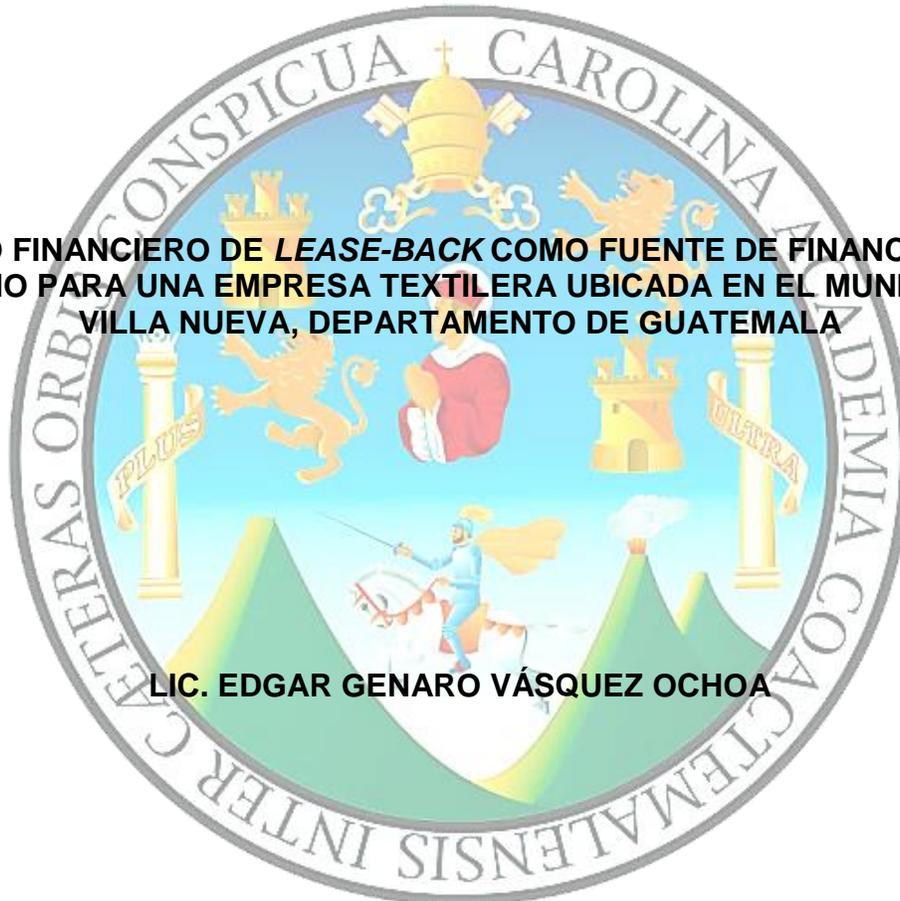


**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**



**IMPACTO FINANCIERO DE LEASE-BACK COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO  
EXTERNO PARA UNA EMPRESA TEXTILERA UBICADA EN EL MUNICIPIO DE  
VILLA NUEVA, DEPARTAMENTO DE GUATEMALA**



**LIC. EDGAR GENARO VÁSQUEZ OCHOA**

**Guatemala, octubre de 2022**

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



**IMPACTO FINANCIERO DE *LEASE-BACK* COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO EXTERNO PARA UNA EMPRESA TEXTILERA UBICADA EN EL MUNICIPIO DE VILLA NUEVA, DEPARTAMENTO DE GUATEMALA**

**Trabajo Profesional de Graduación para la obtención del Grado de Maestro en Artes, con base en el INSTRUCTIVO PARA ELABORAR EL TRABAJO PROFESIONAL DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL GRADO ACADÉMICO DE MAESTRO EN ARTES Aprobado por Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas, el 15 de octubre de 2015, según Numeral 7.8 Punto SÉPTIMO del Acta No. 26-2015 y ratificado por el Consejo Directivo del Sistema de Estudios de Postgrado de la Universidad de San Carlos de Guatemala, según Punto 4.2, subincisos 4.2.1 y 4.2.2 del Acta 14-2018 de fecha 14 de agosto de 2018.**

**DOCENTE: LIC. MSC. JUAN CARLOS GONZÁLEZ MENESES**

**AUTOR: LIC. EDGAR GENARO VÁSQUEZ OCHOA**

**Guatemala, octubre de 2022**

**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: Dr. Byron Giovanni Mejía Victorio  
Vocal II: MSC. Haydee Grajeda Medrano  
Vocal III: Vacante  
Vocal IV: P.A.E. Olga Daniela Letona Escobar  
Vocal V: P.C. Henry Omar López Ramírez

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

Coordinador: MSc. Mirtala Hazel Villeda  
Evaluador: MSc. Víctor Manuel López Fernández  
Evaluador: MSc. César Ramírez

## DECLARACIÓN JURADA DE ORIGINALIDAD

YO: **EDGAR GENARO VÁSQUEZ OCHOA** con número de carné: **200741216**.

Declaro que, como autor, soy el único responsable de la originalidad, validez científica de las doctrinas y opiniones expresadas en el presente Trabajo Profesional de Graduación, de acuerdo al artículo 17 del Instructivo para Elaborar el Trabajo Profesional de Graduación para Optar al Grado Académico de Maestro en Artes.

Autor: \_\_\_\_\_

A handwritten signature in blue ink is written over a horizontal line. The signature is highly stylized and cursive, consisting of several overlapping loops and curves. The ink is a vibrant blue color.

**ACTA No. AF-PFS-C-003-2022 -MA-**

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 de la terna evaluadora, el 18 de septiembre de 2,022, a las 11:20 horas para evaluar la presentación del informe del **TRABAJO PROFESIONAL DE GRADUACIÓN II** del Licenciado Edgar Genaro Vásquez Ochoa, carné No 200741216, 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 Posgrado -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.

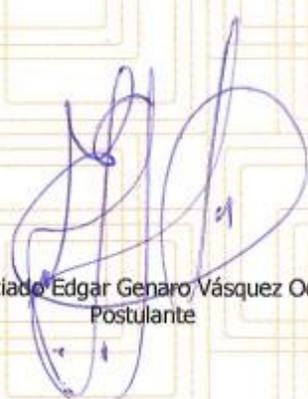
Cada examinador evaluó de manera oral los elementos técnico-formales y de contenido científico profesional del informe final presentado por el sustentante, denominado: "IMPACTO FINANCIERO DE LEASEBACK COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO EXTERNO PARA UNA EMPRESA TEXTILERA UBICADA EN EL MUNICIPIO DE VILLA NUEVA, DEPARTAMENTO DE GUATEMALA.", dejando constancia de lo actuado en las hojas de factores de evaluación proporcionadas por la Escuela. La presentación del Trabajo Profesional de Graduación fue calificada con una nota promedio de **21 /30 puntos**, obtenida de las calificaciones asignadas por cada integrante de la Terna Evaluadora. La Terna Evaluadora hace las siguientes recomendaciones: Que el sustentante incorpore las enmiendas sugeridas por la Terna Evaluadora dentro de los 5 días hábiles comprendidos del 19 al 23 de septiembre de 2022.

En fe de lo cual firmamos la presente acta en la Ciudad de Guatemala, a los 18 días del mes de septiembre del año dos mil veintidós.

  
MSc. Mirtala Hazel Villeda  
Coordinador

  
MSc. Víctor Manuel López Fernández  
Evaluador

  
MSc. César Augusto Ramírez  
Evaluador

  
Licenciado Edgar Genaro Vásquez Ochoa  
Postulante



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

**ADDENDUM**

El Docente del Curso Trabajo Profesional de Graduación II Certifica que, el Licenciado Edgar Genaro Vásquez Ochoa, Carné 200741216 incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro de la Terna Evaluadora dentro del plazo estipulado y obtuvo la calificación siguiente:

<b>Punteo</b>	
Zona:	60
Presentación Trabajo Profesional de Graduación II:	21
<b>Nota final:</b>	<b>81</b>

APROBADO

Guatemala, 24 de octubre de 2022.

(F)  
MSc. Juan Carlos González Meneses  
Docente del Curso Trabajo Profesional de Graduación II

## **AGRADECIMIENTOS**

- A DIOS  
Por ser mi guía, darme salud y sabiduría suficiente con lo cual me ha permitido culminar esta meta, por cuidar de mí desde el vientre de mi madre y por extender mis días sobre esta tierra, muchas gracias mi Señor.
- A MI MADRE  
Erlinda Araceli Ochoa Portocarrero, por ser su total e incondicional apoyo y representar mi lugar de seguridad y confianza en los momentos difíciles, pero principalmente por representar el amor de Dios en la tierra.
- A MI PADRE  
Edgar Fredy Vásquez González, por ser ejemplo de esfuerzo, perseverancia, así también, por buscar fervientemente el trasladarme su amplio conocimiento y sabiduría.
- A MIS HERMANAS  
Andrea Leticia Vásquez Ochoa por ser un ejemplo de lucha, valor y fuerza para lograr los objetivos; Mildred Ester Vásquez Ochoa por ser ejemplo en disfrutar de cada momento en la vida y con mucha felicidad; Vivian Adriana Vásquez Ochoa por enseñarme que ser responsable, a darme las primeras pinceladas de un amor no solo de hermano, sino casi, rayando en lo paternal, por decir primero mi nombre, por acompañarme en los viajes en bicicleta; a mis tres hermanas, muchas gracias, las amo.
- A MIS SOBRINOS  
Josué Daniel Javier Cruz Vásquez, Andrés José Miguel Cruz Vásquez, Jimena Lourdes Cruz Vásquez, Esteban Isaac Morales Vásquez, Noé Sebastián Morales Vásquez y Daylin Naomi Morales Vásquez, gracias por dejarme cuidarlos, y por el amor y cariño que me han demostrado, sé que saben que más que sobrinos, los quiero como a mis hijos, los amo.

A MI FAMILIA

Ochoa Portocarrero por su alegría, cariño y aprecio que han demostrado hacia mi persona; Vásquez González por el apoyo que me han brindado. A toda mi familia, por los gratos momentos compartidos, gracias por hacerme parte de esta gran familia.

A MI ESPOSA

Mónica Sofía Jimenez Cervantes, por ser mi compañía en todo momento, en las malas y en las peores, por tu apoyo moral y económico, pero sobre todo por tu amor, esta meta es nuestra.

A MI HIJO

Aidan Santiago Vásquez Jiménez, gracias por llegar a darme vida y disfrutar de ella, por llenar mi tanque con el mejor combustible, porque me enseñaste que no solo hay que luchar, sino tener una razón para hacerlo y eres tú, mi amor pequeño, pero mi vida entera, te amo con todo mi corazón.

A LA UNIVERSIDAD

DE SAN CARLOS

Mi segundo hogar y casa máxima de estudios, a quién debo mi formación académica y profesional, por darme la oportunidad de adquirir conocimiento y culminar mis metas a título en nivel de grado y postgrado.

## CONTENIDO

RESUMEN.....	i
INTRODUCCIÓN.....	iii
1. ANTECEDENTES.....	1
2. MARCO TEÓRICO .....	9
2.1. Generalidades del <i>leasing</i> en Guatemala .....	9
2.2. Tipos de <i>leasing</i> .....	10
2.2.1. Leasing operativo .....	10
2.2.2. <i>Leasing</i> financiero.....	11
2.2.2.1. <i>Lease-back</i> .....	11
2.2.3. Beneficios fiscales de <i>lease-back</i> .....	12
2.2.4. Riesgos o desventajas de <i>lease-back</i> .....	12
2.2.5. Terminología del <i>leasing</i> .....	13
2.3. Balance general.....	14
2.3.1. Activos .....	15
2.3.1.1. Activos corrientes .....	16
2.3.1.2. Activos no corrientes .....	16
2.3.1.3. Fondo de maniobra.....	16
2.3.1.4. Capital de trabajo.....	17
2.3.2. Pasivos .....	18
2.3.2.1. Pasivo circulante.....	18
2.3.3. Estructura de capital .....	19
2.3.3.1. Financiación ajena.....	19
2.3.3.2. Financiamiento a través de proveedores.....	19
2.3.3.3. Financiamiento a través de <i>lease-back</i> .....	20
2.3.3.4. Financiamiento bancario.....	21
2.3.3.4.1. Costo financiero.....	22
2.3.3.4.2. Amortización de préstamos .....	22
2.3.4. Fuentes de financiamiento internas .....	23
2.3.5. Fuentes de financiamiento de corto plazo .....	23
2.3.6. Fuentes de financiamiento de largo plazo .....	24

2.4.	Nivel de endeudamiento .....	24
2.5.	Estado de Resultados.....	25
2.6.	Análisis de estados financieros.....	25
2.6.1.	Análisis horizontal de los estados financieros .....	26
2.6.2.	Análisis vertical de los estados financieros.....	26
2.6.3.	Razones financieras .....	27
2.6.3.1.	Liquidez .....	27
2.6.3.2.	Rentabilidad.....	28
2.6.3.3.	Margen de utilidad neta .....	28
2.6.3.4.	Rendimiento sobre capital (ROE) .....	29
2.6.3.5.	Rendimiento sobre los activos (ROA).....	30
2.6.4.	Estados financieros proyectados .....	30
3.	METODOLOGÍA.....	32
3.1.	Definición del problema .....	32
3.2.	Preguntas de la investigación .....	33
3.3.	Delimitación del problema .....	33
3.3.1.	Punto de vista.....	33
3.3.2.	Unidad de análisis .....	34
3.3.3.	Período histórico.....	34
3.3.4.	Ámbito geográfico.....	34
3.4.	Objetivos.....	34
3.4.1.	Objetivo general.....	34
3.4.2.	Objetivos específicos.....	35
3.5.	Método científico.....	35
3.5.1.	Fase indagadora.....	36
3.5.2.	Fase demostrativa .....	36
3.5.3.	Fase expositiva.....	36
3.6.	Enfoques .....	36
3.7.	Alcance de la investigación .....	36
3.8.	Diseño de la investigación .....	37
3.9.	Universo y muestra.....	37

3.10.	Técnicas .....	37
3.10.1.	Técnicas de investigación documental .....	37
3.10.2.	Técnicas de investigación de campo .....	37
4.	DISCUSIÓN DE RESULTADOS.....	39
4.1.	Generalidades de la empresa.....	39
4.2.	Situación y desempeño financiera actual de la empresa .....	39
4.2.1.	Análisis vertical del balance general.....	40
4.2.2.	Análisis horizontal del balance general.....	43
4.2.3.	Análisis vertical del estado de resultados .....	44
4.2.4.	Análisis horizontal del estado de resultados .....	45
4.3.	Análisis del flujo de efectivo.....	46
4.4.	Análisis de indicadores de liquidez .....	48
4.4.1.	Análisis de liquidez .....	48
4.4.2.	Análisis de prueba ácida.....	49
4.5.	Análisis de indicadores de endeudamiento .....	49
4.6.	Análisis de indicadores de rentabilidad.....	50
4.6.1.	Análisis margen de utilidad neta .....	50
4.6.2.	Análisis rendimiento sobre activos (ROA) .....	51
4.6.3.	Análisis rendimiento sobre patrimonio (ROE).....	52
4.7.	Necesidades reales de financiamiento .....	53
4.8.	Financiamiento a través de préstamo bancario .....	54
4.8.1.	Escudo fiscal a través de financiamiento bancario .....	54
4.8.2.	Salidas de efectivo sobre financiamiento bancario .....	55
4.9.	Financiamiento a través de <i>lease-back</i> .....	56
4.10.	Comparación financiamiento bancario vs <i>lease-back</i> .....	56
4.10.1.	Estado de situación financiera proyectado con préstamo bancario .....	57
4.10.2.	Estado de resultados proyectado con préstamo bancario .....	59
4.10.3.	Impacto en razón de liquidez con préstamo bancario.....	60
4.10.4.	Impacto en prueba ácida con préstamo bancario .....	60
4.10.5.	Impacto en rendimiento sobre activos con préstamo bancario .....	61
4.10.6.	Impacto sobre rendimiento en patrimonio con préstamo bancario .....	62

4.10.7.	Estado de situación financiera proyectado con <i>lease-back</i> .....	62
4.10.8.	Estado de resultados proyectado con <i>lease-back</i> .....	64
4.10.9	Impacto en liquidez con <i>lease-back</i> .....	66
4.10.10.	Impacto de prueba ácida con <i>lease-back</i> .....	66
4.10.11	Impacto en rendimiento sobre activos con <i>lease-back</i> .....	67
4.10.12.	Impacto en rendimiento sobre patrimonio con <i>lease-back</i> .....	68
CONCLUSIONES .....		69
RECOMENDACIONES .....		71
BIBLIOGRAFÍA.....		72
ANEXOS 74		
ÍNDICE DE TABLAS.....		76
ÍNDICE DE FIGURAS .....		78

## RESUMEN

Para el presente trabajo profesional de graduación se abordó el tema “Impacto financiero de *lease-back* como fuente de financiamiento externo para una empresa textilera ubicada en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala.

Las empresas que forman parte textilera se encuentran en constante innovación y desarrollo, con el objeto de utilizar materia prima de la mejor calidad para ofrecer productos de primera calidad y poder competir en el mercado internacional. Es de mencionar la unidad objeto de estudio se encuentra calificada como maquiladora y exportadora bajo el Régimen de Admisión Temporal bajo el decreto 29-89, por lo que obtienen beneficios fiscales con el fin de incentivar la producción y exportación de tejidos y textiles, esto dado que la mayor parte de materias primas e insumos son importados.

El problema identificado en la empresa a través de la investigación y análisis financiero, obedece al deterioro de liquidez mediata e inmediata, lo cual podría derivar en complicaciones del negocio en marcha en caso de materializarse; por ende, para subsanar estas complicaciones, la entidad hace uso de financiamiento bancario de corto plazo para capital de trabajo y de largo plazo para inversión en activos fijos, no obstante, la liquidez se encuentra supeditada a la realización de inventarios, que registra rotaciones por arriba de los 300 días.

Tomando en cuenta lo anterior, se propone oxigenar la liquidez mediata e inmediata a través de *lease-back*, el cual consiste en obtener financiamiento a través de los activos productivos de la propia compañía, por lo que es conocido por algunos autores como un método de autofinanciación. En atención a la problemática expuesta e identificada, se plantearon las siguientes interrogantes: ¿Cuáles son los métodos de fondeo externo más utilizados por la unidad objeto de estudio y el impacto en el fondo de maniobra?, ¿cuál es el impacto de las distintas fuentes de financiamiento externo para Capex, Opex y Capital de Trabajo utilizados por la unidad objeto de estudio?, ¿cuál es el riesgo del producto *lease-back* y el impacto financiero en la empresa?, ¿el fondeo por medio de productos *leasing* (*lease-back*, *leasing* operativo, *leasing* financiero) podrían ser los más adecuados para la rentabilidad de la unidad objeto de estudio?.

Para dar respuesta a los planteamientos anteriores, se plantea un objetivo general que servirá como guía para la investigación, siendo este el “realizar un análisis sobre el impacto de la financiación a través de *lease-back* como principal fuente de fondeo para subsanar el deterioro de liquidez mediata e inmediata e incrementar la rentabilidad de una empresa textilera ubicada en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala.

Con base en lo anterior, se han formulado objetivos específicos siguientes: Identificar la capacidad de liquidez actual de la empresa, así como las fuentes de fondeo a los que puede optar la unidad objeto de estudio, a través de la evaluación de los distintos tipos de endeudamiento para subsanar la falta de liquidez provocada por la crisis covid 19; conocer los beneficios de *lease-back* para utilizarse como principal método de financiamiento que permitan mantener el negocio en marcha de la unidad objeto de estudio; utilizar adecuadamente los productos *leasing* para la maximización de la rentabilidad de la unidad objeto de estudio, por lo que es necesario evaluar el impacto de costos y gastos en la rentabilidad de la unidad objeto de estudio y conocer el impacto en la rentabilidad de las distintas fuentes de financiamiento para capital de trabajo.

La metodología utilizada se apoya en la investigación aplicada con un enfoque cuantitativo, ya que busca analizar bajo una perspectiva teórica la unidad objeto de estudio, y con ello brindar soluciones a través de los objetivos trazados, que permitan mitigar el riesgo y solucionar el problema. El diseño de la investigación utilizado es no experimental, derivado que no se aísla a la unidad objeto de estudio a través de decisiones estratégicas sobre la recopilación de datos, con el fin de dar validez a la investigación, esto por medio de la observación. Así también, con el análisis de variables financieras, aplicando la fase indagatoria, demostrativa y expositiva.

De acuerdo con los resultados de la investigación se identificó que el modelo actual de financiamiento a través de préstamos bancarios no apoya adecuadamente a la liquidez mediata e inmediata de la entidad objeto de estudio, por lo que los resultados proyectados de la evaluación de la propuesta de *lease-back* refleja incremento en la liquidez mediata e inmediata por encima de 2 veces a partir del año proyectado 2022 asimismo, adecuada rentabilidad sobre activos y patrimonio.

## INTRODUCCIÓN

La presente investigación tiene como unidad de análisis una empresa que opera en el sector textil, dedicada a la fabricación de telas y prendas de vestir, ubicada en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala; el enfoque de la investigación consiste en evaluar el impacto financiero originado al fondear sus operaciones productivas a través de *lease-back*, cediendo sobre este tipo de financiación el 98% de su propiedad planta y equipo, derivando en un incremento en el nivel de endeudamiento y existiendo incertidumbre de la consecuencia de esta forma de apalancamiento en el desempeño financiero de la entidad, aunado a un incremento en gastos que dan como resultado un deterioro en la rentabilidad, esto a causa de los efectos provocados por la crisis covid-19, siendo las exportaciones textilera uno de los más afectados, por lo que el fondo de maniobra de la unidad objeto de estudio se vio deteriorado a causa del cierre temporal de operaciones, sumado al incremento en los gastos de operación por los métodos de sanitización, transporte y pruebas de antígenos para sus colaboradores, con el fin de evitar los contagios de covid-19 y garantizar la seguridad del personal.

Por lo anterior descrito, se abordará una perspectiva teórica financiera que permita evaluar el impacto de *lease-back* como fuente principal de financiación y con esto, evaluar el riesgo y los mitigantes con el fin principal de mejorar la rentabilidad de la unidad objeto de estudio.

El objetivo general consiste en evaluar el impacto de *lease-back* como principal fuente de financiación para subsanar el deterioro de liquidez e incrementar la rentabilidad de la unidad objeto de estudio. Para ello, se plantearon objetivos específicos que coadyuven al logro del objetivo general, siendo estos: a) Identificar la capacidad de liquidez actual de la empresa a través del fondo de maniobra, así como las fuentes de fondeo a los que puede optar la unidad objeto de estudio a través de la evaluación de los distintos tipos de endeudamiento para subsanar la falta de liquidez provocada por la crisis covid 19; b) conocer los riesgos de *lease-back* financiero para focalizar en los mitigantes que permitan mantener el negocio en marcha de la unidad objeto de estudio; y c) utilizar adecuadamente los productos *leasing* para la maximización de la rentabilidad de la

unidad objeto de estudio, por lo que es necesario evaluar el impacto de costos y gastos en la rentabilidad de la empresa que opera en el sector textil.

El presente trabajo profesional de graduación está conformado por cuatro capítulos que se describen a continuación.

En el capítulo uno se presentan los antecedentes de la empresa textilera y se presenta una línea de tiempo de la evolución de la perspectiva teórica de la investigación; en este caso, el financiamiento a través de *lease-back*.

El capítulo dos consta del marco teórico, el cual ha sido estructurado considerando el orden de los objetivos planteados en el cual se aprecian los principios básicos que coadyuvan al progreso de la investigación, por lo que se expone el análisis de los enfoques teóricos y conceptuales de financiamiento externo, principalmente a través de financiamiento bancario y *lease-back*.

El capítulo tres se presenta la metodología utilizada, la cual se realiza partiendo de la problemática planteada respecto a las fuentes de financiamiento utilizadas por la unidad objeto de estudio y el impacto en la situación y desempeño financiero, por lo que contiene la explicación del proceso que se ha elaborado para dar resolución al problema que atañe la investigación.

Sobre el capítulo cuatro se exponen los resultados del análisis de la situación y desempeño financiero, así como el impacto del modelo de financiamiento externo que actualmente es utilizado por la unidad objeto de estudio para oxigenar la liquidez de acuerdo con las necesidades de financiamiento identificadas, asimismo, se presenta el resultado de las proyecciones y el impacto en la situación y desempeño financiero de *lease-back* como fuente primordial de financiamiento externo para subsanar las necesidades reales de financiamiento para capital de trabajo sin afectar sustancialmente la rentabilidad de la unidad objeto de estudio.

## 1. ANTECEDENTES

Los antecedentes representan el origen del trabajo realizado, en el cual se expresa el marco referencial teórico y empírico que se relacionan con los problemas financieros que puede afrontar una empresa se dedica a elaboración de telas. Se describen los aspectos relevantes de la unidad de análisis, el tema objeto de estudio, así como información investigada previamente sobre temas relacionados.

### 1.1. Antecedentes del arte textil

El término textil proviene del latín *texere* que significa tejer; el arte textil data prácticamente desde el inicio de los tiempos, ya que siempre ha existido la necesidad de contar con vestimenta que cubra el cuerpo, dado a muchos factores, frío, pudor, vergüenza, entre otros.

De las principales historias que segura o posiblemente se tiene registro, remonta desde los inicios de la humanidad, cuando Adán y Eva pecaron y descubrieron que estaban desnudos, siendo la primera vez en la historia que, de acuerdo a la narrativa presentada en la Biblia, los humanos fueron vestidos, ya que, se indica que “Jehová Dios hizo al hombre y a su mujer túnicas de pieles y los vistió” (Reina Valera, 1960, Gn 3:21).

A partir de esa época y hasta ahora, el arte textil ha ido evolucionando y siendo parte principal de las necesidades de las personas, tanto para vestirse, como para la generación de recursos, ya que la vestimenta es realizada y utilizada de acuerdo a los requerimientos de las personas, el lugar, el clima, la moda, etc., por lo que la ropa es utilizada para cubrir, estar cómodos en temporadas calurosas, cubrimos del frío en temporadas frías, o bien, únicamente para lucir bien, para estar a la moda.

El arte de la ropa toma sentido sobre otras especies dada la falta de vello en la piel, lo que de alguna manera hace al hombre vulnerable ante los cambios o manifestaciones extremas en el clima, por lo que, hoy en día, ha evolucionado considerablemente, siendo una de las principales necesidades a ser satisfechas.

Por lo tanto, el arte textil ha evolucionado considerablemente durante el paso del tiempo, desde realizarse de forma artesanal a realizarse de forma industrial, asimismo, utilizando

tela con base a fibras naturales o tela con base a fibras sintéticas, incluso, teclas con fibras mixtas como el poliéster que es una fibra sintética combinada con fibras naturales, también, una cultura textil, que difiere de acuerdo a las distintas regiones del planeta, por lo que en muchos países tiene trajes distintivos denominados “trajes típicos”, ya que se realizan de acuerdo a las culturas existentes o propias de cada región, así mismo, han sido utilizadas como medio de trabajo para la generación de recursos, a través de la fabricación de textiles para la venta a terceros.

## **1.2. Antecedentes del arte textil en Guatemala**

En Guatemala, la confección y comercialización de prendas textiles y de vestir, es una de las principales actividades comerciales; de hecho, cada región de Guatemala tiene inclusive un traje propio o característico, conocido coloquialmente como “traje típico”, dado que es típico en esa región, y que son altamente atractivos para el comercio dado el interés de los turistas nacionales e internacionales por conocer más de la cultura guatemalteca.

En Guatemala, el sector textil es una de las principales fuentes de ingresos no solo para los productores, sino para el país dado que es uno de los sectores comerciales e industriales que más exporta al extranjero, por lo que el sector textil representa una fuente de empleo e inversión directa del extranjero.

En la actualidad, y dada la nueva normalidad originada por la pandemia del Coronavirus, los hábitos de consumo se han modificado, y entre ellos, el sector de textiles y vestuario que representa uno de los sectores comerciales más dinámicos en la economía guatemalteca, por lo tanto, existe la Asociación de la Industria de Vestuario y Textiles de Guatemala con el fin de fomentar y apoyar a todos aquellos productores relacionados con este sector, indicando que:

La industria de vestuario y textiles es la principal exportadora del país y se distingue en el ámbito nacional e internacional como un sector competitivo, responsable, versátil y flexible. Las exportaciones de este sector alcanzan los US \$1 mil 500 millones anuales. Sus principales destinos de exportación son Estados Unidos, Centroamérica, México y Canadá, entre otros, (VESTEX, 2022).

Así también, se indica que en promedio se exportan \$1,448MM, lo cual representa una producción nacional del 8.9% sobre el total del PIB.

De acuerdo con el informe trimestral del Producto Interno Bruto al cuarto trimestre de 2021 "... las actividades de textiles, prendas de vestir y calzado registraron un crecimiento, derivado de la mayor demanda interna y externa de prendas de vestir y otros productos textiles" (BANGUAT, 2022), por lo que el sector de Industrias manufactureras representó el 14% del Producto Interno Bruto al cierre 2021 medido por el origen de la producción.

Confirmando con ello, la importancia para la economía de los productores artesanales e industriales de productos textiles y de vestir, así como para la Economía Nacional.

### **1.3. Antecedentes de una empresa textilera**

La unidad objeto de estudio fue constituida el 16 de julio de 2,002 de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala como sociedad anónima, para un plazo indefinido; el 23 de octubre de 2,009, la empresa fue calificada bajo decreto 29-89 como maquiladora y exportadora del Régimen de Admisión Temporal.

El 09 de noviembre de 2017, el Departamento de Política Industrial del Ministerio de Economía resolvió modificar la resolución de calificación 1474 del 23 de octubre de 2009, en el sentido de autorizar a la empresa Textil como coexportadora de las mercancías introducidas bajo el Régimen de Admisión Temporal y que serán trasladadas para efectos de ensamble o transformación.

Tiene su domicilio en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala, al 31 de diciembre de 2019, la empresa mantenía un total de 96 empleados (91 durante el año 2018).

Su objeto la producción, comercialización e importación, exportación de todo tipo de servicios, despacho y venta de productos de toda clase de materias primas o productos elaborados o semielaborados, principalmente la fabricación de telas, sobre lo cual el 40% es confeccionado en algodón, el 35% es confeccionado en poliéster y tela con tejido rectilínea representa el 25% restante del total de la producción.

A través de los años, la entidad ha ganado participación de mercado, convirtiéndose en uno de los más importantes proveedores de telas; así también, es de mencionar que se encuentra integrada en el proceso de producción textil por compañías relacionadas, quienes en forma conjunta han logrado posicionarse a nivel regional, asimismo, cuenta con maquinaria y tecnología a la vanguardia para la elaboración de telas de la más alta calidad, cuentan con un personal de 96 empleados al año 2,019 (91 empleados durante el año 2018).

El sector en el que se desenvuelve la unidad objeto de estudio influyó en el crecimiento del PIB al año 2,019 con un crecimiento del 3% medido por el origen de producción. De acuerdo con el Producto Interno Bruto al año 2,019, el grupo de textiles, prendas de vestir, cuero y calzado mostraron un crecimiento discreto, asimismo, el sector fue de los más afectados para el año 2,020 derivado de las restricciones de movilidad, así como por las disposiciones de distanciamiento social y medidas de confinamiento, lo cual provocó una caída en la adquisición de prendas de vestir, así como una reducción de las exportaciones del servicio de manufactura de prendas de vestir (maquila).

#### **1.4. Antecedentes del *leasing***

La palabra *leasing* proviene del vocablo inglés “*lease*” el cual significa arrendamiento.

El *leasing* o arrendamiento es una de las fuentes de financiamiento externo utilizado por las empresas para financiar sus activos con el fin de incrementar ventas, participación en el mercado, y por supuesto, la maximización de la riqueza de los accionistas.

Sobre el origen del arrendamiento no se tienen referencias concretas, sin embargo, es de mencionar que la característica principal del arrendamiento para el arrendatario es el derecho del uso, goce y disfrute del bien objeto *leasing*, por lo que es de hacer referencia al pensamiento de Aristóteles al aducir que la riqueza se concentra en el uso de un bien y no en la adquisición de este (R. Scalzo, 2010, p. 21).

Los principales exponentes y autores del arrendamiento financiero fueron Court, E., González Pascual, J. y Mishkin.

El *leasing* financiero ha evolucionado con el tiempo, de acuerdo con History (2019), el arrendamiento financiero como lo conocemos hoy en día data del año 1941 cuando en los Estados Unidos de América se promulga la Ley denominada *Lend – Lease Act*, con fecha 11 de marzo, esta ley tenía como fin la ayuda con suministros o auxiliar de transporte y guerra, dirigidos a los países aliados a USA durante la Segunda Guerra Mundial, con el concepto de lo que hoy conocemos de arrendamiento financiero.

En Guatemala existen diferentes fuentes de financiamiento externo para las empresas que incursionan en el mercado productivo del país; según Bonsón et al (2009) “son los fondos con los que la empresa adquiere los diversos elementos que figuran en su activo, razón por la que también se denomina estructura financiera” (p. 37).

Las principales fuentes de fondeo externo podrían realizarse con los proveedores, con entidades financieras reguladas y no reguladas por la Superintendencia de Bancos (cómo las cooperativas), así como por medio del *leasing* (arrendamiento financiero); el fin del financiamiento se concentra en la liberación de flujos para capital de trabajo, y que las entidades cuenten con la suficiente liquidez para desarrollar con normalidad sus operaciones comerciales, para ello la entidad debe apoyarse en controles financieros, como el estado de flujos de efectivo que es una herramienta en la cual se consignan las variaciones de efectivo que se han producido en una empresa en un determinado período de tiempo (González, 2016, p. 71).

Es de mencionar que, en el año 2021, el Congreso de Guatemala aprobó el decreto 2-2021 (Ley de *leasing*) como medida de fomento económico a través de la regularización del Leasing, considerando que no se encontraba regulado en el mercado financiero guatemalteco, por lo que las oportunidades (y/o amenazas) podrían incrementar de acuerdo con el buen uso y conocimiento de esta fuente de financiamiento, siendo las principales formas el *leasing* operativo, *leasing* financiero y *lease-back*.

### **1.5. Antecedentes de *lease-back***

El Leaseback es una rama o modelo del Leasing y Leasing Financiero muy poco conocido y aún más, muy poco utilizado, ya que es prácticamente es una forma de autofinanciación, en la que la empresa se financia a través de la venta y posterior compra

de sus propios activos a través de un *leasing* financiero, razón por la cual se conoce como Leaseback.

Para las empresas con un fin industrial o productivo, el activo más repetitivo es aquel conformado por maquinaria y equipo, por lo que el ciclo operativo, venta y utilidades se obtienen a través del uso adecuado del equipo, así como a la actualización tecnológica, por lo que el mal manejo de estos o la desactualización, definitivamente disminuyen o merman la eficiencia y rentabilidad de esta industria.

Sin embargo, se sabe que una empresa al apalancarse monetariamente para invertir en CAPEX (*Capital Expenditure*) u OPEX (*Operating Expenditure*), debe elegir una fuente de financiamiento, ya sea interno o externo, con el fin de lograr un crecimiento de ingresos y de la rentabilidad de la Compañía, y es que, la definición de apalancar es “levantar una cosa utilizando una palanca”, por lo que en el ámbito financiero, lo que se quiere levantar son los ingresos y las utilidades, siendo la palanca el financiamiento por parte de terceros o inversión de capital propio.

Respecto a ello, en muchas oportunidades y para muchas empresas, especialmente para las pequeñas y medianas empresas; puede ser muy difícil el poder adquirir fondos de entidades bancarias dado que, la mayoría de activos se concentra en inventarios y en maquinaria, por lo que puede no resultar atractivo o de alto riesgo para una entidad financiera, por lo que la modalidad de *lease-back*, se vuelve una oportunidad para estas empresas de poder financiar sus operaciones, con el objeto de continuar con el crecimiento y posicionamiento en el mercado.

Con relación al abordaje de la temática objeto de estudio, se realizó investigación en los tesauros de la Universidad de San Carlos de Guatemala, a continuación, se mencionan algunas tesis que pueden ayudar al entendimiento de la problemática, no obstante, es importante mencionar que el financiamiento a través de *leasing* no registra amplios precedentes de investigación a nivel de maestría.

**Figura 1**

Investigaciones previas del tema objeto de investigación

No.	Título	Fecha	Enfoque	Principales Resultados
1	Incidencia del arrendamiento financiero en época de inflación en empresas de servicios	Febrero 1,998	Dar a conocer la importancia que como alternativa de financiamiento en la adquisición de activos posee el arrendamiento financiero y sus diferentes modalidades.	El arrendamiento financiero se hace necesario cuando se presentan necesidades de nuevos activos y no se cuenta con los recursos necesarios para su adquisición o cuando derivado de uno de los efectos inflacionarios, el acceso a otras fuentes de financiamiento se ve restringido.
2	El <i>leasing</i> financiero como alternativa de financiamiento para la adquisición de montacargas en una empresa procesadora y embotelladora de bebidas	Noviembre 2,013	Determinar las ventajas del <i>leasing</i> financiero contra la compra directa con recursos propios, o con financiamiento a través del sistema bancario.	Al obtener activos fijos a través de la opción de compra directa utilizando recursos económicos propios se pueden afectar los flujos de caja de una empresa.
3	Efectos contables y financieros del arrendamiento financiero (Leasing) en la adquisición de una flota de vehículos para una empresa de servicios de seguridad física.	Abril 2,017	Dar a conocer los efectos que pueden tener las empresas al momento de realizar un arrendamiento financiero.	Desde los efectos contables y financieros de los arrendamientos sobre la posición financiera y fiscal de los arrendatarios, variará según su naturaleza y clasificación.

No.	Título	Fecha	Enfoque	Principales Resultados
4	Análisis de niveles de endeudamiento y propuesta de estrategias para la administración financiera de corto plazo en empresas medianas comercializadoras de productos del acero del municipio de Guatemala.	Octubre 2,017	Problemas relacionados con la situación elevada de niveles de endeudamiento y dificultades para la administración financiera de los activos y pasivos de corto plazo.	Es efectiva la aplicación de propuesta de estrategias para la administración financiera de corto plazo en empresas medianas.
5	Análisis financiero de la utilización de crédito bancario o arrendamiento financiero en la adquisición de flotillas de transporte, en el sector de combustibles de Guatemala.	Julio 2,018	Evaluación de dos opciones de fuentes de financiamiento, las cuales presentan resultados financieros positivos, aunque la opción con crédito bancario presenta, levemente, mejores resultados de retorno de la inversión.	En términos financieros, es mejor la opción de crédito bancario; sin embargo, cuando se aplica una evaluación técnica del flujo de impuestos durante cinco años, descontado al año cero, el arrendamiento financiero es menor al comparado con el crédito bancario.

Fuente: Elaboración propia con información de: Cuéllar (1998), Ajcalon (2013), Francisco (2017), Zacarías (2017), Fuentes (2018).

Derivado del análisis de los estudios anteriormente realizados con relación al tema de investigación, adquirir activos y/o capital de trabajo a través de arrendamiento financiero apoya al flujo de caja considerando que no se utilizan recursos económicos propios de forma inmediata, por lo que los efectos contables y financieros apoyan al a posición financiera de las entidades que utilizan esta fuente de financiación.

## 2. MARCO TEÓRICO

El marco teórico constituye la exposición de conceptos, definiciones y categorías que coadyuven a la investigación y problemática relacionada a una empresa dedicada a la manufacturación de telas y los problemas financieros que enfrenta, así como la evaluación de la utilización de autofinanciación a través de *lease-back* por medio de la venta de sus activos productivos para posterior adquisición por medio de arrendamiento financiero, y el impacto en activos, también en el incremento de los gastos derivados de las cuotas de arrendamiento.

### 2.1. Generalidades del *leasing* en Guatemala

De conformidad con el decreto 2-2021 de la Ley del Leasing (2021) el cual tiene por objeto el establecer una normativa adecuada para poder regular las operaciones de *leasing*, así como el establecer los derechos y obligaciones de los arrendantes y de los arrendadores, se fomentan diversas formas de utilizar el *leasing* por las personas jurídicas o individuales involucradas, con el fin de promover la comercialización de activos muebles e inmuebles y así, aportar al movimiento económico (Pág. 1).

La regulación del *leasing* se realiza a través de contratos que, según literal d, artículo 2 se indica que “es el contrato por el cual una persona, patrimonio autónomo o ente, denominado arrendadora, adquiere de acuerdo a la petición y especificaciones que le ha dado el arrendatario y, por cuenta e interés de este, determinados bienes, los que le entrega a título de arrendamiento por un plazo determinado y recibe a cambio, el derecho de pago de una renta o cuota, concediendo al arrendatario, al vencimiento del plazo del contrato, la opción de continuar el contrato en nuevas condiciones o adquirir los bienes objeto del contrato de arrendamiento por un monto previamente establecido o valor residual (Pág. 2).

Dado lo anterior, muchas personas jurídicas e individuales tendrán a disposición la utilización y/o adquisición de bienes muebles e inmuebles a través de las diversas metodologías de arrendamiento, considerando las principales opciones a través del *leasing* operativo, *leasing* financiero, *leasing* financiero habitacional y *leasing* financiero inmobiliario.

## **2.2. Tipos de *leasing***

Es importante conocer las diversas modalidades del *leasing* y los beneficios que se obtienen a través de estos, ya que, a través de esta forma de financiación, es posible adquirir, ceder y/o vender bienes muebles y bienes inmuebles.

Es de considerar que, derivado de las necesidades del financiamiento de la entidad, es posible utilizar diversos productos de *leasing* como fuente de fondeo, de acuerdo con González (2016) “podemos efectuar diversas clasificaciones del *leasing*, en función del criterio que se haya seguido para llevarlo a cabo” (Pág. 327).

Con el financiamiento a través del Leasing, la entidad puede garantizarse la utilización y beneficio de los activos adquiridos en arrendamiento, contra el pago de cuotas que generalmente incluyen el financiamiento del equipo, seguros y mantenimiento preventivo y correctivo.

### **2.2.1. Leasing operativo**

Esta forma de *leasing* permite aprovechar el uso y disfrute de determinado bien, por un plazo previamente estipulado, en el cual se acuerda una cuota mensual por el arrendamiento del bien mueble o inmueble, lo que permite que el arrendatario pueda disfrutar de los beneficios del bien objeto del arriendo.

El arrendador cede el bien y los beneficios de este al arrendatario por un plazo que generalmente oscila de tres a cinco años, el contrato puede darse por terminado a solicitud del arrendatario en el corto plazo, asimismo, Court (2009) considera que “el arrendador, que suele ser el fabricante, cede al arrendatario el uso de un bien contra el pago de unas cuotas que incluyen tanto la financiación como el mantenimiento y la reparación; puede existir opción de compra, aunque no siempre”. (Court, 2009, pág. 45).

Con este tipo de *leasing*, la entidad que lo solicita, prácticamente se ocupa únicamente de las actividades productivas de su giro comercial, encargando al arrendador el mantenimiento y buen funcionamiento del equipo dado en arrendamiento.

### **2.2.2. Leasing financiero**

En este tipo de *leasing* se acude a una entidad financiera que financia la compra del producto (ya sea que el arrendador lo fabrique o lo compre para su arrendamiento), eso con el fin de que la entidad arrendadora también necesita flujos de efectivo para la continuidad operacional, por lo que solicitan a la entidad financiera el descuento del documento, trasladando el riesgo a la entidad financiera, sin embargo, figurando como intermediario ante el arrendatario, recibiendo las cuotas de su cliente, para posteriormente trasladarlas a la entidad financiera.

Mishkin (2008) afirma que Distintos instrumentos de deudas tienen flujos muy diferentes de pagos de efectivo para el tenedor (conocidos como flujos de efectivo) con periodicidades bastante distintas. Así, necesitamos comprender primero la forma en que podemos comparar el valor de un tipo de instrumento de deuda con otro para poder medir las tasas de interés. Para hacer esto, hacemos uso del concepto valor presente. (Pág. 67)

Por lo tanto, el *leasing* financiero permitirá a la entidad el aprovechamiento de un bien, con la posibilidad de compra en el largo plazo; en este modelo, el arrendatario solicita al arrendador un bien específico para que le ceda el uso, por lo que el arrendador, en caso de no ser el fabricante, compra el bien inmueble con el proveedor para luego darlo en arrendamiento al arrendador mediante la formalización por medio de un contrato de arrendamiento el cual se garantiza generalmente con un pagaré, en el cual se definen las cuotas y plazo, así como el derecho a compra en caso de ser un arrendamiento financiero.

#### **2.2.2.1. Lease-back**

Este producto se deriva del *leasing* financiero, y es utilizado generalmente como autofinanciamiento, ya que una entidad vende a una arrendadora los bienes (activos propios) con el fin de adquirirlos posteriormente por medio de un arrendamiento financiero.

Según González (2016) para dar origen al *lease-back*, “La sociedad *leasing*, previamente al contrato, habrá debido comprar el elemento objeto de contrato a su correspondiente proveedor. En el contrato puede figurar que al finalizar el mismo:

- a) El usuario devuelva el bien a la empresa *leasing*.
- b) El usuario compre el bien previo pago a la empresa *leasing* del valor establecido contractualmente (Pág. 327)

El *lease-back* ofrece a las entidades la posibilidad de autofinanciarse, considerando que los activos productivos de la compañía pueden ser vendidos, permitiendo generar flujos de corto plazo con el beneficio de adquirirse nuevamente en el largo plazo.

### **2.2.3. Beneficios fiscales de *lease-back***

De acuerdo con la legislación fiscal para la declaración del impuesto sobre la renta, existen diversos gastos y costos que son deducibles de la renta imponible.

Según Court (2009) “El escudo fiscal es definido como una reducción del pago de impuestos” (Pág. 107).

Este ahorro en el pago de impuestos generalmente proviene de la deducción de la tasa impositiva sobre el interés generado por la adquisición de un bien a través de financiamiento bancario, o bien por el total de la cuota generada por un bien adquirido a través de un *leasing* financiero.

### **2.2.4. Riesgos o desventajas de *lease-back***

Es importante conocer los riesgos de *lease-back* y el impacto financiero inherente previo a considerarlo como fuente de financiamiento.

De acuerdo con González (2016) entre el *leasing* normal y *leasing* de retro o *lease-back* establecemos como característica diferenciadora que en este último el proveedor pasa a ser arrendatario de los bienes que previamente ha vendido a la empresa *leasing*, con una clara motivación financiera de hacer líquido un elemento de inmovilizado (Pág. 327).

Considerando lo anterior, el principal riesgo de *lease-back* es que los bienes de la unidad objeto de estudio pasan a ser parte de la propiedad del arrendador, por lo que, en caso

de incumplimiento del contrato de arrendamiento financiero, este último puede disponer de los activos productivos, lo cual, podría materializarse en un impacto operacional significativo y dificultar el negocio en marcha de la unidad objeto de estudio.

### 2.2.5. Terminología del *leasing*

Los términos dentro del *leasing* permiten una mejor comprensión y orientación del lector, del tal caso, se presentan a continuación.

En una operación de *leasing* “se establece la relación interpersonal entre el arrendatario y el arrendador” (González, 2016, Pág. 326), por lo tanto, es necesario conocer los principales términos utilizados en estas operaciones.

#### Figura 2

Terminología de *lease-back*

Terminología	Descripción
<b>Arrendador, arrendadora, arrendante</b>	<p>Es aquella entidad que se especializa en el arrendamiento de propiedad, planta y equipo propio, o bien que adquiere a solicitud del arrendatario.</p> <p>De acuerdo con el artículo 2 literal A de la Ley de Leasing “Es la persona, patrimonios o entes que entregan el o los bienes en calidad de <i>leasing</i>, a uno o más arrendatarios, en los términos y condiciones acordados por las partes en el respectivo contrato de <i>leasing</i>”.</p>
<b>Arrendatario</b>	<p>Es la entidad que solicita al arrendador un bien con el fin de que éste a su vez, le ceda el derecho de uso por un plazo determinado con la opción a compra de un pago simbólico.</p> <p>De acuerdo con el artículo 2 literal B de la Ley de Leasing “Es la persona que, al celebrar el contrato de <i>leasing</i>, obtiene el derecho al uso, goce y disfrute del bien objeto de <i>leasing</i>, en los términos y condiciones acordados por las partes en el respectivo contrato de <i>leasing</i>”.</p>
<b>Contrato de Leasing</b>	<p>De acuerdo con el artículo 2 literal C de la Ley de Leasing “Es el contrato mediante el cual el arrendador adquiere para uso del arrendatario bienes a cambio de una renta o cuota por un plazo determinado; el contrato de <i>leasing</i> comprende el contrato de <i>leasing</i> financiero y el contrato de <i>leasing</i> operativo”.</p>

Terminología	Descripción
<b>Contrato de Leasing Financiero</b>	El contrato por el cual una persona, patrimonio autónomo o ente, denominado arrendadora, adquiere de acuerdo a la petición y especificaciones que le ha dado el arrendatario y, por cuenta e interés de éste, determinados bienes, los que le entrega a título de arrendamiento por un plazo determinado y recibe a cambio, el derecho de pago de una renta o cuota, concediendo el arrendatario, al vencimiento del plazo del contrato, la opción de continuar el contrato en nuevas condiciones o adquirir los bienes objeto del contrato de arrendamiento por un momento previamente establecido o valor residual.
<b>Renta o cuota</b>	<p>La renta o cuota es definida de acuerdo con la evaluación de la capacidad de pago de la entidad arrendataria, considerando que esta cuota implica un gasto, por lo que es necesario evaluar que no se afecten los considerablemente los flujos de corto plazo y/o capital de trabajo de la entidad para llevar a cabo las operaciones ordinarias de acuerdo con el giro comercial constituido.</p> <p>De acuerdo con el artículo 2 literal K de la Ley de Leasing: “Es la prestación que el arrendatario de un contrato de <i>leasing</i> se obliga a pagar al arrendador, por el uso o goce de los bienes objeto de arrendamiento, por el plazo del contrato.”</p>
<b>Valor residual</b>	<p>Este es determinado por el arrendador y aceptado por el arrendatario, con el fin de que, al finalizar el plazo del contrato de arrendamiento, la entidad arrendataria pueda hacer uso del derecho de opción a compra, por lo que deberá pagar el valor residual inicialmente establecido, y en ese caso, el bien en arrendamiento pasará a ser parte de su propiedad.</p> <p>De acuerdo con el artículo 2 literal I de la Ley de Leasing “es el monto que las partes de un contrato de <i>leasing</i> financiero con opción a compra han acordado que corresponderá pagar al arrendatario que ejerza la opción de compra de los bienes objeto de <i>leasing</i>.”</p>

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos del decreto No. 2-2021 (Ley de Leasing).

### 2.3. Balance general

El balance general muestra la situación financiera de la empresa en un período específico de tiempo, y que, por lo general, este es comparado de acuerdo con los períodos contables del último cierre contable sobre un cierre previo, con el fin de evaluar la evolución de la situación financiera de una Compañía, este incluye los activos de la entidad y la fuente de fondeo utilizada para fondear dichos activos, ya sea a través de

financiamiento externo (pasivos) o financiamiento interno (patrimonio). El balance general también puede realizarse en períodos interinos, que son las fechas distintas al cierre, sin embargo, si bien puede dar una “fotografía” de la situación financiera, ésta podría estar sesgada por ejemplo por la estacionalidad de inventarios según el giro del negocio y el sector comercial al que pertenece.

De acuerdo con Gitman & Zutter (2012) “El estado sopesa los activos de la empresa (lo que posee) contra su financiamiento, que puede ser deuda (lo que debe) o patrimonio (lo que aportan los dueños)” (Pág. 56).

La información financiera registrada en el balance general permitirá evaluar el impacto de las decisiones financieras tomadas en años anteriores y evaluar nuevas rutas de acción y/o complemento a estrategias anteriores que coadyuven a una sana situación financiera, así también permiten evaluar la posición del fondo de maniobra.

### **2.3.1. Activos**

Registra los bienes tangibles e intangibles que apoyan al proceso productivo de la empresa, y que, de acuerdo con el giro del negocio, podrían concentrarse en activos no corrientes, o bien, concentrarse activos corrientes, por lo que la concentración de activos puede estar en propiedad planta y equipo en una empresa industrial, o bien, en cuentas por cobrar si corresponde a una empresa de servicios o inventarios si corresponde a una empresa comercial.

Bonsón et al (2009) define a los activos como “aquellos bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que la empresa obtenga beneficios o rendimientos económicos en el futuro” (Pág. 38).

Conocer la concentración de activos permite correlacionar la adecuada utilización de los recursos en el giro comercial de la unidad objeto de estudio, asimismo, determinar si es necesario adquirir financiamiento para capital de trabajo con el fin de oxigenar el flujo de conversión del efectivo, o bien, determinar si la maquinaria para producción no es suficiente y es necesario adquirir a través de financiamiento propio o financiamiento externo, o también, validar si hay maquinaria innecesaria (activos ociosos), que no sumen

o que no se correlacionen con los ingresos de la compañía, por lo que limitarían los indicadores de rentabilidad sobre activos.

#### **2.3.1.1. Activos corrientes**

El activo corriente, también conocidos como activo circulante, es aquel que está en constante “circulación”, o de rápida realización, generalmente conformada por los activos operativos como cuentas por cobrar, inventarios y anticipo a proveedores.

“Los activos circulantes incluyen efectivo y otros activos que son convertibles en efectivo, por lo común dentro de un ciclo de operación de la compañía” (Wild et al, 2007, pág. 196).

Estos activos corrientes convertibles en efectivo se conforman principalmente de las cuentas por cobrar a clientes, inventarios y anticipos a proveedores, por lo que la sanidad de la cartera, el cuidado de la obsolescencia de inventarios, así como la rotación de cuentas por cobrar de clientes y rotación de cuentas por cobrar de inventario tienen un impacto significativo ya sea positivo o negativo en el flujo de fondos de la compañía.

#### **2.3.1.2. Activos no corrientes**

Se conforman generalmente por bienes muebles e inmuebles, los cuales no pueden realizarse y/o convertirse en líquidos en un corto plazo, sin embargo, contribuyen directamente en la producción y mantenimiento a largo plazo del giro del comercial constituido.

“El rubro de activos fijos brutos corresponde al costo original de todos los activos fijos (a largo plazo) que posee la empresa” (Gitman & Zutter, 2012, pág. 58).

La concentración de propiedad planta y equipo para una empresa industrial permite evaluar la capacidad instalada, así como la capacidad utilizada para la producción de acuerdo con los requerimientos de sus principales clientes.

#### **2.3.1.3. Fondo de maniobra**

Es importante conocer el fondo de maniobra que posee la unidad objeto de estudio para llevar a cabo las operaciones del giro comercial en el corto plazo, o bien determinar si existen necesidades reales de financiamiento para compensar la falta de liquidez y capital de trabajo.

El fondo de maniobra es calculado a través del activo corriente sobre el pasivo corriente, considerando que “la situación de capacidad actual está estrechamente ligada a la magnitud del fondo de maniobra, mientras que la capacidad futura se asocia al concepto de autofinanciación y capacidad de autofinanciación futura” (González, 2016, pág. 253).

“El fondo de maniobra, conocido también como capital neto de trabajo, es la diferencia entre el activo y el pasivo circulantes. Por otro lado, se lo define también como la diferencia entre el pasivo fijo de largo plazo (recursos permanentes) y el activo fijo neto” (Court, 2009, pág. 23).

Esta herramienta de análisis permitirá evaluar las necesidades de financiamiento de la entidad en el corto plazo, así como el impacto del financiamiento externo adquirido al incrementar el pasivo de corto plazo derivado de las porciones corrientes de capital e intereses que se derivan del financiamiento de largo plazo.

Para determinar el fondo de maniobra se debe considerar la siguiente fórmula:

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Activo circulante} - \text{Pasivo circulante}$$

#### **2.3.1.4. Capital de trabajo**

Es importante determinar el capital de trabajo que posee una Compañía para llevar a cabo sus operaciones comerciales, por lo tanto, es importante abordar la definición de este concepto y conocer la importancia de este.

De acuerdo con Kennedy (2007) el capital de trabajo ha sido considerado de distintas formas, por lo que identifica dos definiciones, siendo la primera que el capital de trabajo es la diferencia que supera el activo corriente sobre el pasivo corriente; asimismo, la segunda definición indica el capital de trabajo es simplemente el valor del activo corriente (Pág. 282).

Por lo anterior, se puede mencionar que el capital de trabajo es la disponibilidad de recursos que las empresas generan para continuar con el negocio en marcha, por lo que, se debe tener control sobre el mismo y las necesidades reales de financiamiento para subsanar el capital de trabajo con financiamiento interno o externo.

Asimismo, Segura (2012) afirma que para que una empresa de cobertura a sus obligaciones operacionales u otras contingencias es necesario contar con un capital de trabajo adecuado que permita atender sus operaciones con adecuada solvencia financiera (Pág. 50).

### **2.3.2. Pasivos**

Los pasivos registran la forma en que la entidad ha adquirido financiamiento para fines productivos; pudiendo financiarse a través de pasivos gratuitos o sin coste como el adquirido a través de proveedores, o bien pasivos con costo como el adquirido a través de financiamiento bancario.

Bonsón et al (2009) indica que “son las obligaciones actuales surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para cuya extinción la empresa espera desprenderse de recursos que puedan producir beneficios o rendimientos económicos en el futuro” (Pág. 46).

Conocer la concentración de las obligaciones permite evaluar quienes son los principales proveedores y acreedores de la entidad, conocer plazos de crédito, y determinar el nivel de endeudamiento respecto a otras entidades del sector.

#### **2.3.2.1. Pasivo circulante**

Los pasivos circulantes incluyen generalmente aquellos pasivos operativos que han servido para financiar los activos operativos, como por ejemplo proveedores que financiaron la adquisición de los inventarios para la venta.

De acuerdo con Wild et al (2007) “Los pasivos circulantes son obligaciones con las cuales la compañía espera cumplir en el transcurso de un año o del ciclo de operación, lo que sea más largo” (pág. 19).

Es importante conocer la calidad y el poder de negociación con los proveedores, con el fin de solicitar el mayor plazo de crédito permitido de acuerdo con las políticas de cobro de los proveedores, y con ello oxigenar el ciclo de conversión del efectivo.

### **2.3.3. Estructura de capital**

La estructura de capital obedece a la distribución del capital en riesgo propio y el capital de riesgo trasladado a los deudores o acreedores, que generalmente se constituye a través de financiamiento bancario, ya que las compañías se enfocan principalmente en reducir el riesgo y trasladarlo mayormente a un tercero.

“La estructura de capital se refiere a las fuentes de financiamiento de una compañía, El financiamiento puede variar entre capital contable relativamente permanente y fuentes de financiamiento a corto plazo más riesgosas o temporales” (Wild et al; 2007, pág. 519).

Comúnmente, la relación entre financiamiento propio y financiamiento de terceros tiene una relación de 20/80, y esto se mantiene durante el ciclo de vida de la compañía, ya que las utilidades acumuladas, si las hubiera, generalmente son distribuidas como dividendos a los accionistas con el fin de mantener una estructura de capital propio con menor riesgo.

#### **2.3.3.1. Financiación ajena**

Es importante conocer cómo se encuentra financiada la empresa, cuál es el aporte de los accionistas y cuál es el aporte realizado por terceros, asimismo, compararlo con el promedio de la industria con el fin de evaluar las ventajas y desventajas que la fuente de fondeo pudiera representar.

Según Bonsón et al (2009) la financiación ajena, “son los fondos con los que la empresa adquiere los diversos elementos que figuran en su activo, razón por la que también se denomina estructura financiera” (Pág. 37).

Las principales fuentes de fondeo externo podrían realizarse con los proveedores, con entidades financieras reguladas por la Superintendencia de Bancos, así como por entidades no reguladas (como las cooperativas), así también, a través de arrendatarios por medio del *leasing* (*leasing* financiero).

#### **2.3.3.2. Financiamiento a través de proveedores**

El financiamiento proveniente de los proveedores, sin duda alguna, podría ser el de mayor beneficio considerando que este pudiera dar un tiempo extendido de plazo para el pago dado el poder de negociación de la entidad y la política de cobros del proveedor, con lo

cual el ciclo de caja de la compañía podría verse afectado al contar con un plazo corto de crédito, o bien apoyar el ciclo de conversión del efectivo al considerar un plazo extendido de crédito, por lo tanto, pese a ser la mejor alternativa para fondear flujos de caja, sobre lo cual Court (2009) afirma lo siguiente:

Uno de los componentes más importantes de los flujos de caja provenientes de operaciones es el capital de trabajo, y existen dos métodos para calcularlo dentro de los estados de flujos de efectivo, que son el método directo y el método indirecto. El origen de fondos más representativo es el cobro a clientes; de la misma forma, las aplicaciones de fondos más distintivas son: los pagos a proveedores por mercancías o servicios, además de los pagos por otras partidas de operaciones. El exceso de las partidas de capital de trabajo mencionadas anteriormente menos el pago a proveedores y el pago de otras partidas operativas como sueldos, por ejemplo, constituye el capital de trabajo neto operativo (Pág. 3).

#### **2.3.3.3. Financiamiento a través de *lease-back***

Fuente de financiamiento externo que permite la utilización y el aprovechamiento de los beneficios de determinados activos; en este caso, de activos propios cedidos o vendidos a la sociedad *leasing*, con el fin de adquirirlos nuevamente con la figura de arrendamiento financiero, pero dado que inicialmente los activos pertenecen a la compañía, y que se mantienen de esta manera, por ello es que el término para este modelo de arrendamiento financiero se conoce como *lease-back* y que, es conocida también como una forma de autofinanciación.

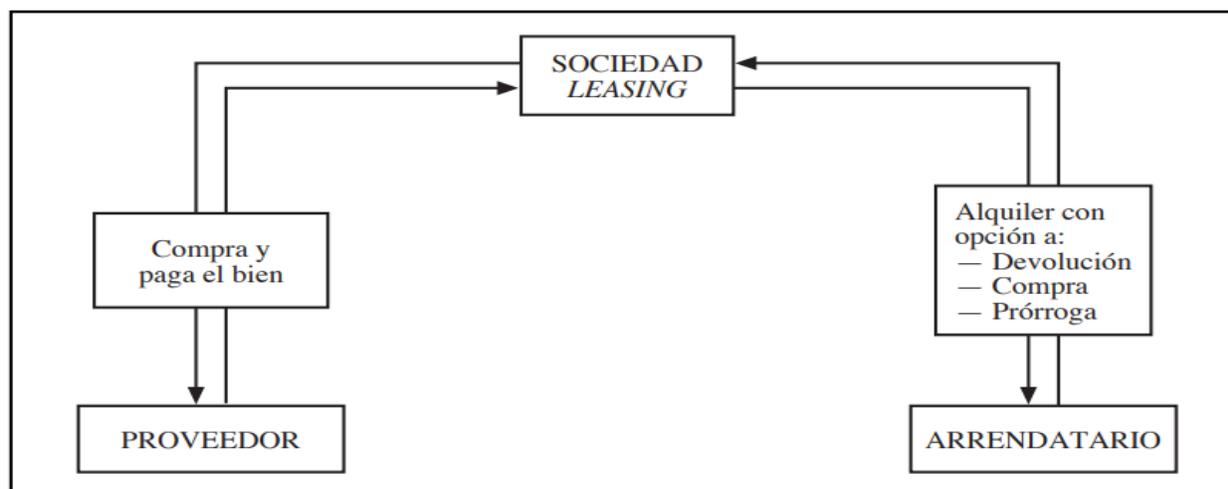
Según Court (2009) “Es un contrato de arrendamiento con opción de compra. Esta opción de compra al final del contrato es lo que diferencia al *leasing* de un contrato de arrendamiento puro y le otorga el carácter de fuente de financiación de bienes de equipo.” (Pág. 45).

Con esta forma de financiamiento, la entidad puede garantizarse la utilización y beneficio de los activos adquiridos en arrendamiento, contra el pago de cuotas que generalmente incluyen el financiamiento del equipo, seguros y mantenimiento preventivo y correctivo,

asimismo, aumentar su liquidez y capital de trabajo mientras disfruta del uso y beneficios de sus activos.

### Figura 3

Participantes de *lease-back*



Fuente: (González, 2016, Pág. 326)

#### 2.3.3.4. Financiamiento bancario

El financiamiento bancario puede obtenerse para distintos destinos o propósitos de acuerdo con el giro comercial, ya sea para capital de trabajo, o bien para inversión en Capex (*Capital Expenditure*) u Opex (*Operating Expenditure*), esto con el fin de apalancar las ventas y consecuentemente la utilidad marginal y maximizar la riqueza de los accionistas.

De acuerdo con Wild et al, (2007) “el financiamiento puede variar entre capital contable relativamente permanente y fuentes de financiamiento a corto plazo más riesgosas o temporales. Una vez que una compañía obtiene financiamiento, lo invierte posteriormente en varios activos” (Pág. 519).

El financiamiento bancario no deja de ser una opción de financiamiento importante, sin embargo, es de considerar las tasas de interés, ya que estas generalmente son variables, por lo que una subida en las tasas de interés incrementa el costo financiero, y con ello, se reduciría la utilidad marginal esperada.

#### **2.3.3.4.1. Costo financiero**

El costo financiero es aquel que se genera a través de la utilización de fuente de financiamiento externo, generalmente obtenido de entidades financieras para suplir las necesidades de financiamiento propias de la compañía y su giro comercial.

“El interés es el pago por el uso del dinero ajeno, se denota con  $I$ , así también, se puede definir como el precio que tiene el dinero como cualquier otro bien; es el pago por la adquisición de bienes y servicios en operaciones de crédito” (Villalobos, 2009, pág. 94).

Por lo tanto, previo a adquirir cualquier tipo de financiamiento, es importante considerar el costo que este representa para la compañía, así como el impacto que tendrá sobre los resultados de la empresa, y finalmente, sobre el rendimiento de capital propio.

#### **2.3.3.4.2. Amortización de préstamos**

Para dar pie a la cancelación de un préstamo obtenido, es importante considerar las distintas formas de pago que pueden existir; ya que mientras más extenso y menores sean las cuotas mensuales, mayor capital de trabajo queda a disposición de las compañías, el cual puede ser utilizado nuevamente para dar continuidad al ciclo operativo, propio del giro comercial.

“Amortizar una deuda es liquidar mediante pagos periódicos que incluyen intereses, es decir, es darle muerte. El capital que se debe al hacer un pago cualquier se conoce como *capital vivo de la deuda*, *deuda viva* o más comúnmente como *saldo insoluto*. Se trata digamos, de un saldo no saldado” (Villalobos, 2009, pág. 304).

Por lo tanto, de acuerdo al destino del financiamiento, así debiera de considerarse el plazo y la forma de pago del mismo, siendo comúnmente un plazo de corto plazo para préstamos de capital de trabajo con forma de pago al vencimiento del mismo, en tanto que, los préstamos de largo plazo generalmente se cancelan mediante amortizaciones mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, así mismo mediante una forma de pago sobre cuotas niveladas, que son cuotas similares durante todo el plazo del crédito, así también, mediante una forma de pago sobre saldos, el cual la cuota varía con cada amortización, siendo menor con el paso del tiempo y la disminución del saldo adeudado.

Es práctica común que cuando se otorga un crédito a largo plazo y de magnitud considerable, se conceda un *período de gracia* en el que el deudor no tiene obligación de dar pago a capital alguno, provocando que el monto prestado se incremente durante ese período, con una tasa de interés que podría ser diferente de la que se estipula en la anualidad, que, por esta condición cae en la categoría de las diferidas. (Villalobos, 2009, pág. 288).

Por lo tanto, es importante también el negociar con el banco acreedor, la mejor forma de pago y la modalidad adecuada, que generalmente se correlaciona con el giro comercial, el destino y plazo solicitado.

#### **2.3.4. Fuentes de financiamiento internas**

Entre las distintas fuentes de financiamiento a las que puede optar una entidad, se encuentran las que corresponden a financiamiento interno, por lo que es importante conocer cuáles son las principales fuentes de fondeo interno a disposición de la unidad objeto de estudio.

De acuerdo con Muñoz (2008) “Los recursos propios constituyen la participación de los propietarios en la financiación de la empresa. Pueden definirse como la diferencia entre el valor de los activos y el de los pasivos exigibles. Como tal diferencia recibe el nombre de “neto patrimonial” o “fondos propios”” (Pág. 460).

Por lo tanto, dentro de las fuentes de financiamiento interno más comunes se encuentra el aporte de socios en capital pagado, o bien, a través de aportaciones por capitalizar, con el fin de incrementar la liquidez de la entidad durante algún plazo estipulado.

#### **2.3.5. Fuentes de financiamiento de corto plazo**

El financiamiento de corto plazo es aquel utilizado generalmente para oxigenar el ciclo de conversión del efectivo cuando este se ve afectado por alta rotación de cuentas por cobrar e inventarios, o bien por el bajo poder de negociación con proveedores, por lo que este tipo de financiamiento generalmente es utilizado para pago a proveedores.

“Esta masa patrimonial está integrada por todas aquellas deudas contraídas por la empresa con un vencimiento a corto plazo, es decir, inferior a 365 días” (González Pascual, 2016, pág. 219).

Este tipo de financiamiento es utilizado principalmente por aquellas empresas puramente comerciales, ya que no realizan el proceso productivo, sino que compran el producto a un proveedor para luego distribuirlo y comercializar directamente al consumidor final.

### **2.3.6. Fuentes de financiamiento de largo plazo**

La deuda de largo plazo generalmente es utilizada por las entidades para financiar inversiones sobre los cuales se conoce que la realización puesta en marcha y/o beneficios económicos dependen del período de culminación de la inversión, por lo que es necesario adquirir financiamiento de largo plazo para subsanar estas necesidades de financiamiento e inversión en Capex (*Capital Expenditure*).

De acuerdo con Gitman & Zutter (2018) “La deuda a largo plazo representa la deuda cuyo pago no se vence en el año en curso” (Pág. 58).

Este tipo de deuda generalmente es adquirido para financiar bienes muebles o inmuebles, por lo que es necesario distribuir el costo de los bienes en un período de largo plazo a través de cuotas fijas periódicas hasta la finalización de la deuda.

## **2.4. Nivel de endeudamiento**

Se debe considerar el nivel de endeudamiento de la compañía, principalmente para ver el capital propio en riesgo, así como el riesgo trasladado a los proveedores y a los acreedores y determinar los niveles óptimos para la compañía, utilizando como base el promedio de la industria.

$$\text{Nivel de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivos}}{\text{Activos}}$$

## **2.5. Estado de Resultados**

El estado de resultados detalla los ingresos y egresos de la entidad en un período determinado con el fin de determinar el desempeño financiero de la compañía y comparar con períodos previos con el fin de detectar los factores que han impactado positiva o negativamente en los resultados históricos.

Con el fin de poder evaluar el desempeño financiero con el sector y el mercado, asimismo, “proporciona un resumen financiero de los resultados de operación de la empresa durante un periodo específico” (Gitman & Zutter, 2012, pág. 53).

De acuerdo con Besley & Brigham (2016) “También se conoce como estado de pérdidas y ganancias. Presenta los resultados de las operaciones de una empresa durante un *período específico* como un trimestre o un año y resume los ingresos generados y los gastos incurridos por la empresa durante el periodo contable” (Pág. 41).

Asimismo, Muñoz (2011) asevera que es un estado financiero en el cual se representan de forma clasificada los ingresos y gastos del ejercicio, dando el resultado final de la empresa en un determinado período (Pág.93)

Con los registros de los ingresos, la estructura de costos y gastos respecto a los períodos históricos, así como el impacto de gastos como arrendamiento y gastos financieros generados por financiamiento externo, lo cual permite conocer la posición de la rentabilidad para la compañía y para los accionistas.

## **2.6. Análisis de estados financieros**

La estructura de los estados financieros es de vital importancia, conocer qué lo integra, no obstante, es importante conocer cómo y porqué de la estructura presentada en la información financiera, por lo que se debe profundizar sobre los principales factores importantes y que generan un mayor impacto en la unidad objeto de estudio.

Ante ello, Ajcalón (2013) afirma que “el análisis financiero es el estudio que se realiza tomando en cuenta los elementos financieros más importantes de la empresa, principalmente de los estados financieros para conocer la rentabilidad y estructura financiera. Permite determinar la situación financiera de un negocio en cuanto a la

capacidad que tiene la empresa de generar liquidez, solvencia y mejores rendimientos a los accionistas” (Pág. 11).

Separar los estados financieros por sus puntos más importantes, y evaluar los resultados para conocer la causa que da origen al impacto que vemos reflejado en la información financiera, permite dar recomendaciones oportunas para continuar con la misma dinámica o bien corregir a través de algún plan de acción de acuerdo con los hallazgos efectuados.

### **2.6.1. Análisis horizontal de los estados financieros**

Los estados financieros pueden analizarse de distintas formas, siendo una de ellas a través del análisis horizontal con el comparativo y variaciones en valores absolutos y relativos del último período contable con el período previo.

De acuerdo con Bonsón et al (2009) “el análisis estructural de una empresa como el estudio de sus estados financieros en dos o más ejercicios consecutivos, considerando las variaciones que sufre cada elemento significativo de uno a otro ejercicio (porcentajes horizontales), así como la importancia relativa de cada una de ellas respecto del total de balance (porcentajes verticales)” (Pág. 2013).

Con este análisis, es posible identificar que rubros tuvieron un cambio significativo entre dos períodos contables comparables con el fin de evaluar la causa u origen de este comportamiento que permitan identificar las estrategias adecuadas para dar continuidad o corregir este comportamiento.

### **2.6.2. Análisis vertical de los estados financieros**

Los estados financieros también pueden analizarse a través del análisis vertical, el cuál en términos generales, consiste en identificar los rubros más representativos del estado financiero evaluado y comparar el comportamiento en valores relativos respecto al período inmediato anterior.

De acuerdo con Segura (2012) el análisis vertical se realiza a través del análisis porcentual, el cual consiste en identificar porcentualmente cada rubro que conforma el estado financiero analizado, aunque la peculiaridad del análisis vertical se concentra en

que el análisis y la comparación de datos se realiza principalmente sobre un mismo período (Pág. 28).

Por lo tanto, este método de análisis de los estados financieros pretende que se identifiquen los valores más representativos con el fin de evaluar y correlacionar con el giro comercial, entorno y demás factores que pudieran influir en los registros contables.

### **2.6.3. Razones financieras**

A través de las razones financieras se identifican las principales correlaciones financieras, origen y causa, asimismo, permite su comparación con entidades del sector con el fin de evidenciar si la empresa se encuentra financieramente mejor o por debajo del promedio de la industria.

Según Van y Wachowicz (2010) las razones o indicadores financieros “son un índice que relaciona dos números contables y se obtiene dividiendo uno entre el otro” (Pág. 135).

Este cálculo matemático aplica prácticamente para todas las razones financieras, y dependiendo de cada indicador, se debe evaluar el resultado para correlacionar con los números contables que forman parte de esa ecuación.

#### **2.6.3.1. Liquidez**

Dentro de los activos corrientes existen aquellos activos de realización inmediata como el efectivo y de realización mediata como los inventarios, no obstante, en su conjunto, reflejan la liquidez que tiene la compañía para liquidar sus obligaciones de corto plazo.

De acuerdo con Wild et al (2007), “la liquidez es la capacidad de una compañía de reunir efectivo a corto plazo para cumplir con sus obligaciones. La liquidez depende de los flujos de efectivo de la Compañía y de la construcción de sus activos y sus pasivos circulantes” (Pág. 8).

La importancia de la liquidez radica en conocer si se tiene activo restringido, el cual no podría realizarse en el corto plazo, o bien, si existe inventario en obsolescencia que impida su realización, así como la morosidad y antigüedad de cuentas por cobrar a clientes, que se tendrían que ajustar contra reserva para cuentas incobrables para

determinar realmente la liquidez de la compañía, siendo la fórmula de la siguiente manera:

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

### **2.6.3.2. Rentabilidad**

El objetivo de toda inversión recae en la rentabilidad esperada y en maximizar la riqueza de los accionistas, por lo que es importante determinar el rendimiento esperado y evaluar el rendimiento obtenido con el fin de evaluar las rutas críticas e implementar rutas de acción.

La rentabilidad puede definirse como el beneficio de los accionistas con las utilidades de la entidad sobre los activos y patrimonio aportados con el fin de maximizar la riqueza, así también, se considera que “La rentabilidad es el resultado neto de las diferentes políticas y decisiones de la empresa” (Besley & Brigham, 2008, pág. 59).

A través del análisis de rentabilidad, se podrá determinar si las inversiones que ha realizado la compañía han contribuido con la maximización de la riqueza de los accionistas, el cual es el fin principal, o bien si existen activos ociosos que no suman al crecimiento de ingresos, pero que afectan con el incremento de costos o gastos, reduciendo con ello la utilidad marginal.

### **2.6.3.3. Margen de utilidad neta**

Aunque una compañía tenga resultados positivos, no siempre es sinónimo de una adecuada rentabilidad, por lo tanto, estos indicadores es importante compararlos con los años previos, así como con el promedio de la industria, con el fin de validar si se encuentra dentro de los parámetros promedio, o bien identificar qué está influyendo negativamente para reducir este margen (incremento de costos, gastos, intereses, etc).

De acuerdo con Damrauf (2010) “El margen de utilidad sobre ventas nos indica qué porcentaje representa la utilidad neta sobre las ventas que se realizaron”. (Pág. 67).

Pese a no ser el indicador más apropiado para determinar la rentabilidad de la compañía, dado las consideraciones de costos, gastos operativos y gastos financieros como escudo fiscal, este indicador evidencia porcentualmente la cantidad de efectivo del total de ventas que queda a disposición de la compañía para ser distribuido dentro de sus accionistas o puesto a disposición del ciclo operativo de acuerdo con la política de reinversión de las utilidades; este indicador se obtiene dividiendo la utilidad neta sobre las ventas netas.

$$\text{Margen de utilidad neta} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas netas}}$$

#### **2.6.3.4. Rendimiento sobre capital (ROE)**

Este indicador nos muestra la eficiencia de la inversión de los accionistas, por lo que está íntimamente correlacionado a la distribución de fuente de fondeo interna y externa, por lo que podría suponerse que el escenario ideal es menor aporte de capital propio y mayor aporte de capital externo, lo cual la utilidad podría resultar en un mayor rendimiento sobre el capital propio.

“El denominado rendimiento o retorno de capital contable (ROE, por sus siglas en inglés: *Return on Equity*) es una de las medidas que más se usa comúnmente para cuantificar el desempeño financiero de la organización” (Court, 2009, pág. 338).

Por lo tanto, la estructura de fondeo (interna y externa) se debe enfocar en maximizar la rentabilidad del aporte propio, por lo que esto incluye, inclusive, la política de reinversión de las utilidades, ya que, si el retorno de capital es aceptable, se pueden retirar las utilidades acumuladas a través de dividendos con el fin de ser utilizados en otros proyectos de inversión de los accionistas; el ROE se obtiene a través de la división de la utilidad neta sobre el capital propio.

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

### 2.6.3.5. Rendimiento sobre los activos (ROA)

Para determinar la rentabilidad de la compañía a través de los activos, es importante identificar la calidad de los activos, así como la obsolescencia y el ocio de los mismo, con lo cual se podrá determinar si son lo suficientemente eficientes para cumplir con el objetivo que inicialmente fueron adquiridos, el cual es incrementar los ingresos, ya sea a través de la venta de inventarios (en caso de una empresa comercial), o a través de la eficiencia en la producción (en caso de una empresa industrial).

Como su nombre lo indica, el ROA (*Return Over Assets*), por sus siglas en inglés, miden la capacidad que tiene una empresa para lograr ganancias a partir de sus activos, independientemente de su tamaño; por lo tanto, un ROA alto indica un buen desempeño financieros y operacional (Court, 2009, pág. 339).

De tal manera que, la buena administración, mantenimiento, conservación y aprovechamiento óptimo de los activos, debe favorecer a la eficiencia e incremento de los ingresos, y con ello, el margen de utilidad de la compañía; para determinar el ROA es necesario dividir la utilidad neta del período sobre el total de activos al cierre contable.

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

### 2.6.4. Estados financieros proyectados

Para determinar si los métodos de financiamiento actuales y sugeridos son adecuados para la entidad objeto de estudio, es importante realizar proyecciones sobre el estado de situación financiera o balance general y del estado de desempeño financiero o estado de resultados, por lo cual, es importante utilizar un método adecuado de proyecciones.

De acuerdo con Sinisterra et al (2007) una de las opciones para proyectar es a través del “método de mínimos cuadrados, el cual ajusta la anterior información a una recta que sea representativa de cada uno de los puntos, considerando una variable dependiente y una variable independiente” (Pág. 195).

Por lo tanto, considerando este método, se toma como base la información histórica y su comportamiento de crecimiento o decremento respecto a los períodos previos para estimar el crecimiento o decremento futuro.

### 3. METODOLOGÍA

La metodología incluye y detalla la explicación de cómo se resolvió el problema a la investigación con el impacto financiero de *lease-back* como fuente de financiamiento externo para una empresa textilera ubicada en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala.

#### 3.1. Definición del problema

La definición del problema incluye la especificación y delimitación del problema objeto de estudio, el cual consiste en el *lease-back* como fuente principal de financiamiento para subsanar la falta de liquidez ocasionada por la crisis covid-19 y su impacto en la rentabilidad de la entidad, para lo cual es necesario especificarlo y delimitarlo con la mayor precisión posible.

La unidad objeto de estudio se dedica a la elaboración de telas y prendas de vestir, ubicada en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala, sin embargo, derivado de la crisis covid-19, el sector textil se vio fuertemente afectado, principalmente por la restricción del comercio internacional, considerando que los principales clientes de la unidad objeto de estudio se encuentran en los Estados Unidos de Norteamérica, sumado al cierre temporal en plantas de operación lo cual afectó el ciclo operativo de la entidad al no rotar los inventarios y al existir dificultad para recuperar los saldos de clientes, aunado a la necesidad de pagar a los principales proveedores en los tiempos pactados, aunado al incremento de los gastos de operación por el uso de productos sanitizantes, transporte para empleados, entre otros gastos a raíz de la crisis covid-19, por lo que la unidad de análisis se ve en la necesidad de fondear sus actividades operacionales, lo cual incrementa el nivel de endeudamiento y afectan el fondo de maniobra, existiendo incertidumbre de la consecuencia en esta forma de apalancamiento, aunado a un incremento en gastos, que dan como resultado un deterioro en la rentabilidad.

La propuesta de solución que se plantea al problema de investigación de la unidad de análisis consiste en evaluar la calidad del financiamiento a través de *lease-back*, sus ventajas y desventajas, así como el impacto en la rentabilidad de la entidad, con el fin de evaluar una reestructura de fuente de fondeo sobre otros productos financieros utilizados

comúnmente para financiar el capital de trabajo, capex y opex de las empresas que lo requieren.

### **3.2. Preguntas de la investigación**

Los temas y subtemas que se desarrollan en la presente investigación ayudan a la identificación del problema, así como a la ruta de acción para la implementación de una propuesta de solución adecuada a través de la respuesta de las siguiente interrogativa:

¿Qué impacto tiene el financiamiento a través de *lease-back* como fuente de financiamiento externo en la rentabilidad de la empresa textilera ubicada en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala?

A continuación, se presenta las preguntas que apoya al cuestionamiento principal y que abrieron los campos de investigación para dar solución a la problemática planteada:

- ¿Cuáles son los métodos de fondeo externo más utilizados por la unidad objeto de estudio y el impacto en el fondo de maniobra?
- ¿Cuál es el impacto de las distintas fuentes de financiamiento externo utilizados por la unidad objeto de estudio?
- ¿Cuál es el riesgo del producto *lease-back* y el impacto en el fondo de maniobra?
- ¿El fondeo por medio de productos *leasing* (*lease-back*, *leasing* operativo, *leasing* financiero) son los más adecuados para la rentabilidad de la unidad objeto de estudio?

### **3.3. Delimitación del problema**

La delimitación del problema de investigación tiene como fin constituir la unidad objeto de estudio, el tiempo necesario para poder realizar el estudio, el cual se realizará en una empresa que opera en el sector textil, ubicada en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala.

#### **3.3.1. Punto de vista**

La presente investigación sobre la problemática de *lease-back* como fuente primaria de financiamiento y el impacto en la rentabilidad de la unidad objeto de estudio se aborda desde un punto de vista financiero.

### **3.3.2. Unidad de análisis**

Empresa constituida de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala como sociedad anónima; la empresa fue calificada bajo el decreto 29-89 como maquiladora y exportadora del Régimen de Admisión Temporal derivado que su actividad principal está concentrada en la elaboración de telas y prendas de vestir.

### **3.3.3. Período histórico**

Para la presente investigación se tuvieron a la vista los estados financieros auditados para el período 2021 comparativo 2020 de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas para el período de estudio del 31 de enero de 2020 al 31 de enero de 2022 sobre la unidad objeto de estudio, co006E los cuales permitirán evaluar el comportamiento histórico del fondo de maniobra, niveles de endeudamiento y rentabilidad de la unidad objeto de estudio.

### **3.3.4. Ámbito geográfico**

La unidad objeto de estudio es propiedad de accionistas guatemaltecos en un 100%, y tiene su domicilio en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala.

## **3.4. Objetivos**

Los objetivos de la presente investigación establecen el propósito que se pretende alcanzar relacionada con el *lease-back* como fuente de financiamiento para subsanar el déficit de liquidez causado por la crisis covid-19, lo cual genera gastos y costos que impactan en los objetivos estratégicos de la entidad de maximizar la rentabilidad.

### **3.4.1. Objetivo general**

El objetivo general tiene como fin el conseguir una respuesta y solución a la problemática de la investigación, a través del planteamiento y análisis causa-efecto sobre la unidad objeto de estudio, siendo el objetivo general el siguiente:

Evaluar el impacto de *lease-back* como principal fuente de financiación para subsanar el deterioro de liquidez e incrementar la rentabilidad de una empresa textilera ubicada en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala.

### 3.4.2. Objetivos específicos

Los objetivos específicos se encuentran elaborados con el fin principal de coadyuvar al alcance del objetivo general de la investigación, esto a través de los siguientes objetivos específicos:

- 1) Identificar la capacidad de liquidez actual de la empresa, así como las fuentes de fondeo a los que puede optar la unidad objeto de estudio, a través de la evaluación de los distintos tipos de endeudamiento para subsanar la falta de liquidez provocada por la crisis covid 19.
- 2) Conocer las ventajas y desventajas de *lease-back* para utilizarse como principal método de financiamiento que permitan mantener el negocio en marcha de la unidad objeto de estudio.
- 3) Utilizar adecuadamente los productos *leasing* para la maximización de la rentabilidad de la unidad objeto de estudio, por lo que es necesario evaluar el impacto de costos y gastos en la rentabilidad de la empresa textilera.
- 4) Conocer el impacto en la rentabilidad de las distintas fuentes de financiamiento actuales y propuestas para oxigenar la liquidez inmediata.

### 3.5. Método científico

La investigación tiene un enfoque cuantitativo, de tipo aplicada y que según Piloña (2012) se aplican las tres fases de la investigación (Pág. 35), y tal como lo refiere Vargas (2008), al afirmar que la investigación aplicada “se caracteriza porque busca la aplicación o utilización de los conocimientos adquiridos, a la vez que se adquieren otros, después de implementar y sistematizar la práctica basada en investigación” (Pág. 159), por lo que en la presente investigación se aplicarán conocimientos correspondientes al área financiera.

La estrategia de recolección de datos está enfocada en un diseño no experimental, asimismo, es de mencionar que se utilizarán las tres fases del método científico, iniciando la investigación a través de la fase exploratoria, para después pasar a la fase descriptiva y por último explicar los datos a través de la fase expositiva, considerando su importancia en la visualización del alcance que se tendrá del estudio realizado (Hernández et al, 2006, pág. 100).

### **3.5.1. Fase indagadora**

Al realizar la investigación y recopilación de información, se identificó el financiamiento bancario comúnmente utilizado para capital de trabajo por la industria; dado estos resultados se emite la propuesta de evaluación de *lease-back* como fuente de financiamiento para capital de trabajo.

### **3.5.2. Fase demostrativa**

En esta fase se realizó la aplicación y procesamiento de datos a través de análisis financiero, principalmente nivel de endeudamiento y rentabilidad, con el fin de evaluar la situación actual de la unidad objeto de estudio.

### **3.5.3. Fase expositiva**

Se exponen los hallazgos identificados luego de comparar la fuente de fondeo para capital de trabajo a través de financiamiento bancario y a través de *lease-back*, con el fin de contar con parámetros de medición respecto a los objetivos planteados y evidenciar de forma cuantitativa los resultados obtenidos, es importante hacer mención que los resultados no revelan información financiera exacta de la unidad objeto de estudio por confidencialidad.

## **3.6. Enfoques**

La investigación se desarrolló mediante el enfoque cualitativo, a través de datos recolectados que sirven para poder adecuar las preguntas de investigación de forma dinámica, lo cual es probable que genere nuevas interrogantes con el fin de dar las respuestas adecuadas o mayormente acertadas a la problemática planteada.

## **3.7. Alcance de la investigación**

Este alcance se enfoca en un alcance explicativo, ya que se pretende determinar las causas de los fenómenos, que causó la problemática identificada, por lo tanto, con este alcance que es sumamente estructurado, se pretende indicar al lector las causas y efectos del impacto del financiamiento para capital de trabajo a través de financiamiento bancario y a través de *lease-back*.

### **3.8. Diseño de la investigación**

La investigación se basa en el diseño no experimental, ya que lo que se pretende es, conocer el impacto financiero del financiamiento a través de *lease-back*; conocer si el impacto es positivo o negativo, y si hay otras fuentes de financiamiento que pudieran ser mejores y mayormente efectivas para la empresa objeto de estudio dado el giro comercial en el que se desempeña.

### **3.9. Universo y muestra**

El universo está constituido por la unidad objeto de estudio, que es una empresa textil dedicada a la elaboración de telas y prendas de vestir.

La muestra es de tipo no probabilística que está constituida por dos entrevistas realizadas a ejecutivos del área financiera de la unidad de análisis, siendo estos sujetos de investigación, seleccionados por el proceso de selección por ser los expertos en los temas financieros de investigación de la unidad de análisis; el tipo de análisis aplicado es interpretativo.

### **3.10. Técnicas**

Las técnicas de investigación documental y de campo para la presente investigación, se refieren a lo siguiente:

#### **3.10.1. Técnicas de investigación documental**

Las técnicas de investigación documental permitirán la recolección de información que coadyuven al estudio de los efectos, fenómenos, causas y procesos a través de instrumentos como la entrevista y el análisis documental.

Las técnicas de investigación documental utilizadas para la recolección de datos de los antecedentes y el marco teórico tales como el subrayado, el fichaje, el resumen, la síntesis, aplicadas en fuentes bibliográficas y de estados financieros auditados de la unidad objeto de estudio.

#### **3.10.2. Técnicas de investigación de campo**

Para la recolección de datos necesarios en el ambiente natural de la unidad objeto de estudio se utilizará la entrevista y el análisis de documentos.

**a) Técnica entrevista**

Se utilizó la técnica de entrevista la cual se aplicó al Gerente Financiero y al Gerente General de la unidad de análisis, especialistas del área financiera, a través de una guía de entrevista estructurada que estará compuesta de 10 preguntas, 5 de respuesta dicotómica, 2 de respuesta múltiple y 3 de respuesta abierta.

Al utilizar la entrevista como herramienta, se recopiló información sobre las fuentes de financiamiento mayormente utilizadas por la unidad objeto de estudio, así también como plazos y tasas de interés sobre los mismos.

**b) Técnica análisis de documentos**

Se utilizó la técnica de análisis de documentos, la cual se aplicó al análisis del balance general y al estado de resultados para conocer el estado de situación y desempeño financiero de una empresa textilera para conocer el nivel de endeudamiento y el efecto en la rentabilidad de la unidad objeto de estudio a través de razones financieras de endeudamiento y rentabilidad.

Al realizar el análisis de la evolución de la situación y desempeño financiero de la unidad objeto de estudio, se evidenció un incremento en el nivel de endeudamiento y limitación del fondo de maniobra dado el corto plazo para pago de sus compromisos financieros.

#### 4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

El presente capítulo se estructura correlacionando el orden de los objetivos específicos, que definen la ruta de la investigación. Se analizan los resultados obtenidos de acuerdo con la entrevista realizada y los documentos proporcionados por la unidad objeto de estudio para realizar el análisis relacionado con el impacto financiero de *lease-back* como fuente de financiamiento externo para una empresa textilera ubicada en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala. Para el efecto, se realiza la evaluación financiera sobre el estado de situación financiera y el estado de resultados, así como indicadores de liquidez, endeudamiento y rentabilidad.

##### 4.1. Generalidades de la empresa

La unidad objeto de estudio se dedica a la confección y comercialización de prendas textiles y de vestir, con accionistas guatemaltecos y ubicada en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala, sin embargo, por confidencialidad no se revela el nombre de esta y las cifras han sido modificadas para resguardar la información de la empresa.

##### 4.2. Situación y desempeño financiera actual de la empresa

El resumen de la situación y desempeño financiero de la unidad objeto de estudio permite determinar de forma general la salud financiera de esta; el crecimiento de activos y patrimonio sobre el incremento de los pasivos, así como el incremento de los ingresos y su correlación con el resultado y rentabilidad.

**Tabla 1**

Resumen situación y desempeño financiero, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales

Rubro	2020	2021	Variación monetaria	Variación porcentual
Activos	60,739	67,073	6,334	10%
Pasivos	15,234	16,100	866	6%
Patrimonio	45,505	50,973	5,468	12%
Ingresos	38,013	40,674	2,661	7%
Egresos	33,198	35,490	2,292	7%
Resultado	4,815	5,184	369	8%

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 1 se muestra que en la actualidad la situación y desempeño financiero de la unidad objeto de estudio evidencia tendencia creciente en su estructura financiera, encontrándose en una etapa comercial estable en el mercado guatemalteco, sin embargo, dado el giro del negocio, es importante analizar mucho más a detalle la situación y desempeño financiero con el fin de validar que exista la liquidez inmediata suficiente para dar cobertura a las obligaciones de corto plazo y que las fuentes de fondeo no infieran significativamente en la rentabilidad de los inversionistas.

Monetariamente, la variación más significativa en la comparación de la situación y desempeño financiero 2021 sobre el 2020 se registró en los activos, ya que incrementaron principalmente en inventarios, así como en propiedad, planta y equipo, y en menor valor incrementó el resultado del ejercicio 2021 sobre el resultado del ejercicio 2020, no obstante, el crecimiento porcentual fue mucho mayor por lo que esto impulsó el incremento de las utilidades acumuladas de la compañía, por lo que, el patrimonio registra la segunda variación de mayor relevancia, evidenciando una adecuada fortaleza patrimonial de la unidad objeto de estudio.

Para el año 2021, la mayor variación porcentual fue registrada en el patrimonio, que incrementó en 12% debido al incremento en la utilidad neta, asimismo, es de mencionar que, si bien los pasivos incrementaron 6%, el activo incrementó en 10% por lo que se evidencia que el crecimiento de activos fue fondeado principalmente con el patrimonio de la Compañía.

#### **4.2.1. Análisis vertical del balance general**

El balance general vertical comparativo permitirá identificar los principales rubros que conforman su estructura, así como el comportamiento de sus principales cuentas contables en el último cierre contable sobre el cierre contable anterior.

**Tabla 2**

Comparativo activo balance general vertical, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales

Rubro	2020	%	2021	%
Efectivo y equivalentes	2,419	4%	2,445	4%
Clientes	7,059	12%	7,965	12%
Inventario	31,265	51%	34,314	51%
Total activo corriente	40,743	67%	44,724	67%
Activo fijo neto	11,674	19%	13,260	20%
Cuentas por cobrar empresas relacionadas	1,821	3%	2,490	4%
Impuestos acreditables	2,651	4%	2,749	4%
Inversiones	3,850	6%	3,850	6%
Total activo no corriente	19,996	33%	22,349	33%
Total activos	60,739	100%	67,073	100%
Préstamos por pagar corto plazo	11,974	20%	11,020	16%
Porción corriente préstamos largo plazo	800	1%	800	1%
Proveedores	536	1%	320	0%
Interés por pagar	0	0%	452	1%
Impuestos por pagar	63	0%	26	0%
Total pasivo corriente	13,373	22%	12,618	19%
Deuda largo plazo otros bancos	1,333	2%	3,133	5%
Cuentas por pagar largo plazo	528	1%	349	1%
Total pasivo no corriente	1,861	3%	3,482	5%
Total pasivo	15,234	25%	16,100	24%
Capital pagado	12,699	21%	12,699	19%
Reserva Legal	1,562	3%	1,844	3%
Utilidades retenidas	31,244	51%	36,430	54%
Total capital contable	45,505	75%	50,973	76%
Total pasivo y capital contable	60,739	100%	67,073	100%

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 2 se muestra que los activos se concentran principalmente en el activo corriente que representa el 67% de estos para los períodos 2020 y 2021, y que estos a su vez, se concentran en inventarios que representan el 52% para el 2020 con disminución de 100 puntos base para el año 2021, en tanto que, el activo no corriente representa el 33% para ambos períodos, concentrándose en el activo fijo neto que representa el 19% de activos para el año 2020 con incremento de 100 puntos base para el año 2021; es de mencionar que dado el giro comercial de la unidad objeto de estudio, es razonable que concentre un buen porcentaje en sus activos fijos para la manufactura

de las prendas textiles y de vestir, que al final conforman el amplio inventario registrado en los períodos analizados.

Se registran impuestos acreditables por Q2.7 millones para los períodos 2020/2021, sobre lo cual no se ha realizado ninguna solicitud de devolución ante la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT), no obstante, uno de los objetivos de *lease-back* es recuperar el IVA (Crédito Fiscal), con la facturación de la venta de dichos activos. El crédito fiscal representa sobre el total de activos el 4.4% para el año 2020 y el 4.1% para el 2021.

El pasivo por su parte se concentra principalmente en el pasivo corriente que equivale al 22% de activos al 2020 y el 19% al 2021, y este a su vez, se concentra en préstamos por pagar de corto plazo para capital de trabajo, que equivalen al 20% de activos para el año 2020 con reducción de 400 puntos base para el año 2021, por lo que el mayor porcentaje de financiamiento externo que realiza la empresa es a través de entidades bancarias.

El pasivo no corriente equivale al 3% para el año 2020 con incremento de 200 puntos base para el año 2021 dado el incremento de financiamiento bancario de largo plazo para inversión en activos fijos, asimismo, es de mencionar que, de forma general, el financiamiento bancario que representa el 94% del total del pasivo para el 2020 y el 97% de los pasivos para el año 2022, por lo que se evidencia una dependencia de entidades financieras como principal fuente de fondeo externo para capital de trabajo con el fin de subsanar y oxigenar la falta de liquidez inmediata de la entidad.

Se registra un adecuado capital pagado, que equivale al 21% de activos al año 2020 y el 19% de activos al año 2021, así también, las utilidades retenidas representan la mayor fuente de fondeo de la entidad, ya que representan el 55% para el año 2021 con un incremento de 400 puntos base respecto al año 2020, lo cual evidencia que las utilidades del período se vuelven a invertir para apoyar el ciclo operativo, por lo tanto, se evidencia una alta fortaleza patrimonial.

#### 4.2.2. Análisis horizontal del balance general

El balance general horizontal comparativo permitirá evaluar las variaciones de las principales cuentas contables para el año 2021 sobre el año 2020.

**Tabla 3**

Comparativo balance general horizontal, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales

Rubro	2020	2021	Variación monetaria	Variación porcentual
Efectivo y equivalentes	2,419	2,445	26	1%
Clientes	7,059	7,965	906	13%
Inventario	31,265	34,314	3,049	10%
Total activo corriente	40,743	44,724	3,981	10%
Activo fijo neto	11,674	13,260	1,586	14%
Cuentas por cobrar empresas relacionadas	1,821	2,490	669	37%
Impuestos acreditables	2,651	2,749	98	4%
Inversiones	3,850	3,850	0	0%
Total activo no corriente	19,996	22,349	2,353	12%
Total activos	60,739	67,073	6,334	10%
Préstamos por pagar corto plazo	11,974	11,020	-954	-8%
Porción corriente préstamos largo plazo	800	800	0	0%
Proveedores	536	320	-216	-40%
Interés por pagar	0	452	0	0%
Impuestos por pagar	63	26	-37	-59%
Total pasivo corriente	13,373	12,618	-755	-6%
Deuda largo plazo otros bancos	1,333	3,133	1,800	135%
Cuentas por pagar largo plazo	528	349	-179	-34%
Total pasivo no corriente	1,861	3,482	1,621	87%
Total pasivo	15,234	16,100	866	6%
Capital pagado	12,699	12,699	0	0%
Reserva Legal	1,562	1,844	282	18%
Utilidades retenidas	31,244	36,430	5,186	17%
Total capital contable	45,505	50,973	5,468	12%
Total pasivo y capital contable	60,739	67,073	6,334	10%

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En el comparativo realizado en la tabla 3 se muestra que el activo incrementó en Q6.3 millones para el año 2021, lo cual representó una variación del 10% sobre el año 2020; el inventario, siendo de las principales cuentas del activo, registró el mayor incremento monetario por Q3.0 millones, lo cual representa un incremento de 10% sobre el año 2020,

por lo cual se castiga la liquidez inmediata que no considera la realización de inventarios para validar la cobertura de las obligaciones de corto plazo.

Es de indicar que la mayor variación porcentual la registran las cuentas por cobrar a empresas relacionadas por 37% lo cual representa una salida de efectivo de la empresa y que pudiera no recuperarse, no obstante, de darse este escenario, esto no vulnera la posición patrimonial de la entidad ya que para el año 2021 equivale al 5% del total del capital contable, en tanto que, equivale al 20% del capital pagado de los accionistas.

Los pasivos de la empresa incrementaron en un punto porcentual, lo cual es aceptable dado que el incremento de estos es menor al crecimiento de los activos, siendo el pasivo con mayor variación el financiamiento bancario de largo plazo para inversión en activos fijos, por lo que el saldo de préstamos de largo plazo incrementó en Q1.8 millones sobre el año 2020, lo cual representó también el mayor incremento porcentual (135%).

El capital contable o patrimonio de la unidad objeto de estudio incrementó en Q5.9 millones, lo cual representó un crecimiento del 13%, y dado que, en los últimos dos períodos las utilidades acumuladas no se han distribuido, estas han sido reinvertidas por lo que las utilidades acumuladas incrementaron en Q5.6 millones para el año 2021, que corresponde a la utilidad del ejercicio, por lo que el capital en riesgo de la Compañía se concentra principalmente en el patrimonio de los accionistas.

#### **4.2.3. Análisis vertical del estado de resultados**

El estado de resultados vertical comparativo servirá para identificar el comportamiento de la estructura de costos y gastos, así como la utilidad marginal operativa y la utilidad marginal neta.

**Tabla 4**

Comparativo estado de resultados vertical, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales

Años	2020	%	2021	%
Ventas/Ingresos	38,013	100%	40,674	100%
Costo de ventas	30,400	80%	32,275	79%
Depreciación costo	160	0%	190	0%
Total costo de ventas	30,560	20%	32,465	20%
Utilidad bruta	7,453	20%	8,210	20%
Gastos generales y administrativos	1,641	4%	1,356	3%
Depreciaciones y amortizaciones gasto	83	0%	136	0%
Total gasto de operación	1,724	5%	1,492	4%
Utilidad de operación	5,729	15%	6,717	17%
Ingreso(Gasto) por interés	-665	-2%	-1092	-3%
Total otros (gastos) ingresos	-664	-2%	-1092	-3%
Utilidad antes de impuestos	5,065	13%	5,625	14%
Impuestos	9	0%	159	0%
Utilidad antes de partidas extraordinarias	5,056	13%	5,466	13%
Reserva legal	241	1%	282	1%
Utilidad neta	4,815	13%	5,184	14%

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

De acuerdo con la tabla 4, el costo de ventas equivale al 80% al cierre 2020 con reducción de 100 puntos básicos al cierre 2021, en tanto que el gasto de operación disminuyó en 100 puntos base para el año 2021 respecto al año 2020, lo cual favoreció a que la utilidad en operación incrementará en 200 puntos base; el gasto financiero se mantiene en 2% sobre los ingresos del mes, pero dado que incrementa porcentualmente la utilidad antes de impuestos, también incrementan los impuestos, no obstante, dado que pertenecen al régimen fiscal 29-89, al ser calificada como entidad exportadora o de maquila, los impuestos equivalen menos del 1% de las ventas para los períodos analizados, por lo que, el margen de utilidad neta se ve favorecido, registrando un crecimiento de 100 puntos base para sobre el año 2020.

#### 4.2.4. Análisis horizontal del estado de resultados

El estado de resultados horizontal permitirá identificar las principales variaciones que impactan al rendimiento de la unidad objeto de estudio y evaluar los factores que influyeron en estas variaciones.

**Tabla 5**

Comparativo estado de resultados horizontal, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales

Rubro	2020	2021	Variación monetaria	Variación porcentual
Ventas/Ingresos	38,013	40,674	2,661	7%
Costo de ventas	30,400	32,275	1,875	6%
Depreciación costo	160	190	30	19%
Total costo de ventas	30,560	32,465	1,904	6%
Utilidad bruta	7,453	8,210	757	10%
Gastos generales y administrativos	1,641	1,356	-285	-17%
Depreciaciones y amortizaciones gasto	83	136	53	64%
Total gasto de operación	1,724	1,493	-231	-13%
Utilidad de operación	5,729	6,717	988	17%
Ingreso(Gasto) por interés	(665)	(640)	25	-4%
Total otros (gastos) ingresos	(664)	(640)	24	-4%
Utilidad antes de impuestos	5,065	6,078	1,013	20%
Impuestos	9	159	150	1667%
Utilidad antes de partidas extraordinarias	5,056	5,918	862	17%
Reserva legal	241	282	41	17%
Utilidad neta	4,815	5,637	822	17%

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

La tabla 5 muestra que los ingresos incrementaron en Q2.7 millones, lo cual representó un incremento de 700 puntos base sobre el año 2020, lo cual evidencia la adecuada recuperación de la entidad posterior a la coyuntura ocasionada por la pandemia del Covid-19. El costo de ventas incrementó en 600 puntos base, lo cual es favorable para la entidad ya que el incremento de costos fue menor que el crecimiento de ingresos, asimismo, se registra una disminución en los gastos del 13% para el año 2022, esto dada la implementación de una planta fotovoltaica para suministrar energía eléctrica a la planta de operación, lo cual le representó un beneficio respecto a años anteriores, esto permitió el incremento de la utilidad neta en Q822 miles para el año 2021 respecto al año 2020, lo cual representó un crecimiento del 17%.

#### 4.3. Análisis del flujo de efectivo

El estado de flujo de efectivo permite identificar los movimientos del efectivo, como han sido cubiertas las necesidades de financiamiento y evaluar si se encuentra acorde al giro del negocio.

**Tabla 6**

Comparativo estado de flujo de efectivo, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales

Rubro	2020	2021
Ingreso neto	3,180	5,637
Partidas de conciliación		
Depreciación y amortización	289	326
Cambio cuentas por cobrar netas	1,069	-905
Cambio en adeudado por empresas relacionadas	-791	-669
Cambio Inventarios	3,679	-2,114
Cambio clientes	-11	-217
Cambio impuestos	306	-135
Cambio activos y pasivos operativos	-1,539	-1,206
Total ajustes	3,003	-4,921
Flujo neto generado en operación	6,183	716
Flujo de efectivo en actividades de inversión		
Cambio Activo neto fijo	-2,972	-1,912
Cambio Inversiones a largo plazo	-22,400	-
Flujo neto utilizado en inversión	-25,372	-1,912
Flujo de efectivo en actividades de financiamiento		
Cambio préstamos por pagar corto plazo	1,680	-418
Cambio préstamos por pagar largo plazo	18,618	1,359
Cambio neto en préstamos	20,298	941
Cambio Capital (Menos no efectivo)	159	282
Efectivo neto generado en financiamiento	20,457	1,222
Cambio en efectivo y equivalentes	1,268	26
Efectivo y equivalentes al inicio del período	2,445	2,419
Efectivo y equivalentes al final del período	3,713	2,445

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 6 se observa que las actividades de operación generaron efectivo, no obstante, en ninguno de los períodos analizados fue suficiente para cubrir el flujo de efectivo necesitado para inversión; para el año 2021, el flujo de efectivo en operación fue mucho menor que el generado en el año 2020, registrando una variación porcentual del 88% dado el incremento de los inventarios, así como el incremento de las cuentas por cobrar a clientes y a empresas relacionadas, lo cual impacta en el ciclo de conversión del efectivo y la capacidad de la entidad de generar flujos suficientes para atender las necesidades de financiamiento e inversión.

Para dar cobertura a sus necesidades de efectivo, la entidad incrementó el financiamiento bancario para el año 2020 y 2021 con el fin de suplir las necesidades de inversión y honrar el servicio de la deuda del financiamiento bancario vigente, por lo que es importante validar si el financiamiento bancario es la mejor opción de capital externo para suplir las necesidades de capital, dado el gasto financiero que generan y el impacto que este tiene en la rentabilidad de la unidad objeto de estudio.

#### **4.4. Análisis de indicadores de liquidez**

El activo corriente es superior en Q32.6 millones sobre el pasivo para el año 2021, por lo que se mantiene la tendencia del año 2020 en la cual el activo corriente fue superior en Q27.4 millones sobre el pasivo corriente, por lo que, teóricamente se tiene capacidad de cubrir las obligaciones de corto plazo, sin embargo, es importante determinar y evaluar las cuentas contables que integran el activo y pasivo corriente, para determinar que se cuenta con la liquidez suficiente para atender las actividades de operación de la entidad.

##### **4.4.1. Análisis de liquidez**

El resultado del indicador de liquidez evidencia la capacidad mediata de la compañía para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos realizables en el corto plazo, por lo que para obtener el indicador de liquidez se debe de dividir el activo corriente sobre el pasivo corriente.

#### **Tabla 7**

Indicador de liquidez, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales

Año	2020	2021
Activos Corrientes	40,743	44,724
Pasivos Corrientes	13,373	12,618
Liquidez	3.0	3.5

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 7 se observa que la liquidez de la unidad objeto de estudio es relativamente alta, ya que para el año 2020, el activo corriente supera en 3 veces al pasivo corriente, así también, para el año 2021 este indicador es mayor, ya que el activo corriente supera

en 3.7 veces al pasivo corriente, por lo que se evidencia una adecuada liquidez, para dar cobertura a las obligaciones de corto plazo que posee la compañía.

#### 4.4.2. Análisis de prueba ácida

El resultado del indicador de prueba ácida evidencia la capacidad inmediata de la compañía para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos realizables en el corto plazo, exceptuando los inventarios, por lo que para obtener el indicador de liquidez se debe restar el monto de inventarios al activo corriente, y el resultado debe ser dividido sobre el pasivo corriente.

#### Tabla 8

Indicador de prueba ácida, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales

Año	2020	2021
Activos Corrientes - Inventarios	5,006	5,171
Pasivos Corrientes	13,373	12,618
Prueba ácida	0.4	0.4

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

De acuerdo con la tabla 8, el peso de los inventarios, que representan el mayor porcentaje de activos, al no ser considerados dentro del indicador de prueba ácida, no se evidencia cobertura sobre las obligaciones de corto plazo, y esto es porque los inventarios, si bien se considera de corto plazo, no podrían realizarse de forma inmediata ante la necesidad de la compañía de atender con urgencia sus obligaciones de corto plazo, por lo que, se ve afectada su capacidad real de cobertura sobre el pasivo corriente, evidenciando que la liquidez se encuentra supeditada a la realización de estos inventarios.

#### 4.5. Análisis de indicadores de endeudamiento

El nivel de endeudamiento evidencia como se encuentran fondeados los activos, dado que existe financiamiento externo proveniente de proveedores y acreedores, en tanto que, el fondeo interno proviene de aporte de los accionistas; para obtener el nivel de endeudamiento debe de dividirse el total de pasivos sobre el total de activos.

**Tabla 9**

Indicador de endeudamiento, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales

Año	2020	2021
Total de pasivos	15,234	15,441
Total de activos	60,739	67,073
Endeudamiento	25.1%	24.0%

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

Según lo registrado en la tabla 9, el nivel de endeudamiento de la compañía es bajo, dado que para el año 2020 los activos se encuentran fondeados con financiamiento externo en 25.1% y que se reduce en 110 puntos base para el año 2021 dado que se redujo el financiamiento bancario de corto plazo al pasar de Q12.0 millones a Q11.0 millones, no obstante, esto significa que el mayor capital en riesgo es el capital aportado por los accionistas, el cual representa el 76% de activos para el año 2021.

**4.6. Análisis de indicadores de rentabilidad**

La utilidad de la entidad incrementó en 14 puntos porcentuales al cierre 2021 respecto al año 2020, sin embargo, para definir si la rentabilidad es favorable para los intereses de los accionistas, es importante analizar la rentabilidad de la compañía y el comportamiento de esta, por lo que la rentabilidad se obtiene al comparar la utilidad neta de la entidad con las ventas, activos y patrimonio del último cierre contable comparado con el anterior.

**4.6.1. Análisis margen de utilidad neta**

El margen de utilidad neta constituye el representar porcentualmente la utilidad neta sobre el total de las ventas del período, dado que si bien, la utilidad del último cierre contable pudiera ser mayor a la utilidad del período anterior, es importante verificar que porcentualmente, esta también haya registrado un incremento sobre las ventas.

**Tabla 10**

Indicador de margen de utilidad neta, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales

Año	2020	2021
Utilidad neta	4,815	5,637
Ventas	38,013	40,674
Margen de utilidad neta	12.7%	13.9%

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 10 se observa que el margen de utilidad neta incrementó en 120 puntos base para el año 2021 respecto al año 2020, esto derivado principalmente a la disminución de los gastos generales y de administración, que disminuyeron 13% para el año 2021 derivado del plan de eficiencia implementado por la entidad, siendo parte de esto, la implementación de una planta de energía fotovoltaica, la cual produce energía eléctrica a través de paneles solares colocados en el techo de la planta manufacturera.

Asimismo, se registra disminución en el gasto financiero de 200 puntos base respecto al año 2020 derivado principalmente a que el financiamiento bancario de largo plazo se encuentra en disminución derivado de las amortizaciones a capital efectuadas de acuerdo con lo pactado con la entidad financiera, con lo cual el margen de utilidad antes de impuestos, se ve favorecido al incrementar en 200 puntos base para el año 2021, lo cual, también infiere en el incremento del pago de impuestos, que a su vez infiere en el margen de utilidad neta, sin embargo, esta última se muestra adecuada.

#### **4.6.2. Análisis rendimiento sobre activos (ROA)**

El indicador de rendimiento sobre los activos, o también conocido como ROA (*Return On Assets*), por sus siglas en inglés tiene como fin evaluar si los activos operativos son lo suficientemente productivos, apoyando con ello el incremento porcentual de este indicador para el último cierre contable sobre el período contable anterior.

**Tabla 11**

Indicador de rendimiento sobre activos, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales

Año	2020	2021
Utilidad neta	4,815	5,637
Total de activos	60,739	67,073
ROA	7.9%	8.4%

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

De acuerdo con la tabla 11, el rendimiento sobre activos incrementó en 50 puntos base para el año 2021, esto derivado de que las ventas incrementaron en mayor porcentaje (17%) respecto al incremento que registraron los activos (10%); es de mencionar que la variación más significativa que registró el activo se concentró en los inventarios, que incrementaron en Q2.1 millones, aunque representó un incremento del 8% sobre el año 2020, en tanto que, la variación porcentual más significativa del activo corresponde a cuentas por cobrar a relacionadas, incrementando en 37% para el año 2021 pese a que el incremento monetario de esta cuenta es de Q669 miles.

Es de mencionar que los saldos a cobrar a empresas relacionadas corresponden a servicios que se prestan a empresas relacionadas por temas de capacidad instalada y producción de cada una, no obstante, estas son liquidadas anualmente, pero vuelven a darse dado el modelo comercial de las empresas del grupo.

#### 4.6.3. Análisis rendimiento sobre patrimonio (ROE)

El indicador del rendimiento sobre el patrimonio, o también conocido como ROE (*Return On Equity*) por sus siglas en inglés, evalúa si el capital en riesgo de los accionistas ha sido rentable en los últimos períodos, así como la tendencia del mismo

**Tabla 12**

Indicador de rendimiento sobre patrimonio, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales.

Año	2020	2021
Utilidad neta	4,815	5,637
Capital Contable	45,505	51,973
ROE	10.6%	11.1%

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

Según lo registrado en la tabla 12, el rendimiento sobre el capital accionario incrementó en 40 puntos base para el año 2021, el cual es favorable pese a que la entidad no ha distribuido dividendos en los períodos analizado, lo cual ocasiona que las utilidades sean reinvertidas nuevamente en el ciclo operativo de la empresa, dando como resultado el incremento en el rendimiento anteriormente mencionado.

Es de mencionar que el patrimonio de la empresa se constituye principalmente en las utilidades retenidas y/o reinvertidas, que equivale al 55% de activos al cierre 2021 y el 51% de activos para el año 2020, este incremento de 400 puntos base en las utilidades retenidas obedece principalmente a las utilidades al cierre 2021 por Q5.6 millones.

#### 4.7. Necesidades reales de financiamiento

Para determinar el financiamiento que necesita la entidad para poder continuar con el ciclo operativo, es necesario determinar las necesidades reales de financiamiento, siendo esto el resultante de las necesidades de financiamiento aparentes menos el capital de trabajo disponible.

#### Tabla 13

Cálculo necesidades reales de financiamiento, años 2020 y 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales.

Cálculo Necesidades Reales de Financiamiento	2020	2021
<u>Ciclo de efectivo</u>		
Rotación cuentas por cobrar	68	71
Rotación días inventario	330	335
Ciclo operativo	398	406
Rotación días cuentas por pagar	6	4
Ciclo de conversión del efectivo	392	402
<u>Necesidades de Financiamiento</u>		
Ventas netas	38,013	40,674
Costos	7,453	8,209
Días del año (año comercial)	360	360
Venta media diaria	106	113
Ciclo de conversión del efectivo	392	402
Necesidades de financiamiento aparentes (NFA)	41,341	45,469
Menos capital de trabajo	27,370	32,350
Necesidades Reales de Financiamiento-Base	13,971	13,119

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

La tabla 13 evidencia que la unidad objeto de estudio evidencia necesidades reales de financiamiento para el año 2021 de Q13.1 millones y para el año 2020 de Q14.0 millones, por lo cual, se utilizarán las necesidades reales de financiamiento obtenidas al cierre 2021 para realizar el ejercicio comparativo entre financiamiento bancario de corto plazo sobre *lease-back*.

#### 4.8. Financiamiento a través de préstamo bancario

Se realiza una tabla de amortización con el fin de determinar el costo financiero resultante, con el fin de conocer el pago total anual, así como la porción corriente del financiamiento de largo plazo, ya que esta porción corriente afecta la liquidez.

**Tabla 14**

Financiamiento a través de préstamo bancario, años 2022 al 2026

Cifras expresadas en miles de quetzales

Año	Pagos anuales	Saldo capital inicio	Tasa de interés (12%)	Amortización a capital	Saldo capital
2022	3,662	13,200	1,584	2,078	11,122
2023	3,662	11,122	1,335	2,327	8,795
2024	3,662	8,795	1,055	2,606	6,189
2025	3,662	6,189	743	2,919	3,269
2026	3,662	3,269	392	3,269	0

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 14 se muestra la proyección de amortizaciones sobre financiamiento bancario por Q13 millones a una tasa de interés del 12% a un plazo de 5 años, que es el plazo máximo mayormente aceptado para un préstamo bancario de garantía fiduciaria por las entidades bancarias en Guatemala.

##### 4.8.1. Escudo fiscal a través de financiamiento bancario

El gasto financiero generado por el financiamiento bancario, también representa un escudo fiscal sobre el impuesto sobre la renta, por lo que, sobre el total de las deducciones que representa el gasto financiero más el mantenimiento de la maquinaria, se tiene un escudo fiscal alrededor de Q1.9 millones durante el plazo del financiamiento bancario.

**Tabla 15**

Escudo fiscal generado sobre financiamiento bancario, años 2022 al 2026

Cifras expresadas en miles de quetzales

Año	Intereses	Mantenimiento	Total deducciones para ISR	Escudo fiscal (Tasa de impuesto 25%)
2022	1,584	500	2,084	521
2023	1,335	500	1,835	459
2024	1,055	500	1,555	389
2025	743	500	1,243	311
2026	392	500	892	223

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 15 se observa el total de deducciones a realizarse por cada año, asimismo, lo que representa de escudo fiscal para el final del período considerando el financiamiento bancario como fuente de financiamiento principal para oxigenar el ciclo de efectivo y mejorar la liquidez inmediata de la entidad objeto de estudio.

#### 4.8.2. Salidas de efectivo sobre financiamiento bancario

Después de realizar los pagos anuales, y restando el escudo fiscal resultante sobre el total deducible del costo financiero, se registran salidas de efectivo por un total de Q18.9 millones, por lo cual, por lo que para determinar si conviene o no esta fuente de financiamiento, se deberá comparar con las salidas de efectivo del financiamiento a través de *lease-back* al valor presente neto.

**Tabla 16**

Salidas de efectivo después de impuestos sobre financiamiento bancario, años 2022 al 2026

Cifras expresadas en miles de quetzales

Año	Pagos anuales	Mantenimiento	total pagos	Escudo fiscal	Salidas de efectivo después de impuestos
2022	3,662	500	4,162	521	3,641
2023	3,662	500	4,162	459	3,703
2024	3,662	500	4,162	389	3,773
2025	3,662	500	4,162	311	3,851
2026	3,662	500	4,162	223	3,939
Total					18,907

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 16 se muestran las salidas de efectivo neto después de impuestos respecto a los pagos de amortización anual del financiamiento bancario, considerando también, el gasto por mantenimiento de la maquinaria y el escudo fiscal que esto representa para la unidad objeto de estudio.

#### 4.9. Financiamiento a través de *lease-back*

Sobre el *lease-back* se tienen cuotas anuales de Q3.7 millones de quetzales, por lo que genera un escudo fiscal anual de Q875 miles cada año, a excepción del quinto año, en el cual se registra una salida extraordinaria por la opción de compra de los bienes muebles que se encuentran dentro del arrendamiento financiero, por lo que para este período se registra una salida de efectivo de Q4.7 millones.

**Tabla 17**

Salidas de efectivo sobre financiamiento a través de *lease-back*, años 2022 al 2026

Cifras expresadas en miles de quetzales

Año	Tasa impositiva	Pagos anuales	Escudo fiscal	Salida de efectivo después de impuesto
2022	25%	3,700	925	2,775
2023	25%	3,700	925	2,775
2024	25%	3,700	925	2,775
2025	25%	3,700	925	2,775
2026	25%	3,700	925	4,775
Total				15,875

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 17 se muestran las salidas de efectivo neto después de impuestos respecto a las cuotas de arrendamiento anual de *lease-back*, y el escudo fiscal que esto representa para la unidad objeto de estudio.

#### 4.10. Comparación financiamiento bancario vs *lease-back*

Se realizan la comparación de las salidas de efectivo del financiamiento a través de *lease-back*, así como las salidas de efectivo del financiamiento a través de préstamo bancario, registrando que a través del préstamo bancario se registra una mayor salida de efectivo durante los 5 años plazo.

**Tabla 18**

Comparación salida de efectivo sobre financiamiento a través de *lease-back* vs financiamiento bancario, años 2022 al 2026

Cifras expresadas en miles de quetzales

Año	Salidas de efectivo Leaseback	Salidas de efectivo Préstamo bancario
2022	2,775	3,641
2023	2,775	3,703
2024	2,775	3,773
2025	2,775	3,851
2026	4,775	3,939
Salidas anuales	15,875	18,907
Tasa de descuento	12%	12%
VPN	11,138	13,571

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

De acuerdo con la tabla 18, para determinar qué opción es la mejor, los flujos registrados como salidas de efectivo sobre cada fuente de financiamiento se devuelven al valor presente a una tasa de descuento del 12% (similar a la tasa del financiamiento bancario), con el fin de determinar al valor presente, cuál es la mejor opción, siendo a través de *lease-back*, que representa un ahorro de Q2.4 millones respecto al financiamiento bancario considerando los flujos al valor presente neto, por lo que, se determinó que el financiamiento a través de *lease-back* es la opción más adecuada para la unidad objeto de estudio.

#### **4.10.1. Estado de situación financiera proyectado con préstamo bancario**

Se realiza un escenario sobre el financiamiento a través de préstamos bancarios, para evaluar el impacto en las principales cuentas del estado de situación financiera, con el fin de determinar de forma general, si es de beneficio respecto a los períodos históricos.

Para ello, se realiza una proyección conservadora considerando las variables de crecimiento registradas en el año 2021, siendo las principales el crecimiento de ingresos ya que se desea confirmar cómo afectarían los distintos métodos de financiamiento en los resultados de la entidad objeto de estudio, asimismo, se consideró mantener la

rotación de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, dado que se pretende oxigenar el flujo de efectivo.

**Tabla 19**

Estado de situación financiera proyectado con préstamo bancario, años 2020 al 2026

Cifras expresadas en miles de quetzales

Período	Histórico		Proyectado				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Rubro							
Efectivo y equivalentes	2,419	2,445	15,241	12,568	10,871	9,840	9,448
Clientes	7,059	7,965	8,301	8,882	9,504	10,169	10,881
Inventario	31,265	34,314	36,427	38,911	41,571	44,422	47,479
Total activo corriente	40,743	44,724	59,969	60,361	61,946	64,431	67,808
Activo fijo neto	11,674	13,260	14,807	15,124	16,864	18,588	20,301
Cxc empresas relacionadas	1,821	2,490	2,762	3,064	3,398	3,769	4,181
Impuestos acreditables	2,651	2,749	2,749	2,749	2,749	2,749	2,749
Inversiones	3,850	3,850	3,850	3,850	3,850	3,850	3,850
Total activo no corriente	19,996	22,349	24,168	24,787	26,861	28,956	31,081
Total activos	60,739	67,073	84,137	85,148	88,807	93,387	98,889
Préstamos por pagar CP	11,974	11,020	11,020	11,020	11,020	11,020	11,020
Porción corriente préstamos LP	800	800	2878	1049	1079	1113	350
Proveedores	536	320	472	501	532	565	599
Interés por pagar	0	452	0	0	0	0	0
Impuestos por pagar	63	26	26	26	26	26	26
Total pasivo corriente	13,373	12,618	14,396	12,596	12,657	12,724	11,995
Deuda largo plazo otros bancos	1,333	3,133	13,455	10,328	6,922	3,269	0
Cuentas por pagar largo plazo	528	349	372	397	425	456	490
Total pasivo no corriente	1,861	3,482	13,827	10,725	7,347	3,725	490
Total pasivo	15,234	16,100	28,223	23,321	20,004	16,449	12,485
Capital pagado	12,699	12,699	12,699	12,699	12,699	12,699	12,699
Reserva Legal	1,562	1,844	2,140	2,451	2,777	3,120	3,480
Utilidades retenidas	31,244	36,430	41,075	46,677	53,327	61,119	70,225
Total capital contable	45,505	50,973	55,914	61,827	68,803	76,938	86,404
Total pasivo y capital contable	60,739	67,073	84,137	85,148	88,807	93,387	98,889

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 19 se evidencia que los flujos de efectivo representan un incremento al cierre 2022 con leve tendencia a la baja en los períodos proyectados, el saldo de clientes se estima con crecimiento constante al igual que los inventarios, considerando para su proyección la rotación histórica al año 2021, por lo que el activo circulante registra tendencia alcista en los períodos estimados.

En los activos no corrientes no se consideran cambios significativos, más que un crecimiento constante tomando como base el crecimiento de estos al cierre 2021, esto con el fin, de evaluar únicamente los cambios significativos, provocados por la adquisición de financiamiento bancario.

#### 4.10.2. Estado de resultados proyectado con préstamo bancario

Se realiza una proyección de los resultados a partir del año 2022 al año 2026 con base a los resultados históricos, utilizando principalmente un crecimiento en ingresos del 7%.

**Tabla 20**

Estado de resultados proyectado con préstamo bancario, años 2020 al 2026

Cifras expresadas en miles de quetzales

Período	Histórico		Proyectado				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Rubro							
Ventas/Ingresos	38,013	40,674	43,521	46,568	49,828	53,315	57,048
Costo de ventas	30,400	32,275	34,264	36,374	38,611	40,984	43,499
Depreciación costo	160	190	224	248	272	296	320
Total costo de ventas	30,560	32,465	34,488	36,622	38,883	41,280	43,819
Utilidad bruta	7,453	8,210	9,033	9,946	10,945	12,035	13,229
Gastos administrativos	1,641	1,356	1,306	1,490	1,694	1,919	2,111
Depreciaciones y amortizaciones	83	136	141	156	171	186	201
Total gasto de operación	1,724	1,492	1,447	1,646	1,865	2,105	2,312
Utilidad de operación	5,729	6,717	7,586	8,300	9,080	9,930	10,917
Ingreso(Gasto) por interés	-665	-1,092	-2,442	-2,144	-1,817	-1,460	-1,062
Total otros (gastos) ingresos	-664	-1,092	-2,442	-2,144	-1,817	-1,460	-1,062
Utilidad antes de impuestos	5,065	5,625	5,144	6,156	7,263	8,470	9,855
Impuestos	9	159	203	243	287	335	389
Utilidad antes de reserva legal	5,056	5,466	4,941	5,913	6,976	8,135	9,466
Reserva legal	241	282	296	311	326	343	360
Utilidad neta	4,815	5,184	4,645	5,602	6,650	7,792	9,106

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

Considerando los parámetros de proyección con base a lo histórico, en la tabla 20 se evidencia tendencia creciente en la utilidad bruta, así como en la utilidad de operación, sin embargo, es importante resaltar el incremento en el gasto financiero, el cual obedece al incremento en el financiamiento bancario, por lo cual, se reduce la utilidad antes de

impuestos para el año proyectado 2022 sobre el año histórico 2021, asimismo, la utilidad neta disminuye en Q539 miles respecto al año 2021, no obstante, evidencia recuperación e incremento de las utilidades para el año 2023 al año 2026.

#### 4.10.3. Impacto en razón de liquidez con préstamo bancario

Considerando que uno de los principales objetivos es incrementar la liquidez de la unidad objeto de estudio, se realizan los indicadores de liquidez para su evaluación.

**Tabla 21**

Impacto en liquidez con préstamo bancario, años 2020 al 2026

Cifras expresadas en miles de quetzales

Período Año	Histórico		Proyectado				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Activos Corrientes	40,743	44,724	59,969	60,361	61,946	64,431	67,808
Pasivos Corrientes	13,373	12,618	14,396	12,596	12,657	12,724	11,995
Liquidez	<b>3.0</b>	<b>3.5</b>	<b>4.2</b>	<b>4.8</b>	<b>4.9</b>	<b>5.1</b>	<b>5.7</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 21 se muestra que para el año proyectado 2022 se evidencia crecimiento en la liquidez pese a que se incrementa el pasivo de corto plazo por la porción corriente del financiamiento bancario adquirido, por lo que, el financiamiento adquirido cumple el objetivo de incrementar la liquidez mediata de la Compañía.

#### 4.10.4. Impacto en prueba ácida con préstamo bancario

Se evalúa el impacto de la prueba ácida considerando los flujos de efectivo obtenidos a través del financiamiento bancario, sobre las obligaciones de corto.

**Tabla 22**

Impacto en prueba ácida con préstamo bancario, años 2020 al 2026

Cifras expresadas en miles de quetzales

Período Año	Histórico		Proyectado				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Activos Corrientes - Inventarios	9,478	10,410	23,542	21,450	20,375	20,009	20,329
Pasivos Corrientes	13,373	12,618	14,396	12,596	12,657	12,724	11,995
Prueba ácida	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 22 se evidencia leve mejoría en la liquidez inmediata o razón de prueba ácida, registrando incremento sobre los períodos históricos y evidenciando tendencia creciente hasta el año 2026, por lo que, con el financiamiento bancario es posible mejorar la disponibilidad inmediata que la unidad objeto de estudio necesita para dar continuidad a su giro comercial.

#### 4.10.5. Impacto en rendimiento sobre activos con préstamo bancario

El adquirir financiamiento bancario, afecta la rentabilidad dado que, se incrementan las salidas de efectivo a través del gasto financiero generado por el préstamo.

#### Tabla 23

Impacto sobre rendimiento en activos fijos con préstamo bancario, años 2020 al 2026  
Cifras expresadas en miles de quetzales

Período	Histórico		Proyectado				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Utilidad neta	4,815	5,184	4,645	5,602	6,650	7,792	9,106
Total de activos	60,739	67,073	84,137	85,148	88,807	93,387	98,889
ROA	<b>7.9%</b>	<b>7.7%</b>	<b>5.5%</b>	<b>6.6%</b>	<b>7.5%</b>	<b>8.3%</b>	<b>9.2%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 23 se registra disminución en la rentabilidad sobre activos durante el primero al tercer período proyectado, y esto obedece principalmente a que se incrementan los activos por el efectivo recibido a través del préstamo bancario, pero dado que es únicamente para subsanar y oxigenar el capital de trabajo, no influye considerablemente en el crecimiento de ingresos, sumado a que la utilidad del ejercicio se ve impactada por el gasto financiero, lo que provoca la reducción del margen neto.

#### 4.10.6. Impacto sobre rendimiento en patrimonio con préstamo bancario

Al incrementar el financiamiento bancario, se cambia la estructura de fondeo, incrementando el financiamiento externo a través de préstamo bancario y disminuyendo porcentualmente el aporte de los accionistas a través del capital pagado, reserva legal y utilidades acumuladas, por lo que, se debe analizar si este cambio en la estructura de fondeo favorece a los rendimientos de los accionistas sobre su capital en riesgo.

**Tabla 24**

Impacto sobre rendimiento en patrimonio con préstamo bancario, años 2020 al 2026  
(Cifras expresadas en miles de quetzales)

Período	Histórico		Proyectado				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Utilidad neta	4,815	5,184	4,645	5,602	6,650	7,792	9,106
Capital Contable	45,505	50,973	55,914	61,827	68,803	76,938	86,404
ROE	<b>10.6%</b>	<b>10.2%</b>	<b>8.3%</b>	<b>9.1%</b>	<b>9.7%</b>	<b>10.1%</b>	<b>10.5%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

El rendimiento sobre el capital en riesgo de los accionistas se ve afectado de acuerdo con lo que se observa en la tabla 24, disminuyendo para el año proyectado 2022 sobre lo histórico al año 2021, y registrando un rendimiento sobre patrimonio mayor al histórico 2021 hasta el último año del plazo del financiamiento bancario, por lo que, la rentabilidad de los accionistas no es favorecida con la elección de esta fuente de fondeo.

#### 4.10.7. Estado de situación financiera proyectado con *lease-back*

Se realiza una proyección de la situación financiera de la empresa para los años 2022 al 2026, con el fin de evaluar el impacto de *lease-back* como fuente de financiamiento para oxigenar la liquidez de la unidad objeto de estudio y el capital de trabajo.

**Tabla 25**Estado de situación financiera proyectado con *lease-back*, años 2020 al 2026.

Cifras expresadas en miles de quetzales

Período	Histórico		Proyectado				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Año							
Efectivo y equivalentes	2,419	2,445	27,393	25,393	23,980	23,202	23,236
Clientes	7,059	7,965	8,301	8,882	9,504	10,169	10,881
Inventario	31,265	34,314	36,427	38,911	41,571	44,422	47,479
Total activo corriente	40,743	44,724	72,121	73,186	75,055	77,793	81,596
Activo fijo neto	11,674	13,260	47	1,859	3,633	5,367	7,062
Cxc empresas relacionadas	1,821	2,490	2,762	3,064	3,398	3,769	4,181
Impuestos acreditables	2,651	2,749	2,749	2,749	2,749	2,749	2,749
Inversiones	3,850	3,850	3,850	3,850	3,850	3,850	3,850
Total activo no corriente	19,996	22,349	9,408	11,522	13,630	15,735	17,842
Total activos	60,739	67,073	81,529	84,708	88,685	93,528	99,438
Préstamos por pagar CP	11,974	11,020	11,020	11,020	11,020	11,020	11,020
Porción corriente préstamos LP	800	800	800	800	800	733	0
Proveedores	536	320	472	501	532	565	599
Interés por pagar	0	452	0	0	0	0	0
Impuestos por pagar	63	26	26	26	26	26	26
Total pasivo corriente	13,373	12,618	12,318	12,347	12,378	12,344	11,645
Deuda largo plazo otros bancos	1,333	3,133	2,333	1,533	733	0	0
Cuentas por pagar largo plazo	528	349	372	397	425	456	490
Total pasivo no corriente	1,861	3,482	2,705	1,930	1,158	456	490
Total pasivo	15,234	16,100	15,023	14,277	13,536	12,800	12,135
Capital pagado	12,699	12,699	12,699	12,699	12,699	12,699	12,699
Reserva Legal	1,562	1,844	2,140	2,451	2,777	3,120	3,480
Utilidades retenidas	31,244	36,430	51,667	55,281	59,673	64,909	71,124
Total capital contable	45,505	50,973	66,506	70,431	75,149	80,728	87,303
Total pasivo y capital contable	60,739	67,073	81,529	84,708	88,685	93,528	99,438

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 25 se observa que, derivado de la venta de los activos fijos, que se conforman principalmente de maquinaria, se obtiene un incremento en el efectivo, el cual, registra leve tendencia decreciente en los periodos proyectados, sin embargo, el crecimiento del activo circulante es de Q27.7 millones respecto al período histórico 2021.

El activo no corriente por su parte, registra incremento sobre el año 2021 pese que a que los activos fijos salen de balance derivado de su venta a la entidad arrendadora, con el fin, de adquirirse nuevamente a través de *leasing* financiero, y que, a esto es a lo que se le conoce como *lease-back* y/o autofinanciación.

Por su parte, el pasivo corriente registra leve tendencia alcista, pero en menor proporción al activo corriente; y esto derivado a que se considera mantener la línea de crédito para capital de trabajo que actualmente posee, asimismo, la porción corriente del financiamiento de largo plazo que fue utilizado para adquisición de activos fijos en años previos, y sobre el cual, se estima su cancelación en el año 2024, por lo que, el pasivo no corriente, registra tendencia decreciente en los períodos proyectados.

Sobre el patrimonio de la unidad objeto de estudio se estima un incremento en las utilidades acumuladas con tendencia creciente en los períodos proyectados, por lo que, es de mencionar que no se estiman distribuciones de dividendos, tomando como base los parámetros históricos de los períodos 2020 y 2021, estimando la reinversión de las utilidades, con el fin de evaluar el impacto en los indicadores de liquidez mediata e inmediata, y asimismo, mantener una fuente de fondeo equilibrada entre capital propio y financiamiento externo.

#### **4.10.8. Estado de resultados proyectado con *lease-back***

Se realiza una estimación a 5 años plazo sobre el estado de resultados, considerando la cuota anual del arrendamiento financiero (*lease-back*), para determinar el impacto sobre el desempeño financiero de la unidad objeto de estudio al elegir el *lease-back* como fuente de financiamiento externo para oxigenar el capital de trabajo.

**Tabla 26**Estado de resultados proyectado con *lease-back*, años 2020 al 2026

Cifras expresadas en miles de quetzales

Período	Histórico		Proyectado					
	Año	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ventas/Ingresos	38,013	40,674	43,521	46,568	49,828	53,315	57,048	
Costo de ventas	30,400	32,275	34,264	36,374	38,611	40,984	43,499	
Depreciación costo	160	190	131	61	85	109	133	
Total costo de ventas	30,560	32,465	34,395	36,435	38,696	41,093	43,632	
Utilidad bruta	7,453	8,210	9,126	10,133	11,132	12,222	13,416	
Gastos administrativos	1,641	1,356	1,306	1,490	1,694	1,919	2,111	
Cuota <i>leasing</i>			3,700	3,700	3,700	3,700	3,700	
Depreciaciones y amortizaciones	83	136	82	38	53	68	83	
Total gasto de operación	1,724	1,492	5,088	5,228	5,447	5,687	5,894	
Utilidad de operación	5,729	6,717	4,038	4,905	5,685	6,535	7,522	
Ingreso(Gasto) por interés	-665	-1,092	-858	-810	-762	-718	-670	
Utilidad sobre venta de activos			13,000					
Total otros (gastos) ingresos	-665	-1,092	12,142	-810	-762	-718	-670	
Utilidad antes de impuestos	5,065	5,625	16,180	4,095	4,923	5,817	6,852	
Impuestos	9	159	647	170	202	238	279	
Utilidad antes de reserva legal	5,056	5,466	15,533	3,925	4,721	5,579	6,573	
Reserva legal	241	282	296	311	326	343	360	
Utilidad neta	4,815	5,184	15,237	3,614	4,395	5,236	6,213	

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

Para poder realizar una adecuada comparación entre el financiamiento a través de préstamo bancario y a través de *lease-back*, se mantienen los mismos parámetros de crecimiento.

Por lo anterior, en la tabla 26 se muestra que en este escenario se afecta principalmente el gasto de operación derivado de la cuota de *lease-back* por Q3.7 millones anuales, lo cual, reduce considerablemente los gastos de operación, sin embargo, para el año 2022 se estiman ingresos extraordinarios resultantes de la venta de los activos fijos, por lo que, se favorece la utilidad para este período, la cual es trasladada al estado de situación financiera como efectivo.

#### 4.10.9 Impacto en liquidez con *lease-back*

Considerando el *lease-back* como fuente de financiamiento para oxigenar la liquidez y el capital de trabajo de la unidad objeto de estudio se obtienen los siguientes indicadores a evaluar.

**Tabla 27**

Impacto en liquidez con *lease-back*, años 2020 al año 2026.

Cifras expresadas en miles de quetzales

Período	Histórico		Proyectado				
Año	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Activos Corrientes	40,743	44,724	72,121	73,186	75,055	77,860	81,596
Pasivos Corrientes	13,373	12,618	12,318	12,347	12,378	12,411	11,645
Liquidez	<b>3.0</b>	<b>3.5</b>	<b>5.9</b>	<b>5.9</b>	<b>6.1</b>	<b>6.3</b>	<b>7.0</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

En la tabla 27 se evidencia incremento en la liquidez proyectada a partir del año 2022 con tendencia creciente en los períodos proyectados, y eso resulta dado que la venta de los bienes muebles apoya a la liquidez de la unidad objeto de estudio, sin embargo, el pasivo corriente no incrementa, ya que al tomar el *lease-back* como fuente de financiamiento, la cuota del *leasing* no se considera en el pasivo corriente considerando que los estados financieros se elaboran con base contable de acuerdo al Impuesto Sobre la Renta.

#### 4.10.10. Impacto de prueba ácida con *lease-back*

Definitivamente mucho más importante que la liquidez es la prueba del ácido, ya que, en caso de ser necesario, y dado el giro del negocio, es importante que se tenga disponibilidad inmediata de efectivo para mantener el negocio en marcha.

**Tabla 28**

Impacto en prueba ácida con *lease-back*, años 2020 al 2026.

Cifras expresadas en miles de quetzales

Período Año	Histórico		Proyectado				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Activos Corrientes - Inventarios	9,478	10,410	35,694	34,275	33,484	33,438	34,117
Pasivos Corrientes	13,373	12,618	12,318	12,347	12,378	12,411	11,645
Prueba ácida	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

De acuerdo con la tabla 28, al considerar el *lease-back* como fuente de financiamiento externo para oxigenar la disponibilidad inmediata, se evidencia un incremento sustancial, en el cual, el activo corriente menos los inventarios, supera en 2.9 veces a los pasivos corrientes, así también, registra tendencia alcista en los períodos estimados.

#### 4.10.11 Impacto en rendimiento sobre activos con *lease-back*

Es importante evaluar el impacto del financiamiento a través de *lease-back* sobre los rendimientos, ya que, lo que se espera es que exista liquidez, pero sin perjudicar la rentabilidad de los accionistas, por lo tanto, se realizan los indicadores correspondientes sobre las cifras proyectadas para su análisis y evaluación.

**Tabla 29**

Impacto en rendimiento sobre activos (ROA) con *lease-back*, años 2020 al 2026

Cifras expresadas en miles de quetzales

Período Año	Histórico		Proyectado				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Utilidad neta	4,815	5,184	15,237	3,614	4,395	5,236	6,213
Total de activos	60,739	67,073	81,529	84,708	88,685	93,595	99,438
ROA	<b>7.9%</b>	<b>7.7%</b>	<b>18.7%</b>	<b>4.3%</b>	<b>5.0%</b>	<b>5.6%</b>	<b>6.2%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

Según lo observado en la tabla 29, la rentabilidad sobre los activos se ve afectada con el incremento del efectivo principalmente por la venta de los bienes muebles; y esto sucede a partir del año 2023, ya que, como se observó en los indicadores de liquidez y prueba ácida, estos superan en más de 2 veces a los pasivos circulantes, por lo que, de alguna manera, también podría existir efectivo ocioso, que, en lugar de mantenerse en caja,

podría invertirse a plazo fijo en una entidad bancaria, con el fin de que se genere rentabilidad a raíz de esta inversión, no obstante, se evidencia que este incremento en la liquidez, afecta la rentabilidad sobre activos.

#### **4.10.12. Impacto en rendimiento sobre patrimonio con *lease-back***

Se evalúa el impacto en el rendimiento sobre patrimonio al momento de financiar el capital de trabajo con *lease-back*, para determinar y evaluar a través del resultado de los indicadores proyectados, si el impacto favorece a los intereses de los accionistas sobre su capital en riesgo.

#### **Tabla 30**

Impacto en rendimiento sobre patrimonio (ROE) con *lease-back*, años 2022 al 2026.

Cifras expresadas en miles de quetzales

Período	Histórico		Proyectado				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Utilidad neta	4,815	5,184	15,237	3,614	4,395	5,236	6,213
Capital Contable	45,505	50,973	66,506	70,431	75,149	80,728	87,303
ROE	<b>10.6%</b>	<b>10.2%</b>	<b>22.9%</b>	<b>5.1%</b>	<b>5.8%</b>	<b>6.5%</b>	<b>7.1%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos de la investigación.

De acuerdo con la tabla 30, se incrementan las utilidades acumuladas de la entidad con tendencia alcista en los períodos estimados, se afecta la relación de la utilidad neta sobre el capital en riesgo, y que, al igual que el rendimiento sobre activos, se evidencia que con este método de financiamiento, se incrementa el efectivo disponible, por lo que, podría incluso estimarse una distribución de dividendos, con el fin de equilibrar las coberturas de liquidez y prueba ácida y con ello, incrementar la rentabilidad registrada a través de sus indicadores proyectados.

La relevancia de la presente investigación recae en el hecho de conocer las distintas opciones que tiene la empresa objeto de estudio para poder financiar sus operaciones de corto y largo plazo, por lo que, es importante evaluar la mejor alternativa de financiamiento de acuerdo con el destino requerido, así como, las ventajas y desventajas, los beneficios e impacto en la situación y desempeño financiero.

## CONCLUSIONES

1. Con los resultados de la investigación efectuada, se concluye que la propuesta de implementación de *lease-back* como fuente de financiamiento externo para subsanar el deterioro de liquidez e incrementar la rentabilidad de una empresa textilera ubicada en el municipio de Villa Nueva, departamento de Guatemala, permite mejorar la liquidez mediata e inmediata, así como una salida de efectivo menor respecto al préstamo bancario al considerar el valor presente neto.
2. La liquidez mediata de la entidad al cierre 2021 es de 3.5 veces, no obstante, se apoya en los inventarios, por lo que, la liquidez inmediata o también conocida como prueba ácida disminuye a 0.4 veces. Para subsanar el deterioro en la liquidez, la entidad tiene a su disposición financiamiento bancario de corto plazo lo cual afecta la liquidez de la entidad ya que, se debe cancelar en su totalidad en el corto plazo, así mismo, cuenta con financiamiento bancario de largo plazo, el cual impacta principalmente por la porción corriente de acuerdo a las condiciones pactadas.
3. El *lease-back* tiene diversas ventajas y beneficios en comparación con financiamiento bancario, entre las principales es el goce y disfrute de los beneficios generados por los activos muebles e inmuebles propiedad de un tercero y que pudieran ser adquiridos bajo opción de compra, sumado a que, permite la recuperación de impuestos a través de la facturación de la venta de los activos.
4. El financiamiento a través de *lease-back* apoya en el incremento de la liquidez mediata e inmediata, sumado al método contable con base a la Ley del Impuesto Sobre la Renta, que permite el registro contable de las cuotas de arrendamiento en los gastos de operación del Estado de Resultados, con lo cual el impacto de este método de financiamiento externo se observa directamente en el incremento de la estructura de costos y gastos, que reducen el margen de utilidad neta.
5. El margen de utilidad neta registra mejores indicadores mediante el financiamiento bancario de largo plazo, sin embargo, pese a que el *lease-back* registra un impacto

sobre el margen neto, y que si bien, esto puede significar un deterioro en la rentabilidad de la empresa, se oxigena la liquidez mediata e inmediata de la empresa.

## RECOMENDACIONES

1. De acuerdo con los resultados obtenidos en la investigación realizada, y correlacionado con las conclusiones, es recomendable la implementación y utilización de *lease-back* como principal fuente de financiamiento externo para mejorar la liquidez mediata e inmediata, la cual evidenció ser mejor opción respecto al financiamiento bancario de largo plazo.
2. Considerando la importancia de la liquidez y el impacto que tienen las distintas fuentes de fondeo sobre este, es recomendable verificar que la liquidez mediata e inmediata no sea inferior a 1.5 veces o bien, que no sea inferior al promedio de la industria, con el fin de tomar rutas de acción para corregir y mejorar la posición de la empresa ante eventualidades en el corto plazo.
3. Dado que la empresa es exportadora, existe dificultad en la recuperación de los impuestos acreditables, por lo que es recomendable utilizar mayormente el *lease-back* para capital de trabajo o inversión en activos fijos, con el fin de, agilizar la recuperación de los impuestos acreditables a través del Impuesto al Valor Agregado que se encuentra incluido dentro de las cuotas de arrendamiento.
4. Dada la coyuntura ocasionada por el Covid-19 que impactó en la estructura de costos y gastos, sumado al incremento ocasionado por las cuotas de arrendamiento financiero en caso de ser tomado como opción principal de financiamiento, se recomienda implementar una política para trasladar el incremento de costos al consumidor, con el fin de mantener los márgenes a niveles adecuados.
5. Se recomienda realizar un plan y política de distribución de dividendos, asimismo, un plan o política de reinversión de las utilidades acumuladas, con la cual, se identifiquen indicadores mínimos requeridos para que se pueda tomar la decisión sobre el pagar dividendos, o bien, reinversión de utilidades para subsanar deterioros de liquidez y oxigenar el ciclo de conversión del efectivo.

## BIBLIOGRAFÍA

Ajcalón Cuj, J. (2013). *Análisis de la administración del capital de trabajo en empresas distribuidoras de productos plásticos en Guatemala*. Guatemala: Tesis de Maestría en Administración Financiera USAC.

BANGUAT. (2022). *Producto Interno Bruto Trimestral Cuarto Trimestre 2021*. Guatemala.

Besley, S., & Brigham, E. (2008). *Fundamentos de administración financiera*. México: Cengage learning Editores, S. A. de C. V.

Bonsón, E., Cortijo, V., & Flores, F. (2009). *Análisis de estados financieros*. Pearson Educación, S. A.

Congreso de la República de Guatemala. (2021). *Decreto número 2-2021 Ley del Leasing*. Guatemala.

Court, E. (2009). *Aplicaciones para finanzas empresariales*. México: Pearson Educación de México, S. A. de C. V.

Damrauf, G. L. (2010). *Finanzas Corporativas*. Argentina: Alfaomega.

Gitman, L., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson Educación.

González Pascual, J. (2016). *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera*. Madrid: Ediciones Pirámide.

History. (04 de noviembre de 2019). *Ley de préstamo y arrendamiento* Obtenido de History: <https://www.history.com/topics/world-war-ii/lend-lease-act-1>.

Kennedy, R. P. (2007). *Estados financieros forma análisis e interpretación*. McGraw-Hill Interamericana.

Mishkin, F. S. (2008). *Moneda, banca y mercados financieros*. Pearson Educación.

Muñoz Jiménez, J. (2008). *Contabilidad Financiera*. Madrid (España): Pearson Educación, S.A.

Muñoz Orcera, R. (2011). *Contabilidad Financiera para Futuros Juristas* (3ra ed.). Universidad Pontifica de Comillas.

Piloña, G. (2016). *Guía práctica sobre métodos y técnicas de investigación documental y de campo*. (Décima ed.). Guatemala. Centro impresiones gráficas.

R. Scalzo, G. (2010). *El sentido de la actividad económica en Aristóteles*. España: Servicio de publicaciones de la Universidad de Navarra, S. A.

Segura Pedroza, A. (2012). *Evaluación financiera del capital de trabajo y su relación con la rentabilidad de una empresa dedicada a la distribución de productos Farmacéuticos*. Guatemala: Tesis de Maestría en Administración Financiera USAC.

Sinisterra Valenca, G., Polanco, I., & Luis, E. (2007). *Contabilidad administrativa*. ECOE Ediciones.

Vargas Cordero, Z. R. (2008). *La investigación aplicada: una forma de conocer las realidades con evidencia científica*. Costa Rica: Universidad de Costa Rica.

Van, H. J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de administración financiera*. Pearson Educación.

VESTEX. (2022). *Asociación de la Industria de Vestuario y Textiles de Guatemala*. Obtenido de <https://vestex.com.gt/>

Villalobos, J. L. (2009). *Matemáticas financieras*. México: Pearson Educación.

Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2007). *Análisis de Estados Financieros*. México: McGraw-Hill.

## ANEXOS



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



Objetivo: La siguiente guía de entrevista tiene como finalidad obtener información del tratamiento actual del financiamiento externo de la unidad de análisis, una empresa dedicada a la fabricación de tejidos y textiles. Información que permita realizar el Trabajo de Graduación Profesional para optar al grado académico de Maestro en Artes. La información recabada será utilizada única y exclusivamente con fines académicos y se utilizará con total discreción.

1. ¿Cuenta la empresa con financiamiento externo?

SI NO

¿Qué tipo de financiamiento utiliza?:

2. ¿Utiliza financiamiento bancario de corto plazo?

SI NO

¿Para qué lo utiliza?:

3. ¿Utiliza financiamiento bancario de largo plazo?

SI NO

¿Para qué lo utiliza?:

4. ¿El financiamiento utilizado es suficiente para oxigenar la liquidez de la compañía?

SI NO

¿Cómo lo miden?:

5. ¿El deterioro de liquidez afecta el negocio en marcha?

SI NO

¿Cómo?:

6. ¿Cuenta con política de distribución de dividendos?

SI NO

¿Cuál es la política?:

7. ¿Cuentan con herramientas financieras para medir y analizar la liquidez de la empresa?

SI NO

¿Cuáles?:

8. ¿Se analiza el rendimiento de capital de trabajo, con base a los resultados obtenidos en un determinado período?

SI NO

¿Por qué?:

9. ¿Considera conveniente la implementación de políticas que colaboren a una adecuada gestión sobre los rubros que integran el capital de trabajo?

SI NO

¿Por qué?

10. ¿A fondeado Capex y Opex a través de arrendamiento financiero?

SI NO

¿Por qué?

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Resumen situación y desempeño financiero, años 2020 y 2021.....	39
Tabla 2 Comparativo balance general vertical, años 2020 y 2021.....	41
Tabla 3 Comparativo balance general horizontal, años 2020 y 2021.....	43
Tabla 4 Comparativo estado de resultados vertical, años 2020 y 2021.....	45
Tabla 5 Comparativo estado de resultados horizontal, años 2020 y 2021.....	46
Tabla 6 Comparativo estado de flujo de efectivo, años 2020 y 2021.....	47
Tabla 7 Indicador de liquidez, años 2020 y 2021.....	48
Tabla 8 Indicador de prueba ácida, años 2020 y 2021.....	49
Tabla 9 Indicador de endeudamiento, años 2020 y 2021.....	50
Tabla 10 Indicador de margen de utilidad neta, años 2020 y 2021.....	51
Tabla 11 indicador de rendimiento sobre activos, años 2020 y 2021.....	52
Tabla 12 Indicador de rendimiento sobre patrimonio, años 2020 y 2021.....	52
Tabla 13 Cálculo necesidades reales de financiamiento años 2020 y 2021.....	53
Tabla 14 Financiamiento a través de préstamo bancario, años 2022 al 2026 .....	54
Tabla 15 Escudo fiscal generado sobre financiamiento bancario, años 2022 al 2026 ....	55
Tabla 16 Salidas de efectivo después de impuestos sobre financiamiento bancario, años 2022 al 2026.....	55
Tabla 17 Salidas de efectivo sobre financiamiento a través de <i>lease-back</i> , años 2022 al 2026.....	56
Tabla 18 Comparación de salidas de efectivo sobre financiamiento a través de <i>lease-back</i> vs financiamiento bancario, años 2022 al 2026 .....	57
Tabla 19 Estado de situación financiera proyectado con préstamo bancario, años 2020 al 2026.....	58
Tabla 20 Estado de resultados proyectado con préstamo bancario, años 2020 al 2026..	59
Tabla 21 Impacto en liquidez con préstamo bancario, años 2020 al 2026.....	60
Tabla 22 Impacto en prueba ácida con préstamo bancario, años 2020 al 2026.....	60
Tabla 23 Impacto sobre rendimiento en activos fijos con préstamo bancario, años 2020 al 2026.....	61
Tabla 24 Impacto sobre rendimiento en patrimonio con préstamo bancario, años 2020 al 2026.....	62

Tabla 25 Estado de situación financiera proyectado con <i>lease-back</i> , años 2020 al 2026 .....	63
Tabla 26 Estado de resultados proyectado con <i>lease-back</i> , años 2020 al 2026.....	65
Tabla 27 Impacto en liquidez con <i>lease-back</i> , años 2020 al 2026.....	66
Tabla 28 Impacto en prueba ácida con <i>lease-back</i> , años 2020 al 2026.....	67
Tabla 29 Impacto en rendimiento sobre activos (ROA) con <i>lease-back</i> , años 2020 al 2026.....	67
Tabla 30 Impacto en rendimiento sobre patrimonio (ROE) con <i>lease-back</i> , años 2020 al 2026.....	68

**ÍNDICE DE FIGURAS**

Figura 1 Investigaciones previas del tema objeto de investigación.....	7
Figura 2 Terminología de <i>lease-back</i> , .....	13
Figura 3 Participantes de <i>lease-back</i> .....	21