado para poder invertir en la adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala

3.1.1 Unidad de análisis

Empresa Comercializadora de Calzado Deportivo.

3.1.2 Período histórico

Del 01 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2019 y proyectados del 01 de enero de 2020 al 31 de diciembre de 2024

3.1.3 Ámbito geográfico

Ciudad de Guatemala

3.2 Objetivos

Los objetivos son lo que se espera alcanzar con la investigación y la forma en que se alcanzará el resultado relacionado con la evaluación del presupuesto de capital para adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala.

3.2.1 Objetivo General

Determinar si es factible el presupuesto de capital para adquirir el derecho y funcionamiento de una Franquicia de Calzado Deportivo en Guatemala.

3.2.2 Objetivos Específicos

1. Estructurar un presupuesto de capital que incluya las fuentes de financiamiento disponibles para un proyecto de adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala.
2. Evaluar el período de retorno de la inversión en la adquisición de una franquicia de calzado deportivo.

3.3 Método científico

Como método general de la investigación científica, se utilizó en todo el desarrollo del trabajo, considerando sus tres fases:

Indagatoria: Que se utilizó para recabar la información documental que sirve de base a la investigación a través de consulta de fuentes primarias como: Libros de texto, leyes, reglamentos y consultas electrónicas que sirvieron de base teórica para fundamentar la investigación.

Demostrativa: Que se utilizó en el análisis y desarrollo del caso práctico al demostrar la aplicación de la teoría en la evaluación del presupuesto de capital.

Expositiva: Se aplicó en el planteamiento de los resultados obtenidos en la investigación, como aporte al nuevo conocimiento adquirido.

3.4 Método deductivo

Este método se utilizó en el análisis de los datos que se obtuvieron en la investigación, ya que fue deductivo al analizar los datos generales para aplicarlos al caso particular objeto de estudio.

3.5 Universo

Sector de comercio de Guatemala dedicado a la comercialización de calzado deportivo de marcas extranjeras.

3.6 Muestra

Se utilizó como muestra la empresa comercializadora de calzado deportivo de marcas extranjeras ubicada en Guatemala, denominada Zapatos Chileros, S. A. (nombre ficticio).

3.7 Técnicas

Técnicas de investigación bibliográfica:

Esta técnica se aplicó para obtener información de fuentes secundarias de aspectos relacionados con los problemas detectados, como, por ejemplo: textos, leyes, normas, reglamentos, revistas, boletines, periódicos.

Técnicas de investigación de campo:

Esta técnica se utilizó para recolectar datos por medio de diferentes instrumentos directamente del área objeto de estudio.

3.8 Resumen del procedimiento usado en el desarrollo del Trabajo Profesional de Graduación

Para el cumplimiento de los objetivos específicos relacionados con la evaluación de presupuesto de capital para adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala, se procedió a la obtención de información directa de la empresa objeto de estudio denominada Zapatos Chileros, S. A. que se desarrolla en el sector comercial.

Para el efecto se obtuvo información financiera de la compañía de las ventas de los últimos 3 años, de los inventarios, de los disponibles, de los préstamos bancarios de la estructura de capital, todo esto sirvió de base para la elaboración del presupuesto de capital y la proyección de los flujos de efectivo. También se analizó detalladamente la inversión que se plantea realizar, y se presupuestó el costo de capital para activos fijos y al mismo tiempo se evaluó el mismo. Se propuso las fuentes de financiamiento y los diferentes escenarios para una mejor visualización del panorama.

4. ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Para efectos prácticos en este trabajo profesional de graduación, se presenta los resultados de la investigación y análisis relacionados con la evaluación del presupuesto de capital para adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala.

La empresa comercializadora de calzado deportivo en Guatemala, denominada Zapatos Chileros, Sociedad Anónima, se dedica a la importación de calzado deportivo de marcas extranjeras y vende localmente, la empresa no cuenta con derechos de distribución de las marcas que comercializa y corre el riesgo de que las empresas propietarias de las marcas puedan multarlas o prohíban la venta. La empresa tiene planeado invertir en la adquisición del derechos y funcionamiento de una franquicia, por tal razón es necesario evaluar el presupuesto de capital y el retorno de este.

4.1 Base Contable

La empresa se encuentra regida bajo las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas (NIIF para Pymes). Según la clasificación realizada por el Ministerio de Economía de Guatemala se considera una mediana empresa a aquella que tiene entre 81 y 200 trabajadores y ventas anuales de entre 3,701 a 15,420 salarios mínimos no agrícolas, entre Q9,364,788 y Q39,017,843. La empresa Zapatos Chileros cuenta actualmente con 35 trabajadores y ventas anuales que ascienden a veintiséis millones de quetzales, por lo que se puede catalogar como tal.

4.1.1 Registro de activos fijos

La empresa Zapatos Chileros, S. A. registra sus activos fijos según la sección 17 Propiedades, Planta y Equipo de las NIIF para Pymes, Componentes del Costo: El costo de los elementos de propiedades, planta y equipo comprende todo lo siguiente: (a) El precio de adquisición, que incluye los honorarios legales y de intermediación, los aranceles de importación y los impuestos no recuperables, después de deducir los descuentos comerciales y las rebajas. (b) Todos los costos directamente atribuibles a la

ubicación del activo en el lugar y en las condiciones necesarias para que pueda operar de la forma prevista por la gerencia. Estos costos pueden incluir los costos de preparación del emplazamiento, los costos de entrega y manipulación inicial, los de instalación y montaje y los de comprobación de que el activo funciona adecuadamente. (c) La estimación inicial de los costos de desmantelamiento o retiro del elemento, así como la rehabilitación del lugar sobre el que se asienta, la obligación en que incurre una entidad cuando adquiere el elemento o como consecuencia de haber utilizado dicho elemento durante un determinado periodo, con propósitos distintos al de producción de inventarios durante tal periodo.

4.1.2 Método de depreciación

El método de depreciación utilizado por la empresa Zapatos Chileros, S. A., es el de línea recta, estipulado en las NIIF para Pymes sección 17.6 el cual indica que la entidad es la encargada de estimar la vida útil del activo y determinará el método de depreciación. La empresa estima que la vida útil del mobiliario y equipo es de 5 años por lo que aplicará un 20% anual de depreciación.

4.1.3 Mejoras a propiedades arrendadas

Las mejoras a propiedades arrendadas se tratarán como indica la sección 17 de NIIF para Pymes Propiedad Planta y Equipo, ya que la sección 16 Propiedades de inversión no trata dicha operación en sus apartados e indica que los que no se incluyen en esta, se tratarán con la sección 17, en la cual se acuerda que la vida útil del activo lo determina la entidad, por lo que la empresa Zapatos Chileros, S. A. depreciará las mejoras a propiedad arrendada según el plazo del contrato porque este período de tiempo se considera razonable.

4.1.4 Histórico de Ventas

Las ventas de la empresa Zapatos Chileros, S. A. han ido en aumento en los últimos tres años, a continuación, se presenta el detalle:

Tabla 1
Ventas y utilidad de los últimos 3 años

Año	Ventas	Crecimiento		
		en Ventas	Utilidad	% Utilidad
2017	24,290,416	3.34%	2,987,721	12.30%
2018	25,539,161	5.14%	2,957,435	11.58%
2019	26,867,197	5.20%	3,433,628	12.78%

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

Según la tabla 1 se observa que el crecimiento ha sido constante en los últimos dos años, el cual es de 5.14% y 5.20% respectivamente y el crecimiento en la utilidad también se mantiene constante con resultados de 12.30% para el año 2017, para el año 2018 un crecimiento de 11.48% y para el 2019 un 12.78%.

En la siguiente tabla se muestran las ventas de las 6 tiendas con que cuenta la empresa.

Tabla 2
Ventas de tiendas de los últimos 3 años

Tienda	Año 2017	Año 2018	Año 2019
Miraflores	7,508,317	7,898,749	8,309,484
Oakland	4,944,149	5,193,334	5,463,387
Portales	3,808,040	4,001,488	4,209,566
Naranja	2,924,830	3,082,478	3,242,767
Concepción	2,328,127	2,444,533	2,571,649
Peri-Roosevelt	2,776,953	2,918,577	3,070,343

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

Según la tabla 2, se visualizan las ventas de las 6 tiendas multimarca con las que cuenta la empresa, y detallan que el crecimiento anual de las tiendas es de: Miraflores 5.19% y 5.20% para los años 2018 y 2019 respectivamente; Oakland 5.04% y 5.17% para los años 2018 y 2019 respectivamente; Portales 5.08% y 5.18% para los años 2018 y 2019 correspondientemente; Naranja 5.39% y 5.21% para 2018 y 2019 respectivamente; Pradera Concepción 5% y 5.20% para los años 2018 y 2019 respectivamente. También

se puede observar que las tiendas ubicadas en Miraflores, Oakland y Portales son las tiendas de mayores ventas y representan el 30%, 20% y 15% respectivamente del total anual.

4.2 Estrategias de optimización o análisis

La empresa Zapatos Chileros, S. A., cuenta actualmente con 6 tiendas multimarca de calzado ubicadas en la ciudad de Guatemala y tiene previsto realizar una inversión de franquicia de calzado para solamente una tienda. La empresa no cuenta con un presupuesto de capital, por lo que no puede visualizar el resultado de su inversión, si esta será rentable y en cuanto tiempo se recuperará.

4.2.1 Modelos y herramientas a utilizar

Las herramientas por utilizar para la evaluación del presupuesto de capital serán: valor presente neto, tasa interna de retorno, retorno de la inversión y relación beneficio/costo. Se pronostica que con dichas herramientas será suficiente para evaluar si el proyecto es factible y viable para los inversionistas y que ellos puedan tomar la decisión de invertir.

Los modelos o escenarios por utilizar para la evaluación serán basados en las fuentes de financiamiento: el primer escenario se enfocará en financiamiento de capital propio, el segundo escenario se enfocará en financiamiento de capital ajeno, es decir préstamo bancario.

4.3 Propuesta de análisis

Para el presupuesto de capital es necesario determinar la inversión inicial, la proyección de ventas para los años 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024, determinar la proyección de gastos fijos y variables, determinar las fuentes de financiamiento las cuales serán capital propio y ajeno, determinar el flujo de fondos proyectado con las diferentes fuentes de financiamiento, calcular y analizar el valor presente neto, tasa interna de retorno, período de recuperación de la inversión y la relación beneficio costo.

4.3.1 Condiciones de la franquicia

Existen dos proveedores legalmente establecidos que pueden proveer la franquicia, uno ubicado en la República de Panamá y el otro en Estados Unidos. Los dos proveedores tienen la capacidad y derechos legales de otorgar franquicias a Centroamérica y Suramérica. Actualmente en Guatemala no existe un distribuidor exclusivo de la marca del calzado, por tal razón existen muchos comerciantes que compran el producto con libertad de comerciar a cualquiera de los dos proveedores. Al adquirir la franquicia se le otorgaría a la empresa la exclusividad de distribución a nivel nacional.

Las condiciones de la franquicia son las siguientes: El mobiliario y equipo debe ser adquirido con el franquiciador, el diseño de la tienda lo realizará el franquiciador, el inventario debe ser exclusivamente de la marca y como condición especial, el franquiciado debe adquirir el producto con el proveedor que haya elegido como franquiciador. Esta franquicia no exige pago de regalías, sin embargo, su término de comprar el producto con el franquiciador compensa dicha condición.

4.3.2 Inversión inicial

En todo análisis de inversión se referencia al año cero, como punto de partida en la asignación de recursos económicos, que permitan su puesta en marcha. La inversión inicial para la evaluación de presupuesto de capital para adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo incluye el mobiliario y equipo que debe ser adquirido a la empresa propietaria de la marca y la construcción de la tienda o mejoras a la propiedad arrendada.

Tabla 3

Inversión Inicial adquisición de franquicia

Conceptos	Valores
Mobiliario y equipo	511,500
Gastos de importación	30,800
Construcción mejoras a propiedad arrendada	581,250
Inversión Inicial	1,123,550

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

Según la tabla 3 refleja la inversión inicial que corresponde solamente a la remodelación de una tienda.

4.3.3 Proyección de ventas

Para la implementación de la franquicia se tomará como referencia la tienda ubicada en el centro comercial Miraflores la cual representa el 30% de las ventas anuales, es la tienda de mayor venta en la empresa. Según la propietaria de la marca de calzado, con base a la experiencia de las franquicias otorgadas a países centroamericanos y suramericanos, al adquirir la franquicia el cambio provoca un aumento en las ventas de aproximadamente el 20% para el primer año, 15% para el segundo y tercer año y un crecimiento constante del 10% en adelante, adicional al crecimiento normal anual.

La tienda posee un inventario de cinco mil pares de zapatos, los cuales continuarán en el inventario y se seguirá abasteciendo conforme se va evacuando según las ventas realizadas, no se tiene contemplado adquirir nuevo inventario porque esto inflaría el costo de la franquicia. Adicional el inventario en existencia corresponde a la marca de la franquicia.

Tabla 4

Proyección de ventas

	Año Base	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023	Año 2024
Tienda	0	1	2	3	4	5
Miraflores	7,508,317	9,385,396	11,262,476	13,514,971	15,542,216	17,873,549

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

En la tabla 4 se representan las ventas proyectadas con base a la información proporcionada por el franquiciador, para el año 2020 un crecimiento del 20%, para el año 2021 y 2022 un crecimiento del 15%, el año 2023 y 2014 un crecimiento del 10%. Presumen ser un excelente aumento cada año.

4.3.4 Proyección de egresos

Los egresos están relacionados con la operación de la franquicia, entre los cuales están: costo de ventas del producto, arrendamiento del local, mantenimiento del centro comercial, energía eléctrica, agua potable, internet, teléfono, recurso humano, suministros y publicidad.

Tabla 5

Proyección de costos fijos

Año	1	2	3	4	5
Arrendamiento	480,000	504,000	529,200	555,660	583,443
Mantenimiento CC	72,000	74,520	77,128	79,828	82,622
Energía eléctrica	60,000	63,000	66,150	69,458	72,930
Agua potable	3,000	3,150	3,308	3,473	3,647
Internet	6,000	6,300	6,615	6,946	7,293
Teléfono	6,000	6,300	6,615	6,946	7,293
Sueldos	210,000	231,000	254,100	279,510	307,461
Prestaciones Lab.	61,236	67,360	74,096	81,505	89,656
Rep. y mant.	42,000	46,200	50,820	55,902	61,492
Total Costos Fijos	940,236	1,001,830	1,068,031	1,139,227	1,215,836

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

En la tabla 5 se detalla el cálculo de los costos fijos para los que se tomaron diferentes referencias: para el arrendamiento y el mantenimiento, el aumento anual del gasto se establece en el contrato, el cual establece un aumento del 5% sobre el año anterior para el arrendamiento y 3.5% sobre el año anterior para el mantenimiento.

Para los servicios públicos el aumento anual sobre el año anterior fue de 5%. Para los sueldos es el 10% de aumento anual sobre el año anterior y las prestaciones laborales se calculan conforme a la Ley de Actualización Tributaria. Para las reparaciones el aumento anual sobre el año anterior es del 10%.

Para el cálculo de los costos variable se tomaron diferentes variables:

Tabla 6
Proyección de costos variables

Año	1	2	3	4	5
Costo de Ventas	6,100,508	7,320,609	8,784,731	10,102,441	11,617,807
Comisiones S/Vtas.	187,708	225,250	270,299	310,844	357,471
Material de empaque	93,854	112,625	135,150	155,422	178,735
Comisiones TC	398,879	478,655	574,386	660,544	759,626
Publicidad	187,708	225,250	270,299	310,844	357,471
Gasto proporcional admón.	844,686	1,013,623	1,216,347	1,398,799	1,608,619
Imprevistos	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Total Costos Variables	7,823,342	9,386,011	11,261,213	12,948,895	14,889,729

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

Según la tabla 6 detalla los costos de variables que se calculan sobre las ventas. El costo de ventas es del 65% sobre el valor del producto, por lo tanto, el margen bruto asciende al 35% sobre el valor del producto, este margen es bastante alentador para los inversionistas.

Las comisiones sobre ventas se tiene la política de calcular el 2% sobre el volumen de ventas o las ventas totales, el material de empaque representa el 1% sobre las ventas. Las comisiones sobre cobro con tarjeta de crédito, se estableció un promedio de 4.25% sobre el total de las ventas y para la publicidad el 2% sobre el volumen de ventas, este porcentaje es exigido por la propietaria de la marca, y para el gasto proporcional de administración se estimó un 9% sobre el total de las ventas y se provisionó un monto significativo para imprevistos.

Todos estos costos se proyectaron con base a los datos históricos de la empresa que cuenta con 4 años de experiencia en el negocio de comercio de calzado.

4.3.5 Fuentes de financiamiento

Para la empresa Zapatos Chileros solamente se evaluarán dos fuentes de financiamiento para la adquisición de la franquicia: capital propio y capital ajeno.

Capital propio se refiere a las contribuciones de los socios para adquirir el derecho y funcionamiento de la franquicia a través de nuevas aportaciones. El rendimiento exigido por los accionistas es de 20.58% de los cuales se constituyen de la siguiente manera.

Tabla 7
Tasa requerida por los accionistas

Descripción	Tasa	Anexo
Tasa Bonos del Tesoro	6.25%	Anexo 1
Inflación promedio últimos 3 años	3.96%	Anexo 2
Tasa promedio ponderada créditos Sistema Bancario	10.37%	Anexo 3
Total	20.58%	

Fuente: elaboración propia

La tabla 7 detalla la tasa requerida por los accionistas que se compone de la tasa libre de riesgo (bonos del tesoro), la tasa de crecimiento de inflación anual (promedio de inflación de los últimos 3 años) y la tasa promedio ponderada de cartera de créditos del sistema bancario nacional.

Capital ajeno es el que proviene de terceras personas, en este caso las entidades bancarias, para la evaluación de los escenarios se tomaron como fuente de financiamiento tres bancos los cuales se realizó una comparación de tasas de interés.

Tabla 8
Tasas de Interés para créditos menores

Banco	Mínima	Máxima	Moda	Anexo
Banco Industrial	5.00%	48.00%	8.60%	Anexo 4
Banco de Desarrollo Rural	4.00%	57.00%	16.00%	Anexo 5
Banco de América Central	5.50%	54.00%	8.50%	Anexo 6

Fuente: elaboración propia

Según la tabla 8 se analizaron las diferentes alternativas de financiamiento con los tres distintos bancos que se especializan en otorgar créditos fiduciarios e hipotecarios, ya que en Guatemala no existen mercados financieros que permitan elegir otras opciones de financiamiento. El Banco Industrial refleja una tasa moda del 8.60%, el Banco de Desarrollo Rural (Banrural) refleja una tasa del 16% como moda y el Banco de América

Central (BAC) reporta una tasa del 8.50% de moda. Para los diferentes escenarios se seleccionó la tasa del Banco Industrial la cual es del 8.60%.

4.3.6 Flujo de fondos proyectados

Es una herramienta de gran utilidad e importancia en el análisis de la inversión y se obtiene de integrar ingresos y egresos proyectados. Son los flujos de fondos que generará la adquisición del derecho y funcionamiento de la franquicia de calzado durante los períodos analizados.

Para cumplir con uno de los objetivos se presenta un presupuesto de capital que incluye las dos fuentes de financiamiento, escenario A para capital propio y escenario B para capital ajeno, préstamo bancario.

Tabla 9

*Flujo de fondos proyectado
Escenario A*

Concepto	0	1	2	3	4	5
Ingresos		9,385,396	11,262,476	13,514,971	15,542,216	17,873,549
Costos fijos		940,236	1,001,830	1,068,031	1,139,227	1,215,836
Costos variables		7,823,342	9,386,011	11,261,213	12,948,895	14,889,729
Dep. Mobiliario y equipo		108,460	108,460	108,460	108,460	108,460
Dep. Mejoras a prop. arren.		193,750	193,750	193,750	-	-
Utilidad		319,608	572,425	883,516	1,345,635	1,659,523
Impuesto 25%		79,902	143,106	220,879	336,409	414,881
Utilidad Neta		239,706	429,319	662,637	1,009,226	1,244,642
Dep. Mobiliario y equipo		108,460	108,460	108,460	108,460	108,460
Dep. Mejoras a prop. arren.		193,750	193,750	193,750	-	-
Mobiliario y equipo	(542,300)					
Mejoras a propiedad arren.	(581,250)					
Flujo de fondos	(1,123,550)	541,916	731,529	964,847	1,117,686	1,353,102

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

Según la tabla 9 representa el flujo de fondos proyectados para el escenario A el cual se financiará con capital propio. Para la tasa del impuesto sobre la renta, la empresa Zapatos Chileros se encuentra inscrita en el Régimen Sobre las Utilidades de Actividades Lucrativas, el cual establece una tasa impositiva del 25%, según el artículo No. 26 de la misma Ley. Como se puede observar en el escenario A los flujos de fondos proyectados

son positivos a excepción del año cero en el cual se registra la inversión inicial de la franquicia.

Para el escenario B el cual está financiado con capital ajeno se proyecta realizar la inversión inicial con un 80% como préstamo bancario a la entidad de Banco Industrial a una tasa estimada del 8.60% anual a un plazo de 5 años y el 20% restante de la inversión inicial, de capital propio, por lo que se muestra la tabla de amortización a cuota nivelada.

Según la tabla 10 representa la tabla de amortización del préstamo, reportando como costo del capital de Q244,618 que corresponden a los intereses bancarios y las cuotas niveladas sumarían cada cuota anual la cantidad de Q228,692.

Tabla 10
Tabla de amortización del préstamo

No.	Saldo	Cuota	Interés	Amortización
1	898,840	228,692	77,300	151,391
2	747,449	228,692	64,281	164,411
3	583,038	228,692	50,141	178,550
4	404,487	228,692	34,786	193,906
5	210,582	228,692	18,110	210,582
	0	1,143,458	244,618	898,840

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

Tabla 11

*Flujo de fondos proyectado
Escenario B*

Concepto	0	1	2	3	4	5
Ingresos		9,385,396	11,262,476	13,514,971	15,542,216	17,873,549
Costos fijos		940,236	1,001,830	1,068,031	1,139,227	1,215,836
Costos variables		7,823,342	9,386,011	11,261,213	12,948,895	14,889,729
Gastos financieros		77,300	64,281	50,141	34,786	18,110
Dep. Mobiliario y equipo		108,460	108,460	108,460	108,460	108,460
Dep. Mejoras a prop. arren.		193,750	193,750	193,750	-	-
Utilidad		242,308	508,144	833,375	1,310,849	1,641,413
Impuesto 25%		60,577	127,036	208,344	327,712	410,353
Utilidad Neta		181,731	381,108	625,031	983,136	1,231,060
Dep. Mobiliario y equipo		108,460	108,460	108,460	108,460	108,460
Dep. Mejoras a prop. arren.		193,750	193,750	193,750	-	-
Mobiliario y equipo	(542,300)					
Mejoras a propiedad arren.	(581,250)					
Préstamo	898,840					
Amortización préstamo		(151,391)	(164,411)	(178,550)	(193,906)	(210,582)
Flujo de fondos	(224,710)	332,549	518,907	748,691	897,691	1,128,938

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

La tabla 11 corresponde al flujo de fondos proyectados para el escenario B, el cual está financiado con el 80% sobre el valor de la inversión inicial, con préstamo bancario y el 20% con capital propio, cabe mencionar que este escenario incluye el costo de capital ajeno que son los intereses bancarios. El resultado refleja que todos los flujos son positivos a excepción del año 0 que es negativo debido a la inversión inicial.

4.4 Evaluación del presupuesto de capital para adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala

Como se indicó en la propuesta de análisis se utilizarán las técnicas de evaluación de presupuesto de capital que se detallan a continuación: valor presente neto, tasa interna de retorno, período de recuperación de la inversión, el retorno de la inversión y la relación beneficio costo para ambos escenarios.

4.4.1 Valor presente neto para los escenarios A y B

El valor presente neto se determina aplicando la tasa de descuento o actualización a los flujos netos de fondos proyectados. Se utilizó la tasa de 20.58% la cual se compone de

la tasa libre de riesgo (6.25%), la tasa promedio de inflación de los últimos tres años (3.96%) y la tasa promedio ponderada de créditos del sistema bancario (10.37%), la suma de las tres tasas mencionadas anteriormente asciende a 20.58% que es el rendimiento exigido por los accionistas, como costo de capital para ambos escenarios.

Tabla 12
Valor presente neto
Escenario A

Año	Inversión	FNE	FA 20.58%	FNEA
0	(1,123,550)			(1,123,550)
1		541,916	0.8293	449,424
2		731,529	0.6878	503,131
3		964,847	0.5704	550,342
4		1,117,686	0.4730	528,711
5		1,353,102	0.3923	530,828
			VPN =	1,438,887

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

Como la tabla 12 demuestra según los cálculos actualizados se estimó que los flujos netos de efectivo actualizados al año cero, proporcionan un valor presente neto de Q1,438,887 positivos, los cuales superan la tasa de descuento por lo que el escenario es bastante aceptable.

Tabla 13
Valor presente neto
Escenario B

Año	Inversión	FNE	FA 20.58%	FNEA
0	(224,710)			(224,710)
1		332,549	0.8293	275,791
2		518,907	0.6878	356,894
3		748,691	0.5704	427,048
4		897,691	0.4730	424,645
5		1,128,938	0.3923	442,888
			VPN =	1,702,556

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

La tabla 13 corresponde a el escenario B, según los cálculos realizados el valor presente neto al año cero de los flujos de fondos proyectados es de Q1,702,556 positivos, mayor que el escenario A, ya que aquí se incluye el financiamiento por préstamo bancario, por lo que el VPN supera la tasa de descuento y lo hace el escenario con mayor aceptabilidad.

4.4.2 Tasa interna de retorno

La tasa interna de retorno proporciona una base para toma de decisiones de inversiones. Al calcularla se cumple con uno de los objetivos establecidos en la investigación.

Tabla 14
Tasa interna de retorno
Escenario A

Año	Inversión	FNE
0	(1,123,550)	
1		541,916
2		731,529
3		964,847
4		1,117,686
5		1,353,102
TIR		62%

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

En la tabla 14 se presenta la estimación realizada para determinar el retorno porcentual de la inversión en la adquisición del derecho y funcionamiento de la franquicia de calzado, para el escenario A el retorno rendirá un 62% de resultado, si se compara con la tasa de descuento del 20.58% que es la mínima requerida por los accionistas, la TIR supera la tasa de descuento en un 41.42% por lo que sugiere una inversión atractiva y viable para la puesta en marcha de la inversión.

Tabla 15
Tasa interna de retorno
Escenario B

Año	Inversión	FNE
0	(224,710)	
1		332,549
2		518,907
3		748,691
4		897,691
5		1,128,938
TIR		190%

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

En la tabla 15 se presenta la estimación realizada para determinar el retorno porcentual de la inversión en la adquisición del derecho y funcionamiento de la franquicia de calzado, para el escenario B el retorno rendirá un 190% de resultado, si se compara con la tasa de descuento del 20.58% que es la mínima requerida por los accionistas, la TIR supera la tasa de descuento en un 169.42% por lo que sigue siendo el mejor escenario.

4.4.3 Período de recuperación descontado

Para determinar el año en el cual el inversionista recupera la inversión, se comparan los flujos de fondos netos descontados obtenidos para los años proyectados con la inversión inicial. Este método involucra descontar los flujos de fondos netos obtenidos en cada año a una tasa adecuada que garantice al inversionista la recuperación de los recursos económicos. Para calcular el Período de Recuperación de la Inversión, se tomó en cuenta: Último año en el cual los flujos de fondos descontados son negativos para cubrir la inversión inicial. Sumar el factor que resulta de, dividir los flujos pendientes de cubrir entre los flujos de fondos netos descontados del año en que se obtienen flujos de fondos positivos con relación a la inversión inicial.

Con el cálculo del período de recuperación se logra uno de los objetivos de la investigación.

Tabla 16

Período de recuperación
Escenario A

Descripción	0	1	2	3	4	5
Flujo	(1,123,550)	541,916	731,529	964,847	1,117,686	1,353,102
Valor Actual	(1,123,550)	449,424	503,131	550,342	528,711	530,828
Saldo	(1,123,550)	(674,126)	(170,995)	379,347	908,059	1,438,887

$$PRI = 0 + \frac{ABS(-1,123,550)}{550,342} = 0 + 2.04 = 2.04$$

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

Según la tabla 16 los flujos de fondos netos descontados obtenidos se determinaron que el período de recuperación de la inversión en la adquisición del derecho y funcionamiento de la franquicia de calzado es de 2 años, un período razonable, esta evaluación hace más factible la decisión de aceptar la inversión.

Para el escenario B también se realizó el mismo cálculo dando como resultado el siguiente:

Tabla 17

Período de recuperación
Escenario B

Descripción	0	1	2	3	4	5
Flujo	(224,710)	332,549	518,907	748,691	897,691	1,128,938
Valor Actual	(224,710)	275,791	356,894	427,048	424,645	442,888
Saldo	(224,710)	51,081	407,975	835,024	1,259,668	1,702,556

$$PRI = 0 + \frac{ABS(-224,710)}{275,791} = 0 + 0.81 = 0.81$$

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

Según la tabla 17 presenta los flujos de fondos netos descontados obtenidos para el escenario B, se determinó que el período de recuperación de la inversión en la adquisición del derecho y funcionamiento de la franquicia de calzado es de aproximadamente diez meses, un período accesible debido a la mínima inversión proyectada.

4.4.4 Relación beneficio costo

Para determinar si la inversión en la adquisición del derecho y funcionamiento de la franquicia de calzado es viable, es necesario determinar si los ingresos que se obtendrán producto de la explotación de la inversión durante el período de cinco años son superiores a los egresos. Este análisis se enfoca en comprobar si los ingresos proyectados a través del flujo de fondos de la inversión resultan mayor a los costos. El resultado obtenido para este análisis está determinado en la siguiente tabla 18.

Tabla 18

*Cálculo relación beneficio / costo
Escenario A*

Concepto	0	1	2	3	4	5
Ingresos	67,578,607	9,385,396	11,262,476	13,514,971	15,542,216	17,873,549
Costos fijos	5,365,160	940,236	1,001,830	1,068,031	1,139,227	1,215,836
Costos variables	56,309,190	7,823,342	9,386,011	11,261,213	12,948,895	14,889,729
Dep. Mobiliario y equipo		108,460	108,460	108,460	108,460	108,460
Dep. Mejoras a prop. arren.		193,750	193,750	193,750	-	-
Utilidad		319,608	572,425	883,516	1,345,635	1,659,523
Impuesto 25%	1,195,177	79,902	143,106	220,879	336,409	414,881
Utilidad Neta		239,706	429,319	662,637	1,009,226	1,244,642
Dep. Mobiliario y equipo		108,460	108,460	108,460	108,460	108,460
Dep. Mejoras a prop. arren.		193,750	193,750	193,750	-	-
Mobiliario y equipo	(542,300)					
Mejoras a propiedad arren.	(581,250)					
Flujo de fondos	(1,123,550)	541,916	731,529	964,847	1,117,686	1,353,102

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

B/C	Monto
< 1	Proyecto no viable
1	Proyecto indiferente
> 1	Proyecto viable

Detalle	Monto
Ingresos	67,578,607
Egresos	62,869,527
B/C	1.07

Según la tabla 18 se presenta el análisis realizado al escenario A el cual indica que es rentable debido a que el resultado es de 1.07, es decir mayor que la unidad, ya que los beneficios serán mayores que los costos de inversión. Así mismo se puede aseverar que por cada quetzal que se invierte se obtendrá una ganancia de 0.07 centavos de quetzal.

La evaluación beneficio costo para el escenario B se muestra a continuación:

Tabla 19

*Cálculo relación beneficio / costo
Escenario B*

Concepto	0	1	2	3	4	5
Ingresos	67,578,607	9,385,396	11,262,476	13,514,971	15,542,216	17,873,549
Costos fijos	5,365,160	940,236	1,001,830	1,068,031	1,139,227	1,215,836
Costos variables	56,309,190	7,823,342	9,386,011	11,261,213	12,948,895	14,889,729
Gastos financieros	244,618	77,300	64,281	50,141	34,786	18,110
Dep. Mobiliario y equipo		108,460	108,460	108,460	108,460	108,460
Dep. Mejoras a prop. arren.		193,750	193,750	193,750	-	-
Utilidad		242,308	508,144	833,375	1,310,849	1,641,413
Impuesto 25%	1,134,022	60,577	127,036	208,344	327,712	410,353
Utilidad Neta		181,731	381,108	625,031	983,136	1,231,060
Dep. Mobiliario y equipo		108,460	108,460	108,460	108,460	108,460
Dep. Mejoras a prop. arren.		193,750	193,750	193,750	-	-
Mobiliario y equipo	(542,300)					
Mejoras a propiedad arren.	(581,250)					
Préstamo	898,840					
Amortización préstamo		(151,391)	(164,411)	(178,550)	(193,906)	(210,582)
Flujo de fondos	(224,710)	332,549	518,907	748,691	897,691	1,128,938

Nota: Cifras expresadas en quetzales

Fuente: elaboración propia

B/C	Monto
< 1	Proyecto no viable
1	Proyecto indiferente
> 1	Proyecto viable

Detalle	Monto
Ingresos	67,578,607
Egresos	63,052,991
B/C	1.07

En la tabla 19 se presenta la relación beneficio/costo para el escenario B y es de 1.07, como es mayor que la unidad podemos afirmar que el escenario seguirá siendo rentable durante los cinco años que dura el proyecto.

Al evaluar los dos escenarios de flujo de fondos proyectados, el escenario A con fuente de financiamiento de capital propio y el escenario B con fuente de financiamiento del 80% de capital ajeno, se puede calificar que la inversión proyectada en ambos escenarios es rentable y que el período de recuperación y la tasa de retorno en el escenario B es el mejor accesible y aceptable para los inversionistas, ya que en este la inversión inicial es mínima del 20% sobre la inversión total y que la empresa podrá apalancarse con un banco privado.

CONCLUSIONES

1. Un presupuesto de capital efectivo puede mejorar la oportunidad de adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala, se puede pronosticar el resultado de los escenarios: A con fuente de financiamiento de capital propio con valor presente neto de Q1,438,887 positivos y el escenario B con fuente de financiamiento de capital ajeno con un valor presente neto de Q1,702,556 también positivos, se concluye que ambos son accesibles, rentables y aceptables.
2. Para poder visualizar los resultados en la adquisición del derecho y funcionamiento de una franquicia de calzado deportivo en Guatemala, se presentaron dos fuentes de financiamiento disponibles: el escenario A con financiamiento de capital propio y el escenario B con financiamiento de capital ajeno al 80% y 20% de capital propio.
3. Dentro de la evaluación del presupuesto de capital de inversión se determinó que para el escenario A el período de retorno de la inversión es de 2 años, debido a que su fuente de financiamiento es capital propio. Para el escenario B el período de retorno de la inversión es de aproximadamente diez meses, ya que en dicho escenario se financiará con el 80% de capital ajeno y solamente el 20% será capital propio, ambos escenarios con valores presentes netos positivos. El escenario más factible y viable para la inversión definitivamente es el B a pesar de que incluye el costo del capital ajeno.
4. El presupuesto de capital de inversión comprende la evaluación del retorno del proyecto, este indicador facilita en gran medida la toma de decisiones y para los resultados de ambos escenarios fueron favorables, según los cálculos que se realizaron, se estableció que el retorno del proyecto para el escenario A es de 62% y para el escenario B es de 190% demostrando que el escenario con mayor atractivo es el B, siempre y cuando se cumplan las condiciones de tiempo y costo establecidas.

RECOMENDACIONES

1. Es importante mencionar que la empresa Zapatos Chileros, S. A. no cuenta con un presupuesto de capital de inversión, en el cuál pueda visualizar los resultados de su inversión, es por ello que se recomienda utilizar los diferentes escenarios planteados en este trabajo profesional de graduación.
2. Es imprescindible la adopción de cualquiera de los dos escenarios, en los cuales se proponen dos fuentes de financiamiento: escenario A con capital propio y escenario B con capital ajeno, ya que esto les permitirá tomar decisiones de manera objetiva y como resultado la obtención de mayores beneficios.
3. Para el buen funcionamiento de la franquicia y recuperar la inversión en el menor tiempo posible es necesaria la optimización de los recursos, es por ello que se recomienda utilizar el escenario B ya que en este la inversión se recupera en 8 meses, debido a que este escenario se encuentra apalancado con capital ajeno.
4. Se debe contemplar el escenario B para la toma de decisión de inversión de la adquisición de la franquicia, ya que esta arrojó como resultado de retorno el 190% de la inversión. Es indispensable que intenten invertir en este escenario debido a que este generará mayores utilidades y beneficios.

FUENTES BIBLIOGRÁFICAS

Libros:

- Allen Franklin, B. R. (2013). *Principios de Finanzas Corporativas*. México, D. F.: McGraw-Hill/Interamericana Editores, S. A. de C. V.
- Baca Urbina, G. (2013). *Evaluación de Proyectos*. México, D. F.: McGraw-Hill / Interamericana Editores, S. A. de C. V.
- Berk, J., & De Marzo, P. (2013). *Finanzas Corporativas*. México, D.F.: Pearson Educación.
- Besley, S., & Brigham, E. F. (2016). *Fundamentos de Administración Financiera*. México, D.F.: Cengage Learning Editores, S.A. de C.V
- Block, S. B., Hirt, G. A., & Danielsen, B. R. (2013). *Fundamentos de Administración Financiera*. México, D.F.: McGraw-Hill/Interamericana Editores, S. A. de C. V.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2013). *Principios de Finanzas Corporativas*. México, D. F.: McGraw-Hill/Interamericana Editores, S. A. de C. V.
- Fajardo Ortiz, M., & Soto González, C. (2018). *Gestión Financiera Empresarial*. Machala, Ecuador: Editorial Utmach.
- Farfán Peña, S. A. (2014). *Finanzas I*. Lima: Editoria Imprenta Unión, Centro de Aplicación de la Universidad Peruana Unión.
- Fleitman, J. (2013). *Negocios Exitosos: cómo empezar, administrar y operar eficientemente un negocio*. México, D.F.: McGraw-Hill / Interamericana, S. A. de C. V.
- García Padilla, V. M. (2014). *Introducción a las Finanzas*. México, D.F.: Grupo Editorial Patria, S. A. de C. V.

- Gitman, CFP, L. J., & Joehnk CFA, M. (2012). *Fundamentos de Inversiones*. México, D. F.: Pearson Educación de México, S. A. de C. V.
- Hernández Sampieri, R., Fernandez-Collado, C. y Baptista Lucio P. Metodología de la Investigación 6ta. edición México, McGraw-Hill Interamericana
- Hill, C. W., & Jones, G. R. (2012). *Administración Estratégica*. México, D. F.: Cengage Learning Editores, S. A. de C. V.
- Lawrence J. Gitman, Chad J. Zutter, Principios de Administración Financiera, (2012) decimosegunda edición
- Moyer, M. (2012). *Administración Financiera Contemporánea* (Decima Primera ed.). México: Thompson.
- Padilla Martínez, M. P. (2017). Aplicación de Análisis Financiero. Ambato, Ecuador: Centro de Contabilidad y Auditoría.
- Piloña, G. A. (2012). *Guía Práctica Sobre Métodos y Técnicas de Investigación Documental y de Campo*. Guatemala: GP Editores.
- Robles Roman, C. L. (2012). *Fundamentos de Administración Financiera*. Tlalnepantla, Estado de México: Red Tercer Milenio S.C
- Ross, Stephen A.; Westerfield, Randolph W.; Jaffe, Jeffrey F.;. (2012). *Finanzas Corporativas*. México, D.F.: McGraw-Hill/Interamericana Editores, S. A. de C. V.
- Thomson, A. A., Gamble, J. E., Peteraf, M. A., & Strickland III, A. J. (2012). *Administración Estratégica*. México, D. F.: McGraw-Hill / Interamericana Editores, S. A. de C. V.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz Jr., J. M. (2012). *Fundamentos de Administración Financiera*. México D.F.: Pearson Educación de México, S. A. de C. V.

Verona Martel, M. C., Hernández Sánchez, M., & Déniz Mayor, J. J. (2013). *Finanzas Corporativas*. Madrid: Delta Publicaciones.

Fuentes electrónicas

Aprende NIIF. (s.f.). Obtenido de Aprende NIIF: [https://aprendeniif.com/quien-es-el-emisor-de-las-niif/#:~:text=El%20International%20Accounting%20Standards%20Board%20%E2%80%93%20IASB%20\(Consejo%20de%20Normas%20Internacionales,y%20NIIF%20para%20las%20Pymes](https://aprendeniif.com/quien-es-el-emisor-de-las-niif/#:~:text=El%20International%20Accounting%20Standards%20Board%20%E2%80%93%20IASB%20(Consejo%20de%20Normas%20Internacionales,y%20NIIF%20para%20las%20Pymes)

Asociación académica de compartir artículos (<https://www.academia.edu>)

Asociación Guatemalteca de Franquicias. (2016). Obtenido de Asociación Guatemalteca de Franquicias:
http://www.guatefranquicias.org/index.php?option=com_content&view=article&id=3&Itemid=115

Blog de administración y economía, accedido el 28 de febrero de 2019 (<http://admonyeconomia.blogspot.com/2012/03/definicion-e-importancia-del.html>)

Blog de emprendedores y economistas (<https://www.entrepreneur.com/article/293400>)
publicad el 30 de agosto de 2015

Debito. (s.f.). Obtenido de Debito: <https://debitoor.es/glosario/definicion-de-franquicia>

Definición. (s.f.). Obtenido de Definición:
<https://definicion.de/comercio/#:~:text=Concepto%20de%20comercio,socil%20conformado%20por%20los%20comerciantes.>

Economipedia. (s.f.). Obtenido de Economipedia:
<https://economipedia.com/definiciones/trueque.html#:~:text=Origen%20del%20trueque,la%20agricultura%20y%20la%20ganader%C3%ADa.>

Economipedia. (s.f.). Obtenido de Economipedia:

<https://economipedia.com/definiciones/fuente-de-financiacion.html#:~:text=La%20fuente%20de%20financiaci%C3%B3n%20de,ne cesarios%20que%20sufraguen%20su%20actividad.&text=Para%20que%20la%20empresa%20pueda,ser%3%A1n%20necesarios%20unos%20recursos%20financier>

Emprende Pyme. (s.f.). Obtenido de Emprende Pyme:

<https://www.emprendepyme.net/que-es-un-presupuesto.html>

Emprendedores Pyme. (s.f.). Obtenido de Emprendedores Pyme:

<https://www.emprendepyme.net/tipos-de-presupuestos.html#:~:text=Seg%C3%BAn%20el%20sector%20en%20el,presupuestos%20variables%20y%20presupuestos%20fijos>.

Glosarios. (s.f.). Obtenido de Glosarios: [https://glosarios.servidor-](https://glosarios.servidor-alicante.com/contabilidad/costo-de-los-activos-fijos#:~:text=Activos%20Fijos%20(Contabilidad)-,Costo%20de%20los%20Activos%20Fijos,quede%20listo%20para%20ser%20usado)

[alicante.com/contabilidad/costo-de-los-activos-fijos#:~:text=Activos%20Fijos%20\(Contabilidad\)-,Costo%20de%20los%20Activos%20Fijos,quede%20listo%20para%20ser%20usado](https://glosarios.servidor-alicante.com/contabilidad/costo-de-los-activos-fijos#:~:text=Activos%20Fijos%20(Contabilidad)-,Costo%20de%20los%20Activos%20Fijos,quede%20listo%20para%20ser%20usado).

Nicniff.org. (s.f.). Obtenido de Nicniff.org: <https://www.nicniif.org/home/acerca-de-niif-para-pymes/acerca-de-las-niif-para-pymes.html>

Proyecto A de Integración. (s.f.). Obtenido de Proyecto A de Integración:

<http://proyectoadaintegracion.minex.gob.gt/ada/docs/MINISTERIO%20DE%20ECONOMIA/Fichas%20tecnicas%20MINECO/03%20Calzado%20br.pdf>

Sapatosite, empresa de calzado en Brasil. -Historia del calzado. -Información obtenida el 25 de febrero 2019, de (<http://www.sapatosite.com.br/espanhol/opcoes/historia.htm>)

Anexo 1

Bolsa de Valores Nacional, los Bonos del Tesoro y sus características

The screenshot displays the website for the Bolsa de Valores Nacional (BVN) in Guatemala. At the top left is the BVN logo with the text "BOLSA DE VALORES NACIONAL GUATEMALA". To the right of the logo are contact details: a phone icon with the number (502) 2338-4400, an email icon with the text "Contáctenos", and a search bar with the placeholder "Buscar..." and a magnifying glass icon.

A dark grey navigation bar contains the following menu items: "SOBRE BVN", "AGENTES DE BOLSA", "EMISORES", "ESTADISTICAS", "PUBLICACIONES", "MARCO LEGAL", "APLICACIONES", and "SITIOS DE INTERES".

The main content area features a large graphic on the left with the text "INVERSIÓN Desde Q10,000 Hasta Q500,000". To the right of this graphic is a section titled "Plazos Para invertir" (Investment Terms) with three options:

- 1 Año 6.000%
- 2 Años 6.125%
- 3 Años 6.250%

On the right side of the page, there is a vertical list of links, each with a checkmark icon:

- ¿Qué es Democratización?
- Pasos para invertir
- Características de los Bonos del Tesoro
- Listado de agentes
- Comisiones
- Descripción de la Convocatoria
- Más sobre rendimiento y tasa de interés
- Preguntas frecuentes

Anexo 2

Inflación total, ritmo inflacionario

**INFLACIÓN TOTAL
RITMO INFLACIONARIO
AÑOS 1996 - 2020
PORCENTAJES**

Periodo	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Enero	9.76	10.80	7.29	6.29	5.27	6.05	8.85	6.20	6.21	9.04	8.08	6.22	8.39	7.88	1.43	4.90	5.44	3.86	4.14	2.32	4.38	3.83	4.71	4.10	1.78
Febrero	10.83	12.66	5.45	5.17	6.62	5.99	9.01	6.00	6.26	9.04	7.26	6.62	8.76	6.50	2.48	5.24	5.17	4.18	3.50	2.44	4.27	3.96	4.15	4.46	1.24
Marzo	11.48	11.51	6.11	3.99	8.28	5.42	9.13	5.78	6.57	8.77	7.28	7.02	9.10	5.00	3.93	4.99	4.55	4.34	3.25	2.43	4.26	4.00	4.14	4.17	1.77
Abril	11.95	10.13	6.94	3.47	9.07	4.87	9.25	5.67	6.65	8.88	7.48	6.40	10.37	3.62	3.75	5.76	4.27	4.13	3.27	2.58	4.09	4.09	3.92	4.75	1.88
Mayo	11.02	9.61	7.32	3.73	7.36	6.05	9.31	5.56	7.27	8.52	7.62	5.47	12.24	2.29	3.51	6.39	3.90	4.27	3.22	2.55	4.36	3.93	4.09	4.54	1.80
Junio	10.34	8.97	7.43	4.22	7.23	6.30	9.14	5.24	7.40	8.80	7.55	5.31	13.56	0.62	4.07	6.42	3.47	4.79	3.13	2.39	4.43	4.36	3.79	4.80	2.39
Julio	11.60	7.98	7.27	5.22	6.14	6.97	9.10	4.65	7.64	9.30	7.04	5.59	14.16	-0.30	4.12	7.04	2.86	4.74	3.41	2.32	4.62	5.22	2.61	4.37	
Agosto	12.03	8.05	6.31	6.03	4.71	8.79	7.73	4.96	7.66	9.37	7.00	6.21	13.69	-0.73	4.10	7.63	2.71	4.42	3.70	1.96	4.74	4.72	3.36	3.01	
Septiembre	11.77	8.33	5.49	6.79	4.29	8.99	7.10	5.68	8.05	9.45	5.70	7.33	12.75	0.03	3.76	7.25	3.28	4.21	3.45	1.88	4.56	4.36	4.55	1.80	
Octubre	10.64	8.48	4.97	7.57	3.84	9.47	6.60	5.84	8.64	10.29	3.85	7.72	12.93	-0.65	4.51	6.65	3.35	4.15	3.64	2.23	4.76	4.20	4.34	2.17	
Noviembre	10.44	7.66	7.35	5.15	4.17	9.51	6.34	5.84	9.22	9.25	4.40	9.13	10.85	-0.61	5.25	6.05	3.11	4.63	3.38	2.51	4.67	4.69	3.15	2.92	
Diciembre	10.85	7.13	7.48	4.92	5.08	8.91	6.33	5.85	9.23	8.57	5.79	8.75	9.40	-0.28	5.39	6.20	3.45	4.39	2.95	3.07	4.23	5.68	2.31	3.41	

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

Anexo 3

Tasas promedio ponderadas de cartera de créditos, Sistema Bancario Nacional



**TASAS PROMEDIO PONDERADA DE CARTERA DE CRÉDITOS
MONEDA NACIONAL
Al 30/06/2020**

INSTITUCIONES BANCARIAS	EMPRESARIAL MAYOR	EMPRESARIAL MENOR	CONSUMO	MICROCRÉDITO	HIPOTECARIO PARA VIVIENDA
EL CRÉDITO HIPOTECARIO NACIONAL DE GUATEMALA	8.87	9.87	12.78	20.93	9.29
INMOBILIARIO, S. A.	8.60	10.21	14.75	18.20	8.68
DE LOS TRABAJADORES	8.45	10.78	20.55	16.74	10.72
INDUSTRIAL, S. A.	6.56	9.04	15.19	20.83	8.93
DE DESARROLLO RURAL, S. A.	7.25	11.64	19.04	19.25	12.22
INTERNACIONAL, S. A.	6.52	8.75	23.24		8.83
CITIBANK, N.A., SUCURSAL GUATEMALA	8.92	36.00			
VIVIBANCO, S. A.	10.73	11.10	13.81		10.31
FICOHSA GUATEMALA, S. A.	8.66	10.56	52.77	11.02	8.84
PROMERICA, S. A.	8.33	10.93	45.95	12.00	8.50
DE ANTIGUA, S. A.		23.94	47.54	46.41	
DE AMÉRICA CENTRAL, S. A.	6.50	8.44	25.41	12.34	7.53
AGROMERCANTIL DE GUATEMALA, S. A.	6.89	9.38	25.12	9.29	7.85
G&T CONTINENTAL, S. A.	7.38	9.81	23.74	11.92	8.45
AZTECA DE GUATEMALA, S. A.		.00	73.28	52.53	
INV, S. A.	9.33	10.38	11.09	10.80	9.23
SISTEMA BANCARIO	6.91	10.37	24.60	22.30	9.16

Anexo 4

Información sobre tasas de interés nominales de operaciones activas de crédito del Banco Industrial, S. A.

INFORMACIÓN SOBRE TASAS DE INTERÉS NOMINALES DE OPERACIONES ACTIVAS DE CRÉDITO

NOMBRE DE LA ENTIDAD: BANCO INDUSTRIAL, S.A.

Referida al 30 de junio de 2020

AGRUPACION CREDITICIA	MONEDA NACIONAL			MONEDA EXTRANJERA		
	TASA DE INTERES NOMINAL			TASA DE INTERES NOMINAL		
	MÍNIMA	MÁXIMA	MODA	MÍNIMA	MÁXIMA	MODA
Empresariales Mayores	1.00	24.00	9.00	3.00	24.00	6.75
Empresariales Menores	5.00	48.00	8.60	3.41	48.00	24.00
Microcrédito	5.00	50.00	21.00	3.91	48.00	24.00
Créditos Hipotecarios para Vivienda	6.00	20.00	8.00	5.00	9.75	7.00
Créditos Consumo	3.90	49.80	24.00	3.00	48.00	24.00



Anexo 5

Información sobre tasas de interés nominales de operaciones activas de crédito del Banco de Desarrollo Rural, S. A.



INFORMACIÓN SOBRE TASAS DE INTERÉS NOMINALES DE OPERACIONES ACTIVAS DE CRÉDITO

NOMBRE DE LA ENTIDAD: BANCO DE DESARROLLO RURAL, S.A.
Referida al 30 de Junio de 2020

AGRUPACIÓN CREDITICIA	TASAS DE INTERÉS NOMINAL					
	MONEDA NACIONAL			MONEDA EXTRANJERA		
	MÍNIMA	MÁXIMA	MODA	MÍNIMA	MÁXIMA	MODA
EMPRESARIALES MAYORES	4.40%	36.00%	8.00%	4.00%	29.40%	7.00%
EMPRESARIALES MENORES	4.00%	57.00%	16.00%	1.00%	29.40%	7.00%
MICROCRÉDITOS	6.00%	39.86%	22.50%	5.25%	29.40%	24.00%
CRÉDITOS HIPOTECARIOS PARA VIVIENDA	6.00%	24.50%	12.00%	6.50%	9.50%	7.00%
CRÉDITOS DE CONSUMO	5.00%	57.00%	57.00%	6.50%	29.40%	29.40%

Anexo 6

Información sobre tasas de interés nominales de operaciones activas de crédito del Banco de América Central, S. A.

BANCO DE AMERICA CENTRAL, S.A.

ANEXO III

INFORMACIÓN SOBRE TASAS DE INTERÉS NOMINALES DE OPERACIONES ACTIVAS DE CRÉDITO

NOMBRE DE LA ENTIDAD: BANCO DE AMERICA CENTRAL, S.A.

Referida al 30 de Junio de 2020

Agrupación Crediticia	Moneda Nacional				Moneda Extranjera			
	Tasa de Interés Nominal				Tasa de Interés Nominal			
	Mínima	Máxima	Moda	Promedio Ponderado	Mínima	Máxima	Moda	Promedio Ponderado
Empresariales mayores	5.00%	10.00%	7.00%	6.50%	3.82%	9.50%	5.50%	5.63%
Empresariales menores	5.50%	54.00%	8.50%	8.44%	4.00%	42.00%	7.00%	7.04%
Microcréditos	6.00%	36.00%	20.00%	12.34%	6.74%	8.50%	8.50%	7.86%
Créditos Hipotecarios para la vivienda	5.00%	21.00%	7.50%	7.53%	2.50%	14.25%	6.50%	6.95%
Créditos de consumo	4.33%	60.00%	59.88%	25.41%	4.23%	48.00%	42.00%	22.52%

ÍNDICE DE CUADROS

Tabla 1: Ventas y utilidad de los últimos 3 años	35
Tabla 2: Ventas de tiendas de los últimos 3 años	35
Tabla 3: Inversión inicial adquisición de franquicia	37
Tabla 4: Proyección de ventas	38
Tabla 5: Proyección de costos fijos	38
Tabla 6: Proyección de costos variables	39
Tabla 7: Tasa requerida por los accionistas	40
Tabla 8: Tasas de interés para créditos menores	40
Tabla 9: Flujo de fondos proyectado, escenario A	41
Tabla 10: Tabla de amortización del préstamo	42
Tabla 11: Flujo de fondos proyectado, escenario B	42
Tabla 12: Valor presente neto, escenario A	43
Tabla 13: Valor presente neto, escenario B	44
Tabla 14: Tasa interna de retorno, escenario A	44
Tabla 15: Tasa interna de retorno, escenario B	45
Tabla 16: Período de recuperación, escenario A	46
Tabla 17: Período de recuperación, escenario B	46
Tabla 18: Cálculo relación beneficio/costo, escenario A	47
Tabla 19: Cálculo relación beneficio/costo, escenario B	48