

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



ANÁLISIS FINANCIERO DE UNA EMPRESA PRODUCTORA DE PAPEL HIGIÉNICO
EN EL MUNICIPIO DE GUATEMALA, DEPARTAMENTO DE GUATEMALA



LICENCIADO HERBERTH VINICIO CARRILLO OSORIO

Guatemala, octubre de 2022

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



**ANÁLISIS FINANCIERO DE UNA EMPRESA PRODUCTORA DE PAPEL HIGIÉNICO
EN EL MUNICIPIO DE GUATEMALA, DEPARTAMENTO DE GUATEMALA**

Informe final del Trabajo Profesional de Graduación para la obtención del Grado de Maestro en Artes, con base en 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. JONNY HARON GARCÍA

AUTOR: LIC. HERBERTH VINICIO CARRILLO OSORIO

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

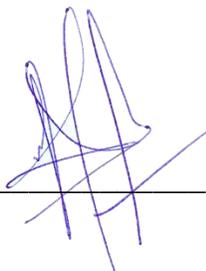
Coordinador: MSC. MARIO ALEJANDRO ARRIAZA SALAZAR
Evaluador: MSC. TADEO RENÉ CASTRO PERALTA
Evaluador: PHD. RICARDO ABDALLAH

DECLARACIÓN JURADA DE ORIGINALIDAD

YO: **HERBERTH VINICIO CARRILLO OSORIO**, con número de documento personal de identificación: **2526675490101**.

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.

Autora: _____

A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and strokes, positioned above a horizontal line.



ACTA No. AF-PFS-B-027-2022 -MA- ACTA/EP No. 3414

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 23 de octubre de 2022, a las 10:00 horas para evaluar la presentación del informe del **TRABAJO PROFESIONAL DE GRADUACIÓN II** del Licenciado Herberth Vinicio Carrillo Osorio, carné No 200415242, estudiante de la Maestría en Administración Financiera de la Escuela de Estudios de Postgrado, como requisito para optar al grado de Maestro en Artes. El examen se realizó de acuerdo con el Instructivo para Elaborar el Trabajo Profesional de Graduación para optar al grado académico de Maestro en Artes, aprobado por la Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas, el 15 de octubre de 2015, según Numeral 7.8 Punto SÉPTIMO del Acta No. 26-2015 y ratificado por el Consejo Directivo del Sistema de Estudios de Postgrado -SEP- de la Universidad de San Carlos de Guatemala, según Punto 4.2, subincisos 4.2.1 y 4.2.2 del Acta 14-2018 de fecha 14 de agosto de 2018.

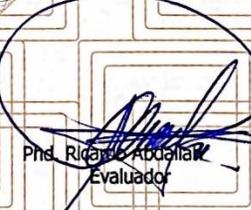
Cada examinador evaluó de manera oral los elementos técnico-formales y de contenido científico profesional del informe final presentado por el sustentante, denominado: "ANÁLISIS FINANCIERO DE UNA EMPRESA PRODUCTORA DE PAPEL HIGIÉNICO EN EL MUNICIPIO DE GUATEMALA, DEPARTAMENTO DE GUATEMALA", dejando constancia 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 **20 /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 24 al 28 de octubre 2022.

En fe de lo cual firmamos la presente acta en la Ciudad de Guatemala, a los 23 días del mes de octubre del año dos mil veintidos.



MSc. Mario Arriaza
Coordinador


MSc. Tadeo Castro
Evaluador


Phd. Ricardo Abdalá
Evaluador


Licenciado Herberth Vinicio Carrillo Osorio
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 Herberth Vinicio Carrillo Osorio, Carné 200415242 incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro de la Terna Evaluadora dentro del plazo estipulado y obtuvo la calificación siguiente:

Punteo	
Zona:	65
Presentación Trabajo Profesional de Graduación II:	20
Nota final:	85

APROBADO

Guatemala, 30 de octubre de 2,022.

(F) 
MSc. Jonny Garcia
Docente del Curso Trabajo Profesional de Graduación II

AGRADECIMIENTOS

A DIOS

Por darme la sabiduría y la vida que me permitirme alcanzar esta meta al lado de mi familia.

A MIS PADRES

Oscar Carrillo y Luisa Osorio por su amor y apoyo incondicional.

A MIS FAMILIA:

A mi hija Linda Sophia a mis hermanos Malver, Yefry y Karen y mis sobrinos Mateo, André, Esnaider, Daina y Maria Fernanda por su cariño y aliento y que esta meta alcanzada sea de ejemplo para sus vidas.

A MIS AMIGOS

En general por su amistad, ayuda, aliento y ser parte importante a lo largo de este proceso.

A LA ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

Por ser parte de mi formación profesional, y contribuir a mi crecimiento profesional.

A LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

Por ser una pieza importante de mi formación profesional.

CONTENIDO

	Página
RESUMEN	i
INTRODUCCIÓN	iii
1. ANTECEDENTES	1
1.1 Sector de manufactura diversa	1
1.1.1 Breve historia del papel higiénico	1
1.2 Antecedentes del ciclo de conversión del efectivo	2
1.3 Antecedentes de Investigaciones similares	3
1.4 Antecedentes de la empresa unidad de estudio	4
2 MARCO TEÓRICO	6
2.1 Características de la industria productora de papel	6
2.2 Estados financieros	7
2.2.1 Balance general	9
2.2.2 Estado de resultados	10
2.3 Importancia de los estados financieros	10
2.3.1 Notas a los estados financieros	11
2.4 Análisis financiero	12
2.5 Herramientas de análisis financiero	12
2.5.1 Análisis horizontal	13
2.5.2 Análisis vertical	14
2.6 Razones financieras	15
2.6.1 Razones de liquidez	15
2.6.2 Razones de administración de activos	17
2.6.3 Razones de administración de deuda	18

2.6.4	Razones de rentabilidad	19
2.7	Análisis Dupont	20
2.8	Ciclo de conversión de efectivo	21
2.8.1	Periodo de conversión del inventario	22
2.8.2	Período de cobranza de las cuentas por cobrar	22
2.8.3	Período de diferimiento de las cuentas por pagar	22
2.8.4	Estrategias para administrar el ciclo de conversión de efectivo	24
2.9	Modelos financieros	25
3	METODOLOGÍA	27
3.1	Definición del problema	27
3.1.1	Planteamiento del problema	28
3.1.1.1	Planteamiento específico del problema	28
3.2	Delimitación del problema	28
3.2.1	Unidad de análisis	29
3.2.2	Periodo a investigar	29
3.2.3	Ámbito geográfico	29
3.3	Objetivos	29
3.3.1	Objetivo general	29
3.3.2	Objetivos específicos	29
3.4	Método científico	30
3.4.1	Enfoque, diseño y alcance	30
3.5	Técnicas de investigación aplicadas	31
3.5.1	Técnicas de investigación documental	31
3.5.2	Técnicas de investigación de campo	31
4	DISCUSIÓN DE RESULTADOS	32

4.1	Comportamiento financiero de la empresa productora de papel higiénico	33
4.1.1	Análisis del balance general	33
4.1.2	Análisis del estado de resultados	37
4.2	Comportamiento de las razones financieras liquidez, administración de activos, rentabilidad y de deuda	38
4.2.1	Razones de liquidez	38
4.2.2	Razones de administración de activos	39
4.2.3	Razones de administración de deuda	40
4.2.4	Razones de rentabilidad	41
4.2.5	Análisis Dupont	42
4.3	Ciclo de conversión del efectivo	44
4.3.1	Plan de acción para la administración de cuentas por pagar	47
4.4	Análisis de los resultados sobre las cifras proyectadas con la implementación del diseño de políticas propuesto	49
4.4.1	Estado de resultados proyectado	49
4.4.2	Balance general proyectado	53
4.4.3	Análisis de razones financieras proyectadas	56
4.4.4	Ciclo de conversión del efectivo	58
	CONCLUSIONES	62
	RECOMENDACIONES	64
	REFERENCIAS BIBLIOGRAFÍA	65
	ANEXOS	69
	ÍNDICE DE TABLES	84
	ÍNDICE DE FIGURAS	86

RESUMEN

La unidad de análisis que ha sido abordada en la presente investigación corresponde a una empresa productora de papel higiénico, ubicada en el Municipio de Guatemala. La empresa productora de papel es parte del sector de manufactura diversa, fue utilizada como objeto de estudio, esta se dedica a la producción y distribución de papel higiénico considerado como un producto de primera necesidad.

La investigación planteó el siguiente problema: ¿Cuál es la incidencia de la administración del ciclo de conversión del efectivo en la gestión de cuentas por pagar de una empresa productora de papel higiénico en el periodo 2019 al 2021 en el municipio de Guatemala, departamento de Guatemala? Lo anterior se debe a que todas las actividades operativas generan flujos de entrada y de salida de dinero, los cuales no están perfectamente sincronizados debido a la falta de análisis y políticas de los diferentes factores que se involucran en el ciclo de conversión de efectivo y que afectan la liquidez de la empresa, y consecuentemente la información para la toma de decisiones oportunas.

La investigación estuvo relacionada con el análisis de la situación actual de la empresa y la implementación del diseño de políticas financieras buscando obtener una adecuada administración de los recursos de liquidez en el ciclo de cuentas por pagar.

Para la realización de la investigación se utilizó el método científico en sus fases indagadora, demostrativa y expositiva. La metodología de investigación se aplicó en sus diferentes etapas: definición del problema, planteamiento de objetivos, selección del marco teórico, aplicación de técnicas de investigación de campo para la recopilación de la información y presentación de resultados. Se analizaron los estados financieros: de resultados, balance general de los años 2019, 2020 y 2021, y se realizó una evaluación financiera a través de razones financieras y el ciclo de conversión de efectivo.

Como resultado del análisis realizado, se concluyó que la empresa debe realizar ajustes en las cuentas por pagar, esto a través de la implementación de políticas de proveedores.

Durante el análisis de la situación actual de la empresa productora de papel higiénico encontró que para los años 2019, 2020 y 2021 los inventarios almacenados requerían ser abastecidos con nuevas existencias cada 51, 45 y 61 días respectivamente, los días promedio de cobro estaban en 55, 50 y 47 para los años antes mencionados y el periodo promedio de pago se encontraba en 53, 47 y 51 días respectivamente.

Por lo anterior se realizó un diseño e implementación de políticas financieras para la adecuada administración del ciclo de conversión de efectivo las cuales se mencionan a continuación:

- Aprovechar el plazo de pago máximo que ofrecen los proveedores
- Negociar con los proveedores un plazo máximo de 90 días.
- Controlar la antigüedad de saldos por pagar para evitar el pago de moras, recargos o incluso pérdida de negociaciones importantes.
- Evaluar los beneficios que ofrecen los proveedores por pronto pago y compararlos con las diferentes fuentes de financiamiento.
- Mantener un control contable actualizado, el cual le permita conocer el saldo completo de deuda de proveedores.

Las políticas establecidas específicamente para los índices que conforman el ciclo de conversión de efectivo indican que el periodo promedio de pago de 90 días. Se indicaron los saldos estimados para las cuentas por pagar, los cuales forman parte de la proyección realizada para los años 2022 y 2023 del balance general. En cuanto a la proyección del estado de resultados se estima que las ventas crezcan en un 5% para el año 2022 y 2023 respecto al año anterior correspondiente y los costos disminuyen en 4% para el año 2022 y 3% para el año 2023 esto por las mejoras que existirán en la producción, con los demás gastos e ingresos se mantendrán los porcentajes del año anterior. También se evidencian los beneficios monetarios que se obtendrán de la implementación de dichos planes de acción y las políticas financieras. Lo cual favorece significativamente a la liquidez de la empresa, para continuar con sus operaciones, o bien sea invertir y continuar expandiéndose.

INTRODUCCIÓN

La empresa productora de papel higiénico objeto de estudio, se dedica a la producción y distribución de papel higiénico. Al momento de iniciar con la presente investigación, se examinó el ciclo de conversión de efectivo determinando que se encontraba en tiempos muy largos en relación con la comparación de industrias similares.

Lo que las empresas comúnmente buscan es acortar este plazo lo más posible, pero sin dañar las operaciones normales, ya que es un medio por el cual se puede mejorar la capacidad de obtener utilidades, así como reducir la necesidad de optar por financiamientos externo debido a que la empresa contará con liquidez de manera rápida.

El objetivo general de elaborar el presente trabajo es evaluar la gestión de cuentas por pagar y su incidencia en el ciclo de conversión del efectivo de una empresa productora de papel higiénico en Guatemala, sus objetivos específicos son: analizar el comportamiento financiero de la empresa productora de papel higiénico, analizar el comportamiento de las razones financieras liquidez, administración de activos, rentabilidad y de deuda, analizar el ciclo de conversión del efectivo y proyectar las cifras financieras por un periodo de dos años utilizando políticas que mejoren el desempeño de la cuenta por pagar.

La metodología aplicada fue el análisis de datos cuantitativos, pero el enfoque de la investigación es cualitativo y el método científico, por lo que el trabajo consta de los siguientes capítulos: el primero, está constituido por los antecedentes de la industria del papel higiénico relata también la historia desde el surgimiento de la industria, el sector manufacturero en Guatemala, y se hace mención de algunos trabajos que han sido elaborados por otros profesionales los cuales han evaluado el estudio relacionado con análisis financieros a otras empresas de diferentes sectores.

El segundo capítulo, consta del marco teórico, como su nombre lo indica acá se encontrará una serie conceptos que van desde la industria productora de papel, todo lo que conlleva un análisis financiero como, el balance general, estado de resultados,

análisis vertical y horizontal, las razones financieras detallando la fórmula de razón corriente o solvencia, razón de liquidez inmediata o prueba de ácido, rotación de inventarios, rotación de activos fijos, rotación del activo total, rotación de endeudamiento, rotación de cobertura de intereses, margen de utilidad neta, rendimiento sobre el activo total, rendimiento sobre el capital de los accionistas, análisis Dupont y la conceptualización del ciclo de conversión de efectivo, acá se detallan las diferentes fórmulas para determinar cada uno de sus componentes como lo son el periodo promedio de inventario, de cobro y de pago.

El tercer capítulo, detalla la metodología utilizada para llevar a cabo este trabajo, se inicia con la definición del problema seguido por el planteamiento de este y los subtemas que lo acompañan; luego se da a conocer la delimitación de la investigación, la unidad de análisis, el periodo de investigación, el ámbito geográfico, se enlistan los objetivos, el método utilizado y las fases que lo integran y, por último, las técnicas implementadas.

El cuarto capítulo, muestra la situación financiera de la empresa, se presentan los estados financieros de tres periodos, 2019, 2020 y 2021, los cuales fueron evaluados y analizados para conocer la situación actual de la empresa, el análisis se realizó de manera horizontal y vertical a dichos períodos para realizar una comparación, aplicar las razones financieras de liquidez de actividad y el ciclo de conversión de efectivo, luego de conocer la situación actual se realizó una propuesta de políticas financieras a través de planes de acción, las cuales se pusieron en práctica y se evidenció los beneficios que se obtendrían de las mismas, estos datos fueron utilizados como complemento para la realización de la proyección del balance general del 2022 y 2023, también se realizó la proyección del estado de resultados del 2022 y 2023.

El trabajo se finaliza presentando conclusiones y recomendaciones las cuales se consideran pertinentes y oportunas para la mejora de la liquidez de la empresa, la bibliografía consultada para la fundamentación del trabajo e índices de tablas, figuras y los anexos.

1. ANTECEDENTES

Los antecedentes constituyen el origen del trabajo realizado. Exponen los acontecimientos que antecedieron, así como las acciones, trabajos y documentos que permitieron la comprensión y análisis de los hechos relacionados con los problemas financieros que puede enfrentar una empresa productora de papel higiénico, así como también, un diagnóstico financiero de la entidad.

1.1 Sector de manufactura diversa

La industria manufacturera se considera ampliamente diversa, ya que puede clasificarse como productos elaborados y ser comercializados y distribuidos ya sean de consumo rápido o no; y productos semielaborados, los cuales dependen de otros procesos de manufactura, entendiéndose materia prima la cual es utilizada por otras fábricas que a su vez producen bienes elaborados.

El sector de manufactura diversa en el país de Guatemala se encuentra integrado por los siguientes productos: productos farmacéuticos, calzado, hule y caucho, químicos, agroquímicos, material impreso, empaques, metalmecánica, productos para la construcción, productos de cuidado como el papel higiénico, servilletas, pañales, entre otros productos manufacturados.

Los productos manufacturados se encuentran categorizados en la letra C en el producto interno bruto (PIB) al cuarto trimestre del año 2021 representando un 14%, encontrándose en la segunda posición debajo de comercio y reparación de vehículos.

Es importante analizar el sector de manufactura diversa ya que existen incrementos en la demanda interna y externa principalmente en el consumo de papel higiénico.

1.1.1 Breve historia del papel higiénico

En 1857, el neoyorquino Joseph C. Gayetty lanzó al mercado lo que él denominó papel terapéutico Gayetty, bajo el llamado publicitario “un artículo completamente puro para su

higiene”. Así nació el moderno papel higiénico, que en aquel entonces consistía en hojas de papel manila sin blanquear, marcada al agua con el apellido del inventor. Sin embargo, el éxito comercial no acompañó a aquella iniciativa, y el papel higiénico de Gayetty tuvo una precaria venta. (ABC, 2010, s. p.) En Inglaterra, el fabricante Walter Alcock intentó lanzar su propio papel higiénico en 1879 en vez de fabricarlo en hojas sueltas lo hizo en rollos de hojas para ser arrancadas, separadas por líneas de perforación. Sin embargo, su iniciativa chocó con el puritanismo inglés de la época, al que no le parecía conveniente ver semejante producto en los estantes de las tiendas (Soyoy, 2013, p 10).

Los fallidos intentos de Gayetty y Alcock fueron finalmente superados por los hermanos estadounidenses Edward y Clarence Scott, quienes realizaron una agresiva y eficaz campaña publicitaria, y como consecuencia se llevaron el honor de obtener el triunfo comercial de los rollos de papel higiénico, introduciendo al mercado una marca que aún hoy se comercializa activamente. La mayor capacidad de absorción la demostraron Colhogar y Scottex, con la calificación de “Satisfactorio”. Los demás presentaron una capacidad insuficiente. (Cotí, 2009, pp. 3) No parece existir relación entre la absorción y la composición del papel (celulosa pura o mezclada), pero sí con el gramaje (relación entre el peso y la superficie, ya que Colhogar y Scottex se encuentran entre los de mayor gramaje. Además de absorbente, el usuario exige al papel que sea resistente a la rotura. Si es deficiente podría causar desagradables situaciones para el usuario. Uno de los elementos más emblemáticos de la vida doméstica occidental es el humilde papel higiénico, apenas utilizado en otras civilizaciones (por ejemplo, en china), pero imprescindible para nosotros. Y quien hace la compra habitualmente sabe que el costo de este producto no pasa desapercibido en la libreta de gastos familiares. (Cotí, 2009, pp. 3)

1.2 Antecedentes del ciclo de conversión del efectivo

Según la definición de Howgego (1995):

El dinero es un instrumento de cambio para cualquier transacción de bienes o

servicios. Generar efectivo ha sido uno de los principales objetivos desde la aparición de la moneda como medio de intercambio (1800 años a.C); la especialización de actividades productoras y comerciales permite expandir las fronteras de cambio monetario y crear ganancias para operación, inversión y financiamiento a corto y largo plazo. Es un indicador importante de liquidez para toma de decisiones estratégicas al anticipar el déficit o exceso de efectivo en el saldo neto.

El estudio de las finanzas se origina con la aparición del dinero, especialmente con los flujos de efectivo pues se refieren a la recaudación de fondos monetarios y su administración; la historia del dinero comienza alrededor del siglo VII al V a.C. El concepto de administración del ciclo de conversión de efectivo se inicia con el viejo mercader yanqui al solicitar dinero prestado para comprar inventario de bienes, lo vendían para pagar el préstamo y después repetían el ciclo. Este proceso se ha aplicado hasta hoy en día en compañías más complejas convirtiéndose en una herramienta financiera eficiente para analizar la efectividad de la administración del capital de trabajo. (Besley y Brigham 2009).

Los autores Finnerty y Stowe (2000), enfatizan la importancia del flujo de efectivo basado en el valor del dinero en el tiempo al ser mayor cuanto más pronto se recibe.

Van Horne y Wachowicz (2002) afirman que el capital de trabajo representa más del 50% del activo corriente en empresas manufactureras y distribuidoras, el excedente puede contribuir de manera significativa para obtener mejores rendimientos por lo invertido; en caso contrario, si tienen déficit, afrontarán pérdidas y problemas operativos.

1.3 Antecedentes de Investigaciones similares

El tema del ciclo de conversión del efectivo ha sido un tema de mucha importancia en desarrollos de otros trabajos de tesis y los mismos han sido enfocados a otras industrias, de los cuales se mencionan a continuación:

La licenciada Aguila (2021) llevó a cabo un estudio enfocado en “Evaluación del ciclo de conversión de efectivo y su incidencia en la liquidez en una fábrica de camas en Guatemala” en su trabajo profesional de graduación en septiembre de 2021, en la cual concluye que el diseño de políticas de implementación para el ciclo de conversión de efectivo que puedan apoyar a la fábrica de camas a mejorar sus indicadores de liquidez y dar lugar a evaluar la eficiencia de los resultados.

Según Velásquez (2021) indica en su estudio enfocado en “Análisis y optimización del ciclo de conversión de efectivo de una empresa distribuidora de productos ferreteros para la agricultura en Guatemala” en su trabajo profesional de graduación en septiembre de 2021, en donde nos indica que es importante implementar políticas y estrategias que mejoren las tendencias alcistas que la compañía presenta en las cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, demostrando a través de proyecciones financieras la implementación de las políticas sugeridas un mejor resultado en el ciclo de conversión del efectivo.

También Guerra (2017) llevó a cabo un estudio enfocado en “Administración del ciclo de conversión de efectivo en el sector distribuidor de equipo médico y material quirúrgico descartable en la ciudad de Guatemala” en su tesis presentada en abril de 2017, en la cual concluye que el diseño e implementación de un modelo financiero para la administración del ciclo de conversión de efectivo le permite evaluar la rotación de la cuenta por cobrar, la rotación de inventarios y la rotación de la cuenta por pagar a proveedores dando lugar a evaluar la eficiencia del ciclo de conversión del efectivo.

1.4 Antecedentes de la empresa unidad de estudio

La empresa productora de papel higiénico unidad de estudio, fue constituida en el año 1976, en la ciudad de Guatemala, Se encuentra constituida conforme a las normas y leyes vigentes en Guatemala.

La empresa cuenta con dos ubicaciones estratégicas siendo la primera en Guatemala donde se tienen máquinas cortadoras de papel las cuales son utilizadas para la

producción y empaque del papel higiénico y otra ubicación en el departamento de Zacapa de se cuentan con molinos, convertidoras de papel, máquinas de destinado, cortadoras de papel, dentro de su logística las bobinas producidas en Zacapa son enviadas a Guatemala para producir el producto terminado y el mismo ser distribuido a los principales clientes del país.

2 MARCO TEÓRICO

El marco teórico constituye la base conceptual que sustenta el planteamiento del problema y el desarrollo de sus elementos; elaborado a través de la compilación de fuentes primarias y secundarias, cuyo análisis y enfoque fundamentan la interpretación y análisis de los resultados; así mismo, contribuyen a la formulación de conclusiones y recomendaciones.

2.1 Características de la industria productora de papel

La producción de papel higiénico en Guatemala es una industria que ha venido en crecimiento a través de los años y ha sido su producción de importancia para el país generando empleo y cumpliendo con normas de calidad emitidas por la Comisión Guatemalteca de Normas (COGUANOR) a través de su norma número 46019, contempla las características y especificaciones que deben cumplir el papel higiénico producido en Guatemala (COGUANOR, 1999, pp. 1-9)

La actividad primordial de esta industria es la transformación de materias primas, para la elaboración de papel higiénico; que es un papel delgado, suave, absorbente, de acabado liso, rizado o gofrado (embozado), producido a partir de fibras secundarias (papel reciclado) y/o pulpa de papel, en forma de una tira continua con líneas transversales de perforaciones de borde a borde y a una misma distancia una de otra, enrollada en un cilindro o tubo de cartón y utilizado con fines de higiene en los servicios sanitarios. Puede ser de un solo pliego o de doblé pliego.

El papel higiénico también es conocido en Guatemala con los nombres de: papel sanitario, papel de baño o papel toilet.

Por su presentación el papel higiénico puede ser:

- Papel higiénico de doble pliego: Es el papel higiénico constituido por dos tiras superpuestas.

- Papel higiénico suave: Es el papel higiénico que se somete a ciertas operaciones con el fin de aumentar su elasticidad y suavidad.

2.2 Estados financieros

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) lo describen:

“Los estados financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del rendimiento financiero de una empresa. El objetivo de los estados financieros es suministrar información acerca de la situación financiera del rendimiento financiero y de los flujos de efectivo de una entidad, que sea útil a una amplia variedad de usuarios para tomar decisiones económicas. Los estados financieros también muestran los resultados de la gestión realizada por los administradores con recursos que les han sido confiados”. (NIC 1 párrafo 9)

Los estados financieros “Son aquellos necesarios para presentar una información completa de los eventos económicos de una entidad durante un período determinado y a una fecha dada” (Fulker, 1973, p. 824).

Para cumplir este objetivo, los estados financieros suministrarán información acerca de los siguientes elementos de una entidad:

- activos
- pasivos
- patrimonio
- ingresos y gastos, en los que se incluyen las ganancias y pérdidas
- aportaciones de los propietarios y distribución a los mismos en su condición de tales
- flujos de efectivo

En la tabla uno se describen los conceptos según lo indican las NIIF en su marco conceptual para la información financiera.

Tabla 1*Los elementos de los estados financieros*

Aspecto	Elemento	Definición
Recursos económicos	Activo	Un recurso económico presente controlado por la entidad como resultado de sucesos pasados. Un recurso económico es un derecho que tiene el potencial de producir beneficios económicos.
Derechos de los acreedores	Pasivo	Es una obligación presente de la entidad de transferir un recurso económico como resultado de sucesos pasados.
	Patrimonio	La parte residual de los activos de la entidad una vez deducidos todos sus pasivos.
Cambios en los recursos económicos y en los derechos de los acreedores que reflejan el rendimiento financiero	Ingresos	Son incrementos en los activos o disminuciones en los pasivos que dan lugar a incrementos en el patrimonio, distintos de los relacionados con aportaciones de los tenedores de derechos sobre el patrimonio.
	Gasto	Disminuciones en los activos o incrementos en los pasivos que dan lugar a disminuciones en el patrimonio, distintos de los relacionados con distribuciones de los tenedores de derechos sobre el patrimonio.
Otros cambios en los recursos económicos y en los derechos de los acreedores		aportaciones de los tenedores de derechos sobre el patrimonio y distribuciones a ellos. Intercambios de activos de activos o pasivos que no dan lugar a incrementos o disminuciones de patrimonio.

Fuente: NIIF, marco conceptual para la información financiera párrafo 4.2 (2021).

Un juego completo de estados financieros comprende:

1. Balance general o estado de situación financiera;
2. Estado de resultados y otros resultados integrales del periodo;
3. Estado de cambios en el patrimonio del periodo;
4. Estado de flujos de efectivo del periodo;
5. Notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa;

NIIF (2021) describen la razonabilidad de los estados financieros de la siguiente manera:

Los estados financieros deberán presentar razonablemente la situación financiera, rendimiento financiero y los flujos de efectivo de una entidad. Esta presentación razonable requiere a la presentación fidedigna de los efectos de las transacciones, así como otros sucesos y condiciones, de acuerdo con las definiciones de la tabla 2 y los criterios de reconocimiento de activos, pasivos, ingresos y gastos. (NIC 1 párrafo 15).

2.2.1 Balance general

Gitman (2012) Lo define:

“Presenta una declaración resumida de la situación financiera de la empresa en un momento dado. El estado balancea los activos de la empresa (lo que posee) contra su financiamiento, que puede ser deuda (lo que debe) o capital (lo que proporcionan los propietarios o accionistas)” (p. 56).

Se hace una distinción importante entre los activos y los pasivos a corto y a largo plazos. Los activos y los pasivos corrientes son activos y pasivos a corto plazo. Esto significa que se espera que se conviertan en efectivo (en el caso de los activos corrientes) o que sean pagados (en el caso de los pasivos corrientes) en un año o menos. Todos los demás activos y pasivos, junto con el patrimonio de los

accionistas (que se supone tiene una vida infinita), se consideran de largo plazo porque se espera que permanezcan en los libros de la empresa durante más de un año. (p. 56).

2.2.2 Estado de resultados

“El estado de resultados es el principal instrumento que se usa para medir la rentabilidad de una empresa a lo largo de un periodo” (Block et al.p.24).

El estado de resultados proporciona información financiera con respecto al desempeño de la empresa durante un periodo de tiempo determinado. Si bien es cierto, los más comunes son los que abarcan el período de un año que finaliza a una fecha específica; suelen prepararse también de manera mensual para ponerlos a disposición de la gerencia y en forma trimestral para los accionistas de corporaciones.

De acuerdo con lo que describe Gitman (2012), “el estado de resultados proporciona un resumen financiero de los resultados de las operaciones de la empresa durante un período específico” (p. 53). Si bien es cierto, los más comunes son los que abarcan el período de un año que finaliza a una fecha específica; suelen prepararse también de manera mensual para ponerlos a disposición de la gerencia y en forma trimestral para los accionistas de corporaciones.

2.3 Importancia de los estados financieros

Contablemente los estados financieros comprenden dos aspectos: la construcción y el análisis. Las técnicas de análisis financiero contribuyen, por lo tanto, a la obtención de las metas asignadas a cualquier sistema gerencial de administración financiera, al dotar a los usuarios de la información financiera de indicadores y otras herramientas que permitan realizar un seguimiento permanente y tomar decisiones acerca de cuestiones tales como:

- Supervivencia.

- Evitar riesgos de pérdida o insolvencia.
- Competir eficientemente.
- Maximizar la participación en el mercado.
- Minimizar los costos.
- Maximizar las utilidades.
- Agregar valor a la empresa.
- Mantener un crecimiento uniforme en utilidades.
- Maximizar el valor unitario de las acciones.

Muchos usuarios pueden estar interesados en utilizar la información financiera, dentro de quienes se pueden mencionar:

- Los administradores, quienes necesitan información adecuada para tomar decisiones con respecto al negocio.
- Los banqueros, para contar con suficientes elementos de juicio al estudiar las solicitudes de crédito.
- Los inversionistas, fundamentalmente, desean obtener información que les muestre si las empresas en las que tienen intención de invertir han obtenido y, posiblemente, seguirán obteniendo ganancias sobre su inversión y los beneficios que puedan recibir.
- El contador que los prepara para tener la certeza de que su trabajo está realizado técnicamente, y que es de máxima utilidad para facilitar la interpretación de la situación y desarrollo financiero de la empresa.

2.3.1 Notas a los estados financieros

Las NIIF (2021) describen las notas de los estados financieros como:

“Presentarán información acerca de las bases para la preparación de los estados financieros, y sobre las políticas contables específicas utilizadas, revelarán la información requerida por las NIIF que no haya sido incluida en otro lugar de los estados financieros y proporcionarán información que no se presente en ninguno

de los estados financieros, pero que es relevante para entender cualquiera de ellos”.

Una entidad presentará las notas, en la medida en que sea practicable, de una forma sistemática. Para la determinación de una forma sistemática, la entidad considerará el efecto sobre la comprensibilidad y comparabilidad de sus estados financieros. Una entidad hará referencia cruzada de cada partida incluida en los estados de situación financiera y del resultado integral, en el estado de resultados separado (cuando se lo presenta) y en los estados de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, con cualquier información relacionada en las notas. (p. 1225)

2.4 Análisis financiero

El análisis financiero incluye una serie de métodos y procedimientos (por ejemplo, el estudio de indicadores financieros, comportamiento de las cifras contables por rubro, proyecciones de futuros impactos, etc.), que permiten analizar la información contable de la empresa para obtener una comprensión objetiva del estado actual de la empresa y cómo se espera desarrollar en el futuro.

El análisis financiero es fundamental para evaluar la situación y el desempeño económico y financiero real de una empresa, detectar dificultades y aplicar correctivos adecuados para solventarlas. El objetivo de este estudio es analizar la importancia del análisis financiero como herramienta clave para una gestión financiera eficiente. Es un estudio analítico con diseño documental basado en los fundamentos teóricos de Gitman (2012), Van Horne (2012), Elizondo y Altman (2012), entre otros.

2.5 Herramientas de análisis financiero

Para el proceso de análisis de estados financieros de la empresa productora de papel higiénico se dispone de una diversa gama de posibilidades para satisfacer los objetivos emprendidos al planear y llevar a cabo dicha evaluación.

Para la evaluación del desempeño financiero se emplea una serie de técnicas que se utilizan para identificar variaciones significativas de la empresa, siendo para este caso por medio de los siguientes análisis. (Brealy, 2007, pp. 480 – 511)

- Análisis horizontal
- Análisis vertical
- Indicadores financieros

2.5.1 Análisis horizontal

El análisis horizontal determina el aumento o la caída de una cuenta durante un período de tiempo. Es en este análisis el que puede determinar si una empresa se está comportando bien, normal o mal en un tiempo determinado.

Ortiz (2016) lo describe de la siguiente manera:

El análisis horizontal se ocupa de los cambios en las cuentas individuales de un período a otro y, por lo tanto, requiere de dos o más estados financieros de la misma clase, presentados para períodos diferentes. Es un análisis dinámico, porque se ocupa del cambio o movimiento de cada cuenta de un período a otro.

La comparación de estados financieros en una serie larga de períodos permitirá evaluar la dirección, velocidad y amplitud de la tendencia, así como utilizar sus resultados para predecir y proyectar cifras de una o más partidas significativas. Una tendencia es la propensión o dirección seguida por alguna variable, de especial interés y para el procedimiento de cálculo de las tendencias financieras, se selecciona un año representativo en la actividad comercial del ente económico, el cuál constituirá la base para el cálculo de las propensiones. Luego se divide el valor registrado en cada una de las cuentas de los diferentes períodos que se van a estudiar, entre el monto informado en los saldos del año base. El resultado es la tendencia, que puede tomar valores superiores a uno, si se ha presentado crecimiento, o menores a uno. (pp. 118 - 119)

2.5.2 Análisis vertical

El análisis financiero vertical, consiste en determinar el porcentaje que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizando. Esto permite determinar la composición y estructura de los estados financieros.

Ortiz (2016) lo describe de la siguiente manera:

“Es esta una de las técnicas más sencillas dentro del análisis financiero, y consiste en tomar un solo estado financiero (puede ser un balance general o un estado de pérdidas y ganancias) y relacionar cada una de sus partes con un total determinado, dentro del mismo estado, el cual se denomina cifra base. Se trata de un análisis estático, pues estudia la situación financiera en un momento determinado, sin tener en cuenta los cambios ocurridos a través del tiempo.

Si se toma, por ejemplo, el balance general, se puede hacer el análisis vertical tanto de la parte izquierda (activo) como de la parte derecha (pasivo y patrimonio). Dentro del activo se puede tomar cada uno de los rubros individuales y calcular a qué porcentaje corresponde sobre el total del activo. También se puede tomar cada una de las cuentas y calcular qué porcentaje representa sobre el subtotal del grupo correspondiente. A manera de ejemplo, se pueden relacionar, obteniendo el respectivo porcentaje, las cuentas por cobrar con el subtotal del activo corriente o con el total del activo. Así mismo, se puede obtener el porcentaje que representa la maquinaria y el equipo sobre el subtotal del activo fijo o sobre el activo total.

Igual cosa puede hacerse al lado derecho del balance, comparando, por dar un solo caso, el monto de las obligaciones bancarias de corto plazo con el subtotal del pasivo corriente, con el total de pasivos o con el total de pasivo y patrimonio.

En lo que respecta al estado de pérdidas y ganancias, también se le puede aplicar el análisis vertical, tomando como base, por lo general, el valor de las ventas y hallando el porcentaje que los demás rubros representan con respecto a esta base.

Aunque del mismo modo se podría tomar como base el subtotal del costo de ventas o de gastos generales y hallar el porcentaje que sobre esta base puede presentar cada costo o cada gasto individual". (p. 110)

2.6 Razones financieras

Los índices financieros son razones, expresadas como porcentajes o números enteros que nos permiten entender el contexto y comportamiento de cada rubro o sección del estado financiero.

También conocidas como razones financieras, son el resultado de encontrar correlaciones entre uno o más elementos de la cuenta. Se pueden dividir en las siguientes categorías:

- Liquidez o solvencia
- Administración de activos o actividad
- Administración de deuda o endeudamiento
- Rentabilidad

Besley et. al. (2016) lo define de la siguiente manera:

La evaluación de razones financieras se realiza con el propósito de mostrar las relaciones entre las cuentas de los estados financieros dentro de la empresa y entre éstas. La conversión de números contables en valores relativos, o razones, permite comparar la situación financiera de una empresa con la de otra, incluso si sus montos son significativamente diferentes. (p 27)

2.6.1 Razones de liquidez

El índice de liquidez es uno de los elementos más importantes en el análisis financiero de la empresa, ya que indica la disponibilidad de liquidez a disposición de la empresa. Los índices de liquidez se refieren a la capacidad de una empresa para generar flujos de efectivo a corto plazo para cumplir con obligaciones o proyectos. De su liquidez depende

la capacidad operativa de la empresa para hacer frente a obligaciones financieras, proveedores, empleados, innovaciones tecnológicas, adquisiciones de maquinaria industrial de última generación, adquirir materias primas, etc.

Por tanto, las empresas tienen que medir con mayor o menor precisión sus verdaderas capacidades financieras para satisfacer todas sus necesidades y obligaciones, así como las necesidades de terceros como proveedores, inversores o bancos.

Besley et. al. (2016) define un activo líquido de la siguiente manera:

Un activo líquido es aquel que puede convertirse fácilmente en efectivo sin pérdida significativa de su valor original. La conversión de activos en efectivo (en especial las partidas del activo circulante, como inventarios y cuentas por cobrar) es el principal medio por el cual una empresa obtiene los fondos necesarios para pagar sus cuentas corrientes. Por lo tanto, la posición de liquidez de una empresa se relaciona con su capacidad para cumplir sus obligaciones actuales, que incluyen montos que se adeudan a los proveedores (cuentas por pagar), a los empleados (sueldos por pagar), etc. El activo a corto plazo, o circulante, se convierte con mayor facilidad en efectivo (es más líquido) que el activo a largo plazo. En general, se considera que una empresa es más líquida que otra si tiene una mayor proporción de activo total en forma de activo circulante. (p. 28)

Besley (2016) “Razones de liquidez Razones que muestran la relación del efectivo y otros activos circulantes de una empresa con su pasivo circulante; indican la capacidad de la empresa para cumplir sus obligaciones actuales”. (p. 28)

A continuación, se explican dos razones que se utilizan comúnmente:

Besley et. al. (2016) nos explica lo siguiente:

El activo corriente incluye efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar e inventarios, mientras que el pasivo corriente consiste en cuentas por pagar,

documentos por pagar a corto plazo, deuda a largo plazo que vence en el periodo en curso (vencimientos en curso de la deuda a largo plazo), impuestos y otros gastos devengados (principalmente sueldos). Debido a que la razón corriente proporciona el mejor indicador del grado al cual los derechos a corto plazo de los acreedores están cubiertos por los activos que se espera convertir en efectivo con relativa rapidez, es la medida más usual de solvencia a corto plazo. Cuando una empresa experimenta dificultades financieras, liquida sus cuentas (por ejemplo, las cuentas por pagar) con más lentitud, solicita más préstamos a su banco, etc. Si el pasivo corriente aumenta con mayor rapidez que el activo corriente, la razón corriente disminuirá, lo que podría generar problemas. (p. 28)

Besley et. al. (2016) nos explica la razón de liquidez:

Por lo general, los inventarios son los activos menos líquidos del activo corriente de una empresa, razón por la que también son los activos en los que es más probable que ocurran pérdidas en caso de que tengan que ser liquidados de "emergencia". Por lo tanto, es importante tener una medida de la capacidad de la empresa para cubrir las obligaciones a corto plazo sin tener que depender de la venta de los inventarios. (p. 28)

2.6.2 Razones de administración de activos

Las razones financieras de administración de activos indican cuanto han invertido la empresa en un determinado tiempo de activo en relación con los ingresos que produce, al comparar las razones financieras de administración de activos, de las diversas cuentas de activos de una empresa con las normas establecidas de la industria, el análisis puede determinar la eficiencia con que una empresa asigna sus recursos.

Besley et. al. (2016) lo define de la siguiente manera:

Las razones de administración de activos miden la eficacia con que la empresa administra sus activos. Estas razones están diseñadas para responder la siguiente

pregunta: ¿el monto total de cada tipo de activo que se registra en el balance general parece razonable, demasiado alto o bajo si se consideran los niveles de ventas actuales y proyectadas?

Besley et. al. (2016) explica la razón de inventarios:

Proporciona una idea de cómo administra la empresa sus inventarios. En promedio, cada artículo del inventario que se vende y reabastece, o rota, X veces al año, y el mismo puede ser comparado al promedio de la industria. (p. 30)

“Mide la eficacia con la que la empresa usa su maquinaria y equipo para generar ventas” (Besley et. al, 2016, p. 30).

“Indica la eficiencia con la que se utilizan los activos para generar ventas” (Besley et. al, 2016, p. 30).

2.6.3 Razones de administración de deuda

La medida en que una empresa se financia con deuda tiene tres implicaciones importantes:

1. Cuando recauda fondos a través de instrumentos de deuda, la empresa no diluye la propiedad de los accionistas.
2. Los acreedores esperan que el capital contable, o fondos suministrados por los propietarios, les proporcione un margen de seguridad. Si los accionistas aportan sólo una pequeña parte del financiamiento total, los acreedores son principalmente los que asumen los riesgos de la empresa.
3. Si la empresa gana más con las inversiones financiadas con fondos prestados de lo que paga en intereses, el rendimiento sobre el capital de los propietarios se incrementa; en este caso, se dice que está apalancado.

Besley et. al. (2016) explica la razón de endeudamiento:

Esta relación mide el porcentaje de los activos de la empresa que se financian con deuda (préstamos). El pasivo total (deuda) incluye tanto el pasivo corriente como la deuda a largo plazo. Los acreedores prefieren las razones de endeudamiento bajas, porque cuanto menor sea la razón, mayor será el colchón contra pérdidas de los acreedores en caso de liquidación de la empresa. Por el contrario, los propietarios pueden beneficiarse del apalancamiento porque incrementa las utilidades y, por ende, el rendimiento para los accionistas. Sin embargo, demasiado endeudamiento a menudo conduce a dificultades financieras, que a la larga podrían llevar a la empresa a la quiebra. (p. 31)

Besley et. al. (2016) ha presentado la razón de cobertura de intereses:

Mide el grado al que la utilidad de operación de una empresa —antes de intereses e impuestos (EBIT), también conocida como utilidad de operación neta (NOI)— puede disminuir antes de que los ingresos sean insuficientes para cubrir los costos anuales por concepto de intereses. El incumplimiento de esta obligación puede provocar que los acreedores de la empresa emprendan acciones legales, que posiblemente la conduzcan a la quiebra. Observe que la EBIT, y no la utilidad neta, se utiliza en el numerador, porque los intereses se pagan con dinero antes de impuestos. (p. 32)

2.6.4 Razones de rentabilidad

Las razones financieras de rentabilidad son aquellas que permiten medir las utilidades de la empresa respecto a las ventas, los activos o la inversión de los propietarios.

Besley et. al. (2016) lo define de la siguiente manera:

La rentabilidad es el resultado neto de una serie de políticas y decisiones. Las razones descritas anteriormente proporcionan cierta información sobre cómo

opera la empresa, pero las razones de rentabilidad muestran los efectos combinados de la administración de la liquidez, de los activos y del endeudamiento en los resultados operativos. (p. 31)

“Mide las utilidades (ganancias) por cada unidad monetaria de ventas” (Besley et. al, 2016, p. 32).

“Proporciona una indicación del rendimiento que genera la empresa sobre sus inversiones en activos; es decir, el rendimiento promedio que genera sobre los fondos aportados por todos los inversionistas (acreedores y accionistas)” (Besley et. al, 2016, p. 32).

“Tasa de rendimiento sobre la inversión de los accionistas, mide el rendimiento que genera la empresa sobre los fondos proporcionados sólo por los accionistas comunes (los dueños de la empresa)” (Besley et. al, 2016, p. 32).

2.7 Análisis Dupont

Es una herramienta de análisis financiero que busca dividir la medición de rentabilidad de una firma. Al hacerlo, se espera comprender a profundidad los principales impulsores de rentabilidad del activo (ROA) y del patrimonio (ROE).

Ortiz (2018) define el análisis Dupont de la siguiente manera:

Este sistema correlaciona los indicadores de actividad con los indicadores de rendimiento, para tratar de establecer si el rendimiento de la inversión (Utilidad neta - activo total) proviene primordialmente de la eficiencia en el uso de los recursos para producir ventas o del margen neto de utilidad que tales ventas generan. (p. 168)

2.8 Ciclo de conversión de efectivo

El ciclo de conversión de efectivo es una medición que indica el tiempo que transcurre desde que una empresa adquiere la materia prima para producir bienes o servicios hasta que logra sacarlos al mercado para su venta. En otras palabras, mide la rapidez en que se puede convertir el efectivo en más efectivo.

Gitman et al. (2016) lo describe de la manera siguiente:

La comprensión del ciclo de conversión de efectivo de la empresa es crucial en la administración del capital de trabajo o administración financiera a corto plazo. El ciclo de conversión de efectivo (CCE) mide el tiempo que requiere una empresa para convertir la inversión en efectivo, necesaria para sus operaciones, en efectivo recibido como resultado de esas operaciones. (pág. 547)

“El ciclo operativo (CO) de una empresa es el tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de producción hasta el cobro de efectivo por la venta del producto terminado” (Gitman et al. 2016, p. 547)

Dentro de las finanzas corporativas el presupuesto de efectivo se considera una herramienta que se utiliza para efectuar el seguimiento de los flujos de efectivo y los saldos resultantes, esto dependerá del patrón de pagos de los clientes y de la velocidad de los proveedores para procesar los cheques y la eficiencia del sistema bancario.

El ciclo operativo (CO) abarca dos categorías principales de activos a corto plazo siendo estos los inventarios y las cuentas por cobrar, este se mide por el tiempo transcurrido, sumando la edad promedio de inventario (EPI) y el periodo promedio de cobro (PPC).

Gitman et al. (2016) nos indica cómo funciona el periodo promedio de pago:

Las cuentas por pagar disminuyen el número de días que los recursos de una empresa permanecen inmovilizados en el ciclo operativo. El tiempo que se requiere para liquidar las cuentas por pagar, medido en días, es el periodo

promedio de pago (PPP). El ciclo operativo menos el periodo promedio de pago da como resultado el ciclo de conversión de efectivo. (pág. 547)

Al analizar la sustitución de la relación de las ecuaciones anteriores se observa que el ciclo de conversión de efectivo está compuesto por tres componentes principales que son: edad promedio del inventario, promedio de cobro y promedio de pago

Se debe de tener presente que, si una empresa modifica alguno de estos periodos, cambiará el monto de los recursos inmovilizados en su operación diaria.

2.8.1 Periodo de conversión del inventario

Este es el período (en días) durante el cual una empresa convierte su inventario en ventas. Cuanto más pequeño sea este número, mejor será el período en el que se difieren las cuentas por pagar.

“Es el tiempo promedio requerido para transformar los materiales en bienes terminados y, a continuación, para venderlos; es el tiempo durante el cual el producto permanece en inventario en las distintas etapas antes de su terminación” (Besley et. al., 2016, pág. 248).

Cuanto más pequeño sea este número, mejor será, debido a que son los días durante la empresa está convirtiendo el inventario en ventas y dará la pauta de la eficiencia de la empresa.

2.8.2 Período de cobranza de las cuentas por cobrar

“Es el tiempo promedio requerido para convertir en efectivo las cuentas por cobrar de la empresa, es decir, para cobrar el efectivo después de su venta” (Besley et. al., 2016, pág. 249)

2.8.3 Período de diferimiento de las cuentas por pagar

“Es el tiempo promedio entre la compra de las materias primas, la mano de obra y el pago

de efectivo por ellas” (Besley et. al., 2016, pág. 250).

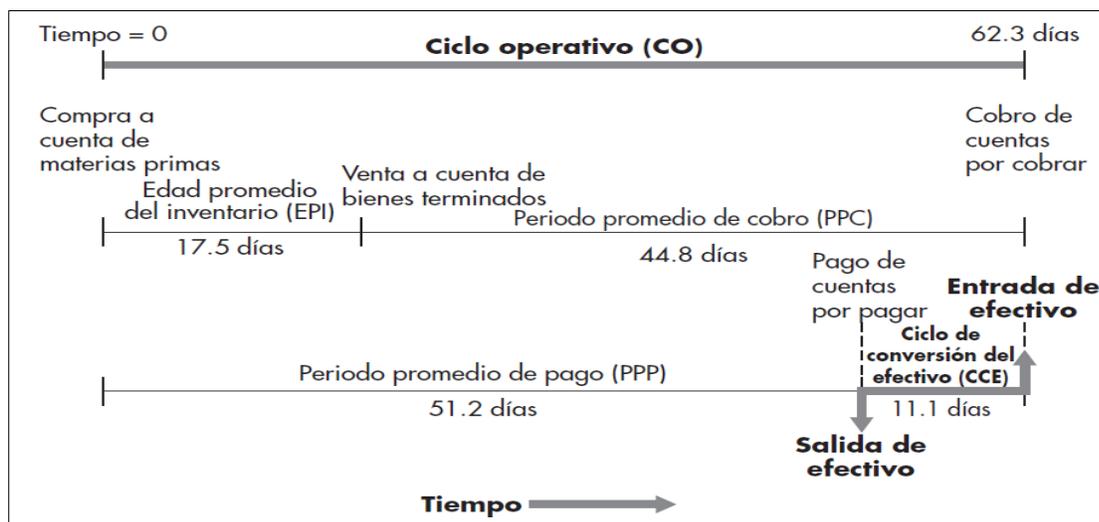
Cuanto mayor sea este número, mayor es el tiempo durante el que puede conservar el efectivo; de modo que un PCP largo es mejor.

El CCE es igual al número de días que se tarda en vender su inventario sumándole el número de días que necesita para recaudar el dinero de sus ventas, restando los días que se tarda en pagar a sus proveedores.

Las empresas tienen como objetivo reducir al máximo posible su ciclo de conversión de efectivo, pero sin llegar a afectar sus operaciones diarias. Al lograrse esto se mejoraría la capacidad de obtener utilidades, pues esto reduce también la necesidad de obtener un financiamiento externo y, por ende, la empresa tendría dinero líquido rápidamente. Hay que resaltar que el dinero líquido no representa costos financieros para la empresa.

Figura 1

Línea de tiempo del ciclo de conversión de efectivo



Fuente: Gitman et. al (2016) pág. 548

En la figura 1, se puede observar de manera gráfica y entendible el ciclo de conversión de efectivo que está compuesto por los períodos promedio de inventario, cobro y pago, para tomar decisiones y establecer estrategias que optimicen la disponibilidad del efectivo.

Besley et. al. (2016) nos indica algunas estrategias sobre el ciclo de conversión del efectivo las cuales se indican a continuación:

El ciclo de conversión de efectivo se puede acortar mediante 1) la reducción del periodo de conversión del inventario, procesado y vendiendo los bienes con mayor rapidez, 2) la reducción del periodo de cobranza de las cuentas por cobrar, acelerando la cobranza o 3) la extensión del periodo de diferimiento de las cuentas por pagar, haciendo que sus pagos sean más lentos. (pág. 251)

Estas acciones son aplicables siempre y cuando no dañen el rendimiento asociado a la administración de estas cuentas, debido a que las cuentas por cobrar no se pueden sacrificar al límite dado a que la competencia puede otorgar mayor cantidad de días de crédito, en los inventarios aunque se busque que las rotaciones sean más la calidad de la materia prima y el producto final deberá prevalecer y en las cuentas por pagar evitar incurrir en moras o pago de interese por descuidos en los saldo o aun llegar a tener mala reputación antes otros proveedores o entidades bancarias en las cuales se vea afectado el récord crediticio.

2.8.4 Estrategias para administrar el ciclo de conversión de efectivo

Gitman et. al. (2016) nos indica cómo las empresas buscan establecer metas para el ciclo de conversión del efectivo para luego supervisar y controlar el ciclo real de conversión y así obtener un valor deseado. (pp. 550-551)

Luego de la aplicación de las fórmulas para determinar el ciclo de conversión de efectivo se obtiene un resultado, si ese resultado en valores da positivo significa que la empresa debe usar pasivos negociados para apoyar sus activos operativos, por consiguiente, los

pasivos negociados tienen un costo explícito, de modo que la empresa se beneficia si disminuye al mínimo su uso para apoyar los activos operativos. Entonces, si se reduce al mínimo la duración del ciclo de conversión de efectivo, lo que reduce al mínimo son los pasivos negociados. Gitman et. al. (2016, pág. 551) indican en su libro que para lograr esa meta se deben aplicar las siguientes estrategias:

- Rotar el inventario tan rápido como sea posible, sin desabastos que ocasionen pérdidas de ventas.
- Cobrar las cuentas por cobrar tan rápido como sea posible, sin perder ventas debido a técnicas de cobranza muy agresivas
- Controlar los tiempos de envío por correo, procesamiento y compensación, para reducirlos al cobrar a los clientes y aumentarlos al pagar a los proveedores
- Pagar las cuentas pendientes lo más lentamente posible, sin perjudicar la clasificación de crédito de la empresa.

Cada uno de los puntos anteriores son de importancia para una correcta administración del ciclo de conversión de efectivo, debido a que estos tienen incidencia directa con la liquidez de la empresa.

2.9 Modelos financieros

Son herramientas que utiliza la administración para evaluar la toma de decisiones. Mostrando escenarios sobre situaciones específicas para analizar los efectos de rubros contables en un periodo determinado.

“Los modelos financieros no predicen el futuro, solo facilitan el análisis de una situación empresarial con el fin de modelar la interrelación de las variables que intervienen en una decisión y facilitar la cuantificación del impacto futuro de esas decisiones.” (Gutiérrez, 2008, p. 16)

Diseñar una planificación requiere evaluar y analizar la información financiera y tomar decisiones; sin embargo, “antes de tomar una decisión es necesario analizar el efecto

que tendrá en el futuro del negocio, para ello la administración cuenta con los modelos financieros, que combinados con la hoja de cálculo Excel son una poderosa herramienta para cuantificar los supuestos que se hagan sobre el futuro.” (Gutiérrez, 2008, p. 16)

3 METODOLOGÍA

Es un conjunto de métodos, procedimientos y técnicas científicas que se aplican en el proceso de la investigación, con el fin de alcanzar los objetivos o metas planteadas. Siendo el soporte conceptual en que se aplican los procedimientos de una investigación, la metodología orientó la manera en que se enfocó la investigación y la forma en que se recolectaron y analizaron los datos, para proponer una solución al problema planteado, el cual está relacionado con el análisis financiero y enfocado en el ciclo de conversión del efectivo.

3.1 Definición del problema

Guatemala es un país donde existen muchas industrias de manufactura diversa y su participación en el producto interno bruto representa una contribución importante, es por ello que para las distintas actividades manufactura diversa principalmente las productoras de papel higiénico es necesario de ciertas herramientas financieras que lo apoyen en saber la situación real de la compañía y la misma pueda ser comparable con otras industrias que le ayuden determinar si la empresa presenta un comportamiento adecuado.

Al presentar problemas en el ciclo de conversión del efectivo nos afecta en las razones financieras de la liquidez y la eficiencia y nos presenta tiempos prolongados en la recuperación del efectivo. De igual forma intervienen aspectos como el que la compañía no posea políticas y lineamientos que permitan una adecuada administración del ciclo de efectivo.

El problema se define, tomando en consideración, que existe una deficiencia en el ciclo de conversión del efectivo en su rotación de cuentas por pagar presentando periodos cortos de pago, afectando la liquidez de la compañía, siendo necesario hacer la propuesta para evaluar y optimizar el ciclo de conversión de efectivo de una empresa productora de papel higiénico.

Una correcta gestión en el ciclo de conversión de efectivo evitará un impacto desfavorable en resultados por costos de financiamiento de capital de trabajo o por el costo de oportunidad de inversión de los excedentes de efectivo.

3.1.1 Planteamiento del problema

Para llevar a cabo la evaluación de cuentas por pagar y su incidencia en el ciclo de conversión del efectivo de una empresa productora de papel higiénico, fue necesario conocer la situación actual de cada uno de los elementos que lo componen. Dado a los resultados obtenidos se decidió realizar un plan de acción para las cuentas por pagar, los cuales serían de apoyo para la administración de estos.

¿Cuál es la incidencia de la administración del ciclo de conversión del efectivo en la gestión de cuentas por pagar de una empresa productora de papel higiénico en el periodo 2019 al 2021 en el municipio de Guatemala, departamento de Guatemala?

3.1.1.1 Planteamiento específico del problema

1. ¿Cuál es el comportamiento financiero de la empresa por medio de análisis vertical y horizontal?
2. ¿Cuál es el resultado de las razones financiera de liquidez, administración de activos, rentabilidad y de deuda de la empresa?
3. ¿Cuál es la adecuada administración de ciclo de conversión del efectivo de la empresa?
4. ¿Cuál será el comportamiento de los estados financieros proyectados, razones financieras y ciclo de conversión del efectivo por los años 2022 y 2023?

3.2 Delimitación del problema

Dada la importancia de la industria manufacturera dentro de la economía guatemalteca se realizará una evaluación de la cuenta por pagar y su incidencia en el ciclo de conversión de efectivo de una empresa productora de papel higiénico.

3.2.1 Unidad de análisis

Empresa productora de papel higiénico.

3.2.2 Periodo a investigar

2019 al 2021.

3.2.3 Ámbito geográfico

Municipio de Guatemala, Departamento de Guatemala.

3.3 Objetivos

Los objetivos se refieren a los propósitos o fines que se pretenden alcanzar en la presente investigación relacionada con el análisis financiero de una empresa productora de papel higiénico.

3.3.1 Objetivo general

Evaluar la gestión de cuentas por pagar y su incidencia en el ciclo de conversión del efectivo de una empresa productora de papel higiénico en Guatemala.

3.3.2 Objetivos específicos

- Analizar el comportamiento financiero de la empresa productora de papel higiénico.
- Analizar el comportamiento de las razones financieras de liquidez, administración de activos, rentabilidad y de deuda.
- Evaluar el comportamiento del ciclo de conversión del efectivo.
- Analizar las cifras financieras por un periodo de dos años utilizando políticas que mejoren el desempeño de la cuenta por pagar.

3.4 Método científico

Con base en la teoría económica se aplicó el método científico de investigación, en sus fases de indagación, demostración y exposición.

En el desarrollo de la investigación en la fase indagadora se realizó la entrevista al director financiero de la empresa productora de papel higiénico, para la obtención de la información correspondiente al funcionamiento operativo y comercial de la empresa, así como también, de su desempeño financiero y uso de herramientas financieras.

En la fase demostrativa de la investigación se realizó el análisis de los documentos derivados de la investigación, por medio de los cuales se analizó y determinó la situación financiera de la empresa en la rentabilidad y liquidez, así como también, el uso de herramientas financieras para los análisis correspondientes para la empresa.

Finalmente, en la fase expositiva se diseñará un informe, en el cual se detallará la información obtenida, así como los resultados y conclusiones.

3.4.1 Enfoque, diseño y alcance

- a) El enfoque de la investigación es cualitativo atendiendo a la importancia de hechos o de transacciones concretas, considero que es cuantitativo debido a que se realizó el análisis financiero de la empresa, aplicado del 2019 al 2021 y este justifica el planteamiento del problema, así como las necesidades del estudio.
- b) El diseño de la investigación fue experimental y transeccional debido a que se hizo posible analizar los datos, plantear propuestas para mejorar la administración del ciclo de conversión en la empresa.
- c) El alcance de la investigación fue documental, esto significa que se utilizó información de documentos económicos financieros de la compañía, que permitan conocer la situación financiera de la unidad de análisis, para responder a las interrogantes planteadas.

3.5 Técnicas de investigación aplicadas

Los medios y herramientas utilizadas para la recopilación de la información necesaria para realizar el análisis y proponer una solución al problema planteado son:

3.5.1 Técnicas de investigación documental

En el desarrollo de la investigación, las técnicas documentales empleadas corresponden a consultas y revisiones bibliográficas en libros de texto, páginas web, trabajos de tesis de graduación publicados y fichas bibliográficas; relacionados en análisis financiero, en las cuales fueron utilizados instrumentos como el subrayado, resumen y fichaje. Estas técnicas e instrumentos fueron empleados para la construcción y definición del marco teórico y marco histórico de antecedentes de la investigación planteada.

3.5.2 Técnicas de investigación de campo

Las técnicas e instrumentos de campo son las empleadas para la observación y contacto directo con el objeto de estudio de la investigación, estas fueron empleadas como se detalla a continuación:

- a) Observación directa del tema a investigar: Este consistió en la recaudación de datos financieros de la empresa productora de papel higiénico de los años 2019 al 2021 para posteriormente ser analizada y evaluar su comportamiento entre cuentas.
- b) Observación histórica, para proyectar a futuro: De la recaudación de información de los años 2019 al 2021 se analizó el comportamiento de las cuentas, para poder realizar la proyección de los siguientes dos años 2022 y 2023 considerando la aplicación de políticas y futuros impactos indicados por la administración.

4 DISCUSIÓN DE RESULTADOS

A continuación, se presentan los resultados de la investigación relacionada con el análisis de la situación actual de la empresa presentando resultados obtenidos de la entrevista con la dirección financiera de la empresa, análisis realizados en el balance general y estado de resultados, analizando las razones financieras, análisis Dupont y el ciclo de conversión del efectivo.

Se realizó una entrevista con el director financiero de la empresa y en la cual se realizaron las interrogantes que se detallan en el anexo II en relación con las cifras examinadas y el problema planteado.

Se consultó en relación con los incrementos del costo y donde la administración indicó que los aumentos en el costo corresponden a que en la actualidad existe un problema de desabastecimiento mundial de contenedores y eso ha provocado que el costo de fletes se haya incrementado, otro problema que se marca actualmente es el precio de los combustibles el cual se ha incrementado y el mismo dentro de la compañía es utilizado en algunas máquinas que secan el papel.

Se desarrolló una pregunta en relación con los ingresos de la compañía indicando que se observan incrementos significativos y la administración indicó que la pandemia COVID 19 beneficio a la venta de papel a nivel mundial ya que se generó una escasez de dicho producto en tiendas y supermercado, esto favoreció a la compañía ya que la población guatemalteca y centroamericana se familiarizo con el producto.

Se indagó con la administración en relación con incremento de los préstamos, efectivo y activos fijos en cual la administración indicó que estos incrementos van relacionados a la adquisición de nueva maquinaria por lo cual se solicitó un préstamo para su adquisición y parte de la maquinaria se ha registrado como obra en curso para el año 2021 y se encuentra pendiente la compra de varios componentes de la maquinaria, y el efectivo recibido del préstamo se encuentra en las cuentas de caja y bancos.

Se consultó a la administración de los rubros que integran el CCE comenzando con la cuenta por cobrar donde la administración nos indicó que cuentan con un departamento que lleva un buen control sobre las cobranzas y que actualmente su rotación en relación con los clientes se encuentra dentro del rango según política contable.

Con el tema de cuentas por pagar la compañía maneja los pagos en relación con los tiempos que se han pactado con los proveedores cumpliendo los cuales van en relación con la política de pagos y no se cuentan con pagos atrasados.

Se indagó con el tema de inventarios y la administración nos indicó que es un tema complejo ya que tienes que solicitar materia prima de diferentes partes del mundo para poder cumplir con la producción que la misma ha crecido en estos últimos tres años, y que la administración cuenta con un inventario adecuado para poder abastecer la producción.

Para evaluar la situación financiera de la empresa, se realizó un análisis de los años 2019 al 2021, por medio de la evaluación de estados financieros, razones financieras y el ciclo de conversión de efectivo.

Esta evaluación dio inicio en el análisis del balance general y el estado de resultados, aplicando el análisis horizontal y vertical, con el propósito de determinar los principales rubros que componen cada uno de estos, y así visualizar variaciones importantes.

4.1 Comportamiento financiero de la empresa productora de papel higiénico

El balance general y el estado de resultados serán analizados a través de los análisis vertical y horizontal los cuales se detallan a continuación:

4.1.1 Análisis del balance general

Se presenta información detallada sobre los activos, pasivos y capital de la empresa acompañados de un análisis vertical y horizontal véase la tabla 2 en la página siguiente:

Tabla 2

Análisis vertical y horizontal del balance general

(Cifras en miles de quetzales y porcentajes)

Descripción	2019	%	2020	%	2021	%	Variación 19-20	Variación 20-21		
Activo										
No corriente	902,958	68%	937,442	65%	984,477	61%	34,484	4%	47,035	5%
Propiedad, planta y equipo - Neto	712,906	79%	754,680	81%	812,792	83%	41,774	6%	58,112	8%
Activos por derecho de uso	11,033	1%	8,820	1%	8,533	1%	(2,213)	-20%	(287)	-3%
Activos intangibles	53,210	6%	51,062	5%	50,875	5%	(2,148)	-4%	(187)	0%
C x C compañías relacionadas	125,619	14%	122,178	13%	111,615	11%	(3,441)	-3%	(10,563)	-9%
Otros activos	190	0%	702	0%	662	0%	512	269%	(40)	-6%
Corriente	423,997	32%	505,560	35%	639,280	39%	81,563	19%	133,720	26%
Gastos anticipados	504	0%	782	0%	308	0%	278	55%	(474)	-61%
Inventarios, neto	161,488	25%	197,499	31%	224,994	35%	36,011	22%	27,495	14%
Cuentas por cobrar - Neto	105,043	16%	134,205	21%	139,085	22%	29,162	28%	4,880	4%
Impuestos anticipados	18,709	3%	16,749	3%	25,512	4%	(1,960)	-10%	8,763	52%
C x C a compañías relacionadas	125,652	20%	142,366	22%	143,097	22%	16,714	13%	731	1%
Efectivo	12,601	2%	13,959	2%	106,284	17%	1,358	11%	92,325	661%
Total activo	1,326,955	100%	1,443,002	100%	1,623,757	100%	116,047	9%	180,755	13%
Patrimonio de los accionistas	445,828	34%	547,318	38%	575,793	35%	101,490	23%	28,475	5%
Capital	198,404	45%	198,404	36%	198,399	34%	-	0%	(5)	0%
Otros componentes del patrimonio	107,697	24%	160,767	29%	172,768	30%	53,070	49%	12,001	7%
Utilidades retenidas	139,727	31%	188,147	34%	204,626	36%	48,420	35%	16,479	9%
Pasivo										
Pasivo no corriente	462,050	35%	414,783	29%	494,821	30%	(47,267)	-10%	80,038	19%
Obligaciones por beneficios a empleados	9,359	2%	8,354	2%	8,743	2%	(1,005)	-11%	389	5%
Otras cuentas por pagar a largo plazo	9,118	2%	1,568	0%	822	0%	(7,550)	-83%	(746)	-48%
Préstamos bancarios largo plazo	363,559	79%	301,430	73%	374,461	76%	(62,129)	-17%	73,031	24%
C x P arrendamiento financiero a largo plazo	10,576	2%	9,627	2%	6,442	1%	(949)	-9%	(3,185)	-33%
Impuesto sobre la renta diferido	69,438	15%	93,804	23%	104,353	21%	24,366	35%	10,549	11%
Pasivo corriente	419,077	32%	480,901	33%	553,143	34%	61,824	15%	72,242	15%
C x P y gastos acumulados	39,082	9%	51,470	11%	40,520	7%	12,388	32%	(10,950)	-21%
C x P a compañías relacionadas	38,150	9%	34,783	7%	34,862	6%	(3,367)	-9%	79	0%
C x P arrendamiento financiero a corto plazo	4,168	1%	4,181	1%	5,064	1%	13	0%	883	21%
Vencimiento corriente de préstamos bancarios largo plazo	74,327	18%	74,876	16%	74,444	13%	549	1%	(432)	-1%
Préstamos bancarios corto plazo	149,725	36%	185,332	39%	211,066	38%	35,607	24%	25,734	14%
Proveedores	113,625	27%	130,259	27%	187,187	34%	16,634	15%	56,928	44%
Total pasivo y capital	1,326,955	100%	1,443,002	100%	1,623,757	100%	116,047	9%	180,755	13%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis.

Como se evidencia en la tabla 2, en el año 2019 el activo se encuentra financiado en un 34% por fondos propios, para el año 2020 con un 38% y para el año 2021 con un 35% el cual de manera porcentual es semejante, y de forma monetaria existe una variación de Q101.49 millones que representa un 23% para los años 2019 y 2020 y para el año 2020 y 2021 una variación de Q28.48 millones principalmente este incremento fue originado por un superávit por revaluación de la maquinaria procedente a que el precio de hierro incrementó su valor en el mercado en el año 2020 y derivado de la pandemia se obtuvo una utilidad del ejercicio de Q48.42 millones.

En el rubro de propiedad, planta y equipo en el año 2019 se observa una disminución de un 4% esto es originado de la depreciación y ese año no se realizó avalúo, en el año 2022 se capitaliza maquinaria de conversión de papel y destinados para la compañía, en el año 2021 se observa un incremento esto es originario de la adquisición de capital expenditure (CAPEX que en español es inversión de capital) para un nuevo molino el cual ayudará a minimizar costos en relación con la conversión de papel para la producción, y el incremento que se observa en el año 2020 corresponde a que los activos se ajustó su valor al del mercado según el informe de los valuadores.

Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas no corrientes corresponden a préstamos otorgados a las compañías filiales y las mismas se encuentran soportadas por pagarés y durante el tiempo se han tenido abonos según los pagos programados en pagarés.

La compañía a través de los años ha mejorado sus ventas y parte de las estrategias de la compañía es contar con un stock adecuado para la producción de materiales y en los últimos años se han incrementado los inventarios al final del año esto originario por la escasez de materia prima y la compañía garantiza contar con los insumos necesario para las producción del año siguiente, como se observa en el año 2021 la compañía incrementó sus inventarios en un 14% esto derivado al problema mundial de contenedores y logran tener ventaja en el incremento de precios de las materias primas para el año 2022, existe una cuenta de inventarios de repuestos la cual es de lento

movimiento y consta de piezas esenciales para la reparación de las máquinas de producción de papel y molinos las cuales son específicas para la industria y obtener un repuesto puede tardar hasta tres meses, por lo cual la administración cuenta con un stock adecuado de repuestos que pueden ser utilizados en cualquier momento para reparar la maquinaria y evitar atrasos en la producción del papel.

La compañía ha solicitado los préstamos a largo plazo, los mismos han sido para comprar maquinaria para mejorar la producción del papel higiénico, en el año 2021 la compañía solicitó un préstamo que el mismo servirá para financiar la adquisición de un nuevo molino para la producción de la planta y la creación de una nueva subestación de energía eléctrica, el cual será de beneficio para mejorar los costos de la compañía para los siguientes periodos.

Los préstamos con vencimiento a corto plazo son utilizados por la compañía para capital de trabajo los mismos son por líneas de crédito que se tienen pactadas con bancos del sistema nacional y con bancos de Panamá, como se observa en el año 2021 existió un incremento del 38% en relación con el año anterior este incremento es por la adquisición de préstamos para compra de CAPEX y préstamos para para capital de trabajo para mantener las cuentas siempre al día y este incremento también va relacionado al incremento en ventas y el mismo hace que la compañía se incrementen sus inventarios como su cuenta por pagar.

El incremento de proveedores se encuentran relacionados a la adquisición de materia prima, la misma es utilizada para satisfacer las necesidades de la producción, por eso a final de año la compañía adquiere inventario para poder abastecerse para el siguiente año y poder cumplir con la demanda del producto para el siguiente año, como podemos observar en la tabla 3 el crecimiento de proveedores para el año 2020 – 2021 fue de un 15% pero en el año 2019 y 2020 en donde se encontraba la pandemia del COVID – 19 fue de un 44% esto para garantizar sus ventas para el siguiente período.

4.1.2 Análisis del estado de resultados

Se presenta el análisis comparativo del estado de resultado que se realizó para los periodos 2019, 2020 y 2021, donde se muestra los ingresos que la empresa obtuvo en esos periodos, también los costos y gastos asociados a la obtención de los ingresos

Tabla 3

Análisis vertical y horizontal del estado de resultados

(Cifras en miles de quetzales y porcentajes)

Descripción	2019	%	2020	%	2021	%	Variación 19-20		Variación 20-21	
Ventas netas	989,463		1,185,031		1,328,312		195,568	20%	143,281	12%
Costo de ventas	(781,964)	79%	(946,258)	80%	(1,137,478)	86%	(164,294)	21%	(191,220)	20%
Margen bruto	207,499	21%	238,773	20%	190,834	14%	31,274	15%	(47,939)	-20%
Gastos de operación	(127,736)	13%	(125,710)	11%	(125,762)	9%	2,026	-2%	(52)	0%
Otros gastos - neto	(2,240)	0%	(6,312)	1%	(4,414)	0%	(4,072)	182%	1,898	-30%
Utilidad en operación	77,523	8%	106,751	9%	60,658	5%	29,228	38%	(46,093)	-43%
Ingresos y gastos financieros										
Ingresos financieros	544	0%	630	0%	700	0%	86	16%	70	11%
Gastos financieros - Neto	(46,792)	5%	(41,894)	4%	(37,039)	3%	4,898	-10%	4,855	-12%
	(46,248)	-5%	(41,264)	-3%	(36,339)	-3%	4,984	-11%	4,925	-12%
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	31,275	3%	65,487	6%	24,319	2%	34,212	109%	(41,168)	-63%
Impuesto sobre la renta corriente	(2,053)	0%	(9,418)	1%	(1,558)	0%	(7,365)	359%	7,860	-83%
Impuesto sobre la renta diferido	(9,253)	1%	(7,649)	1%	(6,282)	0%	1,604	-17%	1,367	-18%
Utilidad neta del año	19,969	2%	48,420	4%	16,479	1%	28,451	142%	(31,941)	-66%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

Como se observa en la tabla 3 los incrementos en ventas del año 2019 al 2020 corresponde a un 20% el cual corresponde a que los artículos que se comercializan eran de primera necesidad en la pandemia y generaron escasez del producto de papel higiénico a nivel mundial para posteriormente en el año 2020 contra el 2021 se observa un incremento del 12% esto originado por la aceptación del producto en el mercado nacional como centroamericano ya que antes de la pandemia la compañía tenía presupuestado incrementos del 5% anual.

Con esa aceptación que ha tenido el producto en el mercado ha decidido invertir en un nuevo molino el cual será de beneficio para la empresa para reducción de costos cuando ya se encuentre instalado en el país.

En los años 2020 y 2021 el costo en el análisis horizontal se puede observar un incremento de 6% en relación con sus años anteriores esto fue ocasionado por el desabastecimiento de contenedores, el incremento de materias primas principalmente la pulpa de papel e incrementos salariales en la mano de obra que han afectado de esa manera a la compañía.

En los gastos de operación se puede observar una disminución esto fue ocasionado por los factores de la pandemia obligando a la administración la implementación del teletrabajo para el personal administrativo y a partir del año 2022 la compañía estableció un modelo híbrido donde los empleados asisten a la oficina tres días a la semana para mantener un mejor distanciamiento social y esto generando un ahorro en gastos representado en 2.02 millones.

En el año 2021 se observa una disminución en los gastos financieros esto principalmente a que se adquirieron préstamos para adquirir un nuevo molino y los intereses se están capitalizando en el activo fijo hasta que el mismo entre en funcionamiento según normativa general NIIF generando una variación de 4,855 entre el periodo 2021 y 2020.

4.2 Comportamiento de las razones financieras liquidez, administración de activos, rentabilidad y de deuda

Este análisis dio la pauta para diagnosticar cual es la situación financiera de la empresa objeto de estudio, así como su capacidad para asumir sus diferentes obligaciones.

4.2.1 Razones de liquidez

Esta razón es comúnmente utilizada para conocer la capacidad que tiene la empresa

para enfrentar sus obligaciones a corto plazo o bien algún acontecimiento imprevisto, se determina con los activos corrientes y pasivos corrientes.

Tabla 4

Razones de liquidez

Descripción	2019	2020	2021	Promedio industria	
Razón corriente o solvencia	1.01	1.05	1.16	1.07	1.12
Razón de liquidez inmediata o prueba de ácido	0.64	0.12	0.75	0.50	0.58

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

Como se puede observar en la tabla 4 las razones de liquidez de la compañía en el año 2021 se encuentran por arriba de industrias comparables que se dedican a la fabricación del papel, La compañía utiliza líneas de crédito para poder solventar su deuda a corto plazo para evitar caer en moras y no poder obtener inventario de sus principales proveedores.

4.2.2 Razones de administración de activos

Estas razones son importantes para la empresa ya que nos indican la administración de activos y estas miden la eficacia con que la empresa administra sus activos.

Tabla 5

Razones de administración de activos

Descripción	2019	2020	2021	Promedio industria	
Rotación de inventarios	4.84	4.79	5.06	4.90	5.26
Rotación de activos fijos	1.39	1.57	1.63	1.53	2.18
Rotación activo total	0.75	0.82	0.82	0.79	0.95

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

Como se puede observar la tabla 5 en la rotación de activos en el año 2021 la compañía logró tener una rotación de 5.06 veces al año pero si observamos el promedio de la industria se encuentra en 5.26 veces esta variación es originada por el inventario de repuestos de las maquinaria que su rotación es lenta ya que es necesario contar con los repuestos ya que son máquinas especiales y conseguir un repuesto puede tardar meses, en rotación de activos nos indica que los que el activo rota 1.63 veces para generar ventas en relación con el 2.18 de la industria, la compañía está trabajando para adquirir más activos y los mismos sean de beneficio para la compañía.

4.2.3 Razones de administración de deuda

Se utilizaron para medir la relación financiera de los recursos monetarios obtenidos de terceros en su operación. Como observamos en la tabla 7 las razones de endeudamiento y razón de cobertura de intereses y después una breve interpretación de los resultados con relación al funcionamiento de la compañía

Tabla 6

Razones de administración de deuda

Descripción	2019	2020	2021	Promedio
Razón de endeudamiento	0.66	0.62	0.65	0.64
Razón de cobertura de intereses	1.66	2.55	1.64	1.95

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

Como podemos observar la empresa sujeta a análisis en su razón de endeudamiento para el año 2021 se encuentra en un 65% de deuda, está dentro de un parámetro aceptable el cual la empresa debería de monitorear y no sobrepasar de ese porcentaje ya que si es sobrepasado la empresa contaría con excesivos capitales ajenos, ahora con relación a la razón de cobertura de intereses la compañía cuenta con la capacidad de pagar los intereses y evitar tener problemas con las instituciones bancarias.

4.2.4 Razones de rentabilidad

Se utilizaron para medir las ganancias que la empresa obtiene con respecto a sus activos o capital.

Tabla 7

Razones de rentabilidad

Descripción	2019	2020	2021	Promedio industria	
Margen de utilidad neta	2.02%	4.09%	1.24%	2.45%	6.41%
Rendimiento sobre activos	1.50%	3.36%	1.01%	1.96%	3.00%
Rendimiento sobre capital	4.48%	8.85%	2.86%	5.40%	3.00%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

Como se observa en la tabla 7 la compañía su promedio de rentabilidad se encuentra en 2.45% en relación con el promedio de la industria de papel higiénico que se encuentra en 6.41% esto es originado principalmente a que los costos representan entre el 80% a 86% de las ventas esto es derivado a que la pulpa de papel es exportada y se depende del precio del mercado, con la implementación del molino para el año 2022 se espera que este indicador mejore.

Con relación al indicador de rendimiento sobre activos en el año 2020 la compañía se encontraba dentro del promedio de la industria y eso fue ocasionado por la pandemia y la escasez del producto en el mercado, obteniendo buenas utilidades para la compañía.

Con relación al rendimiento sobre capital se puede observar que la empresa está por arriba de la industria en el promedio, pero si observamos el año 2021 se queda por debajo con una mínima variación en relación con la industria esto originado por el incremento en costos provocando tener un menor margen de utilidad.

4.2.5 Análisis Dupont

El sistema de análisis Dupont actúa como una técnica de investigación dirigida a localizar las áreas responsables del desempeño financiero de la empresa; el sistema de análisis DuPont es el utilizado por la administración como un marco de referencia para el análisis de los estados financieros y para determinar la condición financiera de la compañía. El sistema Dupont reúne, en principio, el margen neto de utilidades, que mide la rentabilidad de la empresa en relación con las ventas, y la rotación de activos totales, que indica cuán eficientemente se ha dispuesto de los activos para la generación de ventas.

Tabla 8

Análisis Dupont

Descripción	2019	2020	2021	Promedio
Margen de utilidad neto	0.020	0.041	0.012	0.024 (X)
Rotación activo total	0.746	0.821	0.818	0.795 (X)
Activo total/ patrimonio	2.976	2.636	2.820	2.811 (X)
Análisis Dupont	4.5%	8.8%	2.9%	5.4% =

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

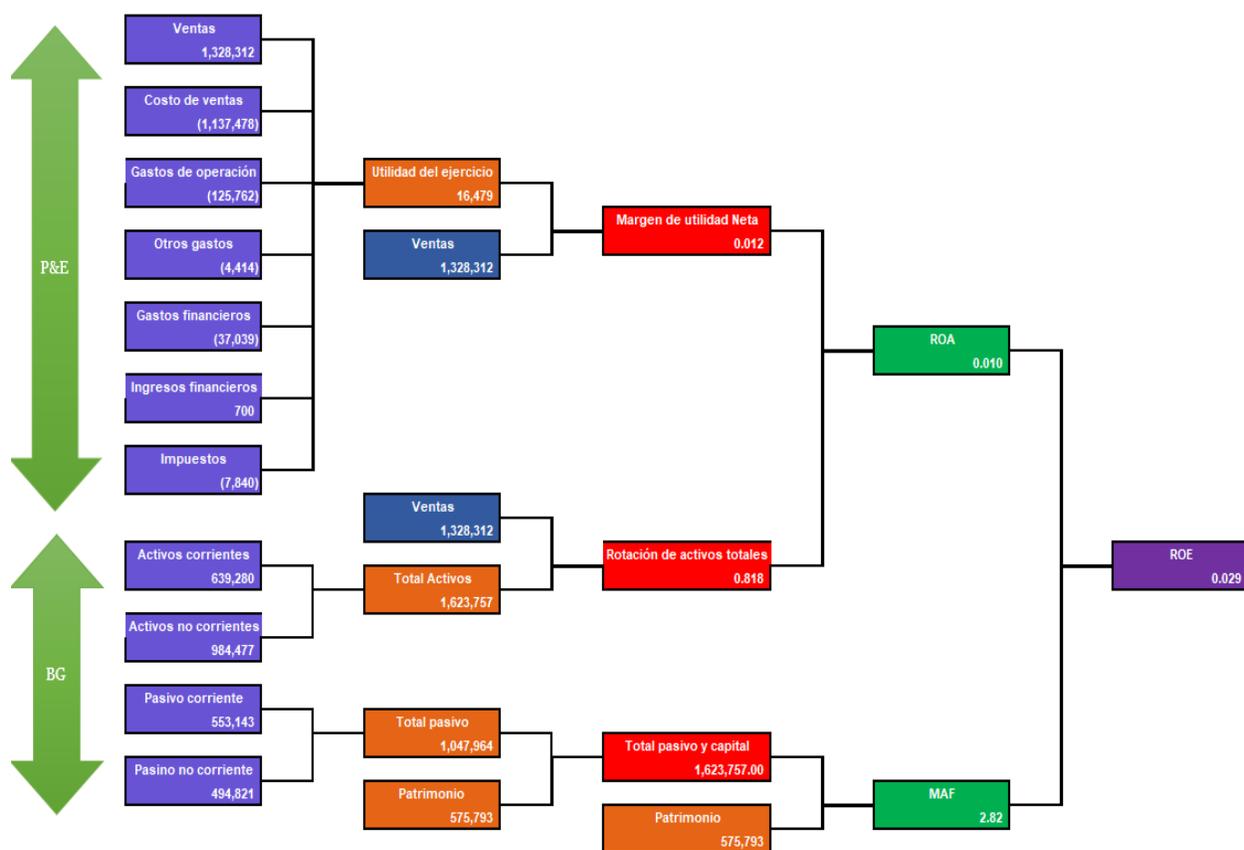
El análisis Dupont refleja que, en los años 2019, 2020 y 2021 que los activos totales de la empresa se han utilizado eficientemente, y que ha mejorado con los años la eficiencia de estos mismos, sin embargo, se deben tomar medidas y decisiones de cómo optimizar y hacer eficiente la labor de ventas, así como la disminución del costo de los productos vendidos, para obtener una utilidad mayor y poder generar mayores rentabilidades para la empresa.

Como podemos observar en la tabla 9 la rentabilidad financiera de la empresa en el año 2019 presentó un 4.5%, en el año 2020 obtuvo un resultado de 8.8% de rentabilidad financiera esto por los buenos ingresos obtenidos por la pandemia ya que fue un producto de primera necesidad y los consumidores se familiarizaron con los productos que se

comercializan, pero en el año 2021 se puede observar una disminución en la rentabilidad financiero esto provocado por el incremento en la materias primas, el desabastecimiento de contenedores a nivel mundial y los incrementos en los derivados del petróleo ocasionaron que los costos de la empresa presentaron un incremento y afectando sus utilidades, para visualizar estos indicadores de manera gráfica se presenta la Figura 2 para una mejor comprensión de los indicadores y anexo VI.

Figura 2

Esquema Dupont año 2021



Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

4.3 Ciclo de conversión del efectivo

Para poder analizar la empresa en relación con el ciclo de conversión del efectivo tendremos que observar el periodo de conversión del inventario, se muestra la tabla 11 la nota de los estados financieros para excluir del análisis los inventarios de repuestos siendo estos de utilización para las maquinarias, ya que son máquinas con componentes específicos de la industria es importante que la empresa tenga los repuestos que garanticen su funcionamiento óptimo, adicional tenemos que validar el período de cobranza de las cuentas por cobrar para entender este punto se presentará la tabla 9 la nota de cuenta por cobrar años 2019 al 2021 del balance general para ver los componentes y considerar los clientes para su cálculo, también observaremos el comportamiento del período de diferimiento de las cuentas por pagar y observaremos su comportamiento, a continuación se detalla la nota de cuentas por cobrar por los años del 2019 al 2021.

Tabla 9

Nota de cuentas por cobrar años 2019 al 2021

	2019	2020	2021
Cientes comerciales	75,974	98,977	82,044
Impuestos al valor agregado - IVA -	22,864	28,884	44,978
Otras cuentas por por cobrar	6,064	6,157	6,370
Funcionarios y empleados	117	198	157
Anticipo a proveedores	345	768	6,308
	105,364	134,984	139,857
Estimación para cuentas incobrables	(321)	(779)	(772)
	<u>105,043</u>	<u>134,205</u>	<u>139,085</u>

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

Es importante que la administración conozca su ciclo de conversión del efectivo, para verificar en cuantos días ellos recuperan su flujo pero para poder entender más a detalle

en la tabla 11 observamos cual es el comportamiento de la empresa y los resultados obtenidos en cada análisis en relación con los promedios de inventario, cuentas por pagar y clientes y así poder apoyar a la administración en brindar soluciones a los indicadores que estén con una desviación a los promedios de la industria. A continuación, se detalla la tabla 10 nota de inventarios por los años del 2019 al 2021.

Tabla 10

Nota de inventarios años 2019 al 2021

	2019	2020	2021
Materia Prima	46,167	67,890	46,191
Repuestos	52,971	70,779	81,135
Producto terminado	34,209	22,197	25,105
Insumos y químicos	18,021	18,984	15,543
Otros inventarios	<u>859</u>	<u>1,000</u>	<u>1,666</u>
	152,227	180,850	169,640
Provisión de inventarios obsoletos	<u>(257)</u>	<u>(257)</u>	<u>(257)</u>
	151,970	180,593	169,383
Mercadería en Tránsito	<u>9,518</u>	<u>16,906</u>	<u>55,611</u>
	<u><u>161,488</u></u>	<u><u>197,499</u></u>	<u><u>224,994</u></u>

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

Como se observa en la tabla 11 el periodo de conversión de inventario la compañía se encuentra mejor que la industria para el año 2021 esto es derivado a que se cuentan con controles que garantiza que el inventario se mantenga en un stock adecuado el cual genera alertas cuando el inventario llega a los límites permitidos de producto y la administración considera abastecerse para mantener un stock óptimo de inventario, con el tema de stock de repuestos fueron excluidos del análisis ya que su movimiento va relacionado a si las maquinarias sufren algún desperfecto y el mismo es de lento movimiento.

Las cuentas por cobrar la administración cuentan con una buena gestión de cobro el cual garantiza que la cartera se mantenga sana, la compañía tiene cuentas bancarias en los principales bancos del sistema ayudando a garantizar la cobranza y disminuir el tiempo de cobro, facilitando a los clientes que puedan realizar los depósitos de manera sencilla utilizando los bancos con los que ellos cuentan.

La cuenta por pagar actualmente no existe atrasos, pero si existen lapsos de pago que van desde 30 días crédito a 60 días crédito con sus principales proveedores, afectando la liquidez de la empresa la cual provoca que se soliciten préstamos para garantizar los pagos a proveedores, siendo este indicador el cual analizaremos para poder brindar planes de acción a la unidad de análisis, y los mismos sean implementados para mejorar su liquidez.

Tabla 11

Ciclo de conversión del efectivo

Descripción	2019	2020	2021	Industria
Días anuales	365	365	365	
Promedio de inventarios	108,517	117,619	135,290	
Promedio de cuentas por cobrar	75,974	87,476	90,511	
Promedio de cuentas por pagar	113,625	121,942	158,723	
Promedio capital de trabajo	123,837	145,027	143,034	
Ventas terceros	502,825	634,157	692,466	
Ventas intercompani	486,638	550,874	635,846	
Ventas netas	<u>989,463</u>	<u>1,185,031</u>	<u>1,328,312</u>	
Costo de ventas	781,964	946,258	1,137,478	
Razones de actividad (eficiencia)				
Periodo de conversión del inventario	51 días	45 días	43 días	60 días
Periodo de cobranza de las CXC	55 días	50 días	48 días	49 días
Periodo de diferimiento de las CXP	53 días	47 días	51 días	79 días
Ciclo operativo	106 días	95 días	91 días	109 días
Ciclo de conversión del efectivo	53 días	48 días	40 días	30 días
Necesidad financiamiento capital de trabajo	112,543	125,382	123,970	

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

Antes de comenzar los análisis sobre el ciclo de conversión del efectivo, se hace mención que para realizar los cálculos de los años 2020 y 2021 se utilizó un promedio entre el año actual versus el anterior con las cuentas de inventario, clientes y proveedores para obtener mejores resultados y brindar conclusiones más acertadas, de la misma forma fueron trabajadas las compañías comparables.

4.3.1 Plan de acción para la administración de cuentas por pagar

La empresa debe velar por mantener un equilibrio entre sus ingresos y egresos, así como elegir a los proveedores más allá de los precios que estos estén ofreciendo. Ya que con una buena administración de cuentas por pagar la empresa podrá realizar los pagos de las facturas en tiempo y forma, evitando caer en pago de moras o intereses innecesarios, el tener una buena relación con los proveedores puede contribuir a obtener mejores condiciones de pago los cuales serán de gran beneficio para la empresa.

Una buena táctica que practican otras empresas es por medio de establecer alertas o recordatorios de pago, y así tener un mejor control de los vencimientos con cada uno de los proveedores, por medio de herramientas tecnológicas. Por lo que en el siguiente plan de acción se muestra una serie de políticas en la que se hará énfasis en negociar hasta un periodo de 90 días crédito con los proveedores, así como también hacer un análisis de los proveedores con los que cuenta actualmente.

La cantidad de proveedores a los que se le compran mayores volúmenes de materia prima es menor con ellos son los que se debe negociar un incremento en los días de crédito generando así el apalancamiento que se necesita para tener un ciclo de conversión del efectivo óptimo. Es importante que la administración tenga conocimiento que poder implementar estas políticas, obtendrá liquidez que servirá para que la empresa disminuya los préstamos que solicita para poder cumplir con los pagos a proveedores y así pueda financiarse a través de los proveedores en lugar de préstamos y disminuir el pago de los intereses por las líneas de crédito que se solicitan en promedio de tiempo de 180 días en distintas instituciones bancarias a tasas que oscilan de un 4.5% a un 7%.

Tabla 12

Plan de acción para la administración de cuentas por pagar

PLAN DE ACCIÓN

Objetivo: Diseño e implementación de políticas financieras para la adecuada administración de liquidez por medio de las cuentas por pagar

ESTRATEGIA: Mejorar el período promedio de pagos

No.	Acción	Política	Meta	Tácticas	Medición	Responsable
1	Financiamiento por proveedores	Aprovechar el plazo de pago máximo que ofrecen los proveedores	Reducir el costo de capital, Actual en 7.80% deseado en 6.25%	Realizar negociaciones de pago con los proveedores Hacer negociaciones de compras por volumen con un menor número de proveedores	Realizar comparaciones de ahorros o mejoras alcanzadas	Departamento de compras
2	Hacer un análisis de proveedores actuales	Negociar con los proveedores un plazo máximo de pago de 90 días	Mantener precios y asegurar costos con los proveedores	Generar reportes de saldos vencidos	Buscar que los días de pago estén en el rango de 90 días	Facilitador de cuentas por pagar
3	Buenas relaciones con los proveedores	Controlar la antigüedad de saldos por pagar para evitar el pago de moras, recargos o incluso la pérdida de negociaciones importantes	Cuidar el recod crediticio otorgado por los proveedores Actual tenemos saldos mayores a 30 días en 30% esperado 15%	Realizar planificación de pagos	Evaluar de manera mensual los saldos con proveedores	Departamento de cuentas por pagar
4	Obtención de descuentos por pronto pago	Evaluar los beneficios que ofrecen los proveedores por pronto pago y compararlos con las diferentes fuentes de financiamiento	Impacto positivo en el flujo de efectivo actual Q56.93 millones esperado Q30.10 millones	Enviar de forma diaria integraciones y comprobantes de pagos realizados	Presentar resultados obtenidos al final de cada mes	Departamento de cuentas por pagar
5	Seguimiento de pagos	Mantener el control contable actualizado el cual le permita conocer el saldo completo de deuda	Realizar el registro de las aplicaciones de pagos de forma oportuna Actual la compañía espera a fin de mes para su operación, esperado registros de manera diaria		Realizar de forma diaria la conciliación bancaria	Departamento de cuentas por pagar

Fuente: Elaboración propia

4.4 Análisis de los resultados sobre las cifras proyectadas con la implementación del diseño de políticas propuesto

Según la implementación y diseño de los planes de acción, a continuación, se presentan proyecciones del balance general y el estado de resultados, esto con el propósito de evidenciar el impacto financiero que esta implementación dará al ciclo de conversión de efectivo principalmente en los rubros de inventario y cuentas por pagar.

Estos darán a conocer a la administración de manera cuantitativa los beneficios de la ejecución de las políticas propuestas en el diseño de políticas financieras en las cuentas que conforman el ciclo de conversión de efectivo, es decir que les permitirá tomar decisiones oportunas.

4.4.1 Estado de resultados proyectado

Con el objetivo de dar a conocer los beneficios económicos que obtendrá la empresa al implementar las políticas expuestas en los planes de acción anteriores, se realizó la proyección del 2022 y 2023.

Para la proyección del estado de resultados del 2022 y 2023 se utilizará un juicio ejecutivo el cual es utilizado por la compañía para calcular su crecimiento en ventas y el mismo se encuentra establecido en un 5% la compañía considera este porcentaje considerando que el mercado es muy cambiante y cualquier impacto puede afectar las proyecciones estimadas con la empresa con respecto al 2021 (Tabla 2), se considera un criterio conservador, ya que se decidió no seguir con la tendencia al alza que obtuvo en el año 2021. Se consideran las diferentes oportunidades del mercado.

Se presentarán dos escenarios adicionales con un incremento del 10% en ventas siendo un escenario óptimo para la empresa dado los crecimientos que ha tenido después de la pandemia, adicional se presentara un escenario más agresivo en los ingresos en un 15%, este escenario se considera porque al analizar de manera horizontal las ventas del año 2019 y 2020 se obtuvo un incremento en ventas en un 20%.

En cuanto al costo de ventas para el 2022 y 2023, se estima que disminuya en 4% porcentuales en relación con el año 2021 esto es derivado a la implementación de un nuevo molino que mejorará la eficiencia de la producción siendo este del 82% sobre las ventas, también otra mejora que tendrá la compañía será contar un arrendamiento de una planta solar la cual ayudará a disminuir los costos de energéticos para la empresa no se espera que el costo baje más de ese porcentaje ya que la inflación que está presentando Estados Unidos en lo que va del año 2022 impacte en los precios en Guatemala.

Para el año 2022 y 2023 se considera que los gastos de operación se mantendrán en un 10%, según política de la empresa existen incrementos salariales de un 3% los cuales estarán incluidos en el 10% indicado anteriormente.

Los gastos financieros para los dos años proyectados no se estima mayor crecimiento dado que con el ciclo de conversión se busca obtener un mejor desempeño del efectivo y no se sigan incrementando los préstamos ya que la compañía busca financiarse a través de los proveedores para mejorar su ciclo de conversión del efectivo.

En la tabla 13, por medio del análisis horizontal se evidencia el 5% de incremento para los dos años proyectados con respecto al año anterior, el costo de venta para el año 2022 muestra 82% como se indicaba anteriormente y para el año 2023 una disminución a un 79% esto derivado a que el nuevo molino estará funcionando a toda su capacidad y el ahorro en el costo de energéticos por el funcionamiento de la planta solar. Los gastos de operación se mantienen en un 10% al igual que las demás líneas del estado financiero, derivado de la implementación de políticas los gastos financieros se mantienen esto es porque la empresa necesitará menos de los financiamientos externos ya que será financiada a través de proveedores.

El estado de resultados proyectado se presenta en la página siguiente:

Tabla 13

*Estado de resultados proyectado por los años 2022 y 2023 escenario conservador 5%
(Cifras en miles de quetzales y porcentajes)*

Descripción	2021	%	2022	%	2023	%	Variación 21-22	Variación 21-22	Variación 21-22	Variación 21-22
Ventas netas	1,328,312		1,394,728		1,464,464		66,416	5%	69,736	5%
Costo de ventas	(1,137,478)	-86%	(1,143,677)	-82%	(1,156,924)	79%	(6,199)	1%	(13,247)	1%
Margen bruto	190,834	14%	251,051	18%	307,540	21%	60,217	24%	56,489	18%
Gastos de operación	(125,762)	9%	(139,473)	10%	(146,446)	10%	(13,711)	11%	(6,973)	5%
Otros gastos - neto	(4,414)	0%	(7,429)	1%	(7,800)	1%	(3,015)	68%	(371)	5%
Utilidad en operación	60,658	5%	104,149	7%	153,294	10%	43,491	72%	49,145	47%
Ingresos y gastos financieros										
Ingresos financieros	700	0%	735	0%	772	0%	35	5%	37	5%
Gastos financieros - Neto	(37,039)	3%	(38,891)	3%	(40,835)	3%	(1,852)	5%	(1,944)	5%
	(36,339)	-3%	(38,156)	-3%	(40,063)	-3%	(1,817)	5%	(1,907)	5%
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	24,319	13%	65,993	26%	113,231	37%	41,674	171%	47,238	72%
Impuesto sobre la renta corriente	(1,558)	0%	(1,636)	0%	(1,718)	0%	(78)	5%	(82)	5%
Impuesto sobre la renta diferido	(6,282)	0%	(6,596)	0%	(6,926)	0%	(314)	5%	(330)	5%
Utilidad neta del año	16,479	1%	57,761	4%	104,587	7%	41,282	251%	46,826	81%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

En la tabla 13, por medio del análisis horizontal se evidencia el 5% de incremento para los dos años proyectados con respecto al año anterior, el costo de venta para el año 2022 muestra 82% como se indicaba anteriormente y para el año 2023 una disminución a un 79% esto derivado a que el nuevo molino estará funcionando a toda su capacidad y el ahorro en el costo de energéticos por el funcionamiento de la planta solar. Los gastos de operación se mantienen en un 10% al igual que las demás líneas del estado financiero, derivado de la implementación de políticas los gastos financieros se mantienen esto es porque la empresa necesitará menos de los financiamientos externos ya que será financiada a través de proveedores.

La utilidad del ejercicio tendrá incrementos esto por la reducción de costos por las nuevas implementaciones en la empresa mostrando una utilidad de un 4% para el año 2022 en relación con las ventas y para el año 2023 de un 7%.

Tabla 14

Estado de resultados proyectados por los años 2022 y 2023 escenario óptimo 10%
(Cifras en miles de quetzales y porcentajes)

Descripción	2021	%	2022	%	2023	%	Variación 21-22		Variación 21-22	
Ventas netas	1,328,312		1,461,143		1,607,258		132,831	10%	146,114	10%
Costo de ventas	(1,137,478)	-86%	(1,198,138)	-82%	(1,269,733)	-79%	(60,660)	5%	(71,596)	6%
Margen bruto	190,834	14%	263,005	18%	337,524	21%	72,171	38%	74,519	28%
Gastos de operación	(125,762)	9%	(146,114)	10%	(160,726)	10%	(20,352)	16%	(14,611)	10%
Otros gastos - neto	(4,414)	0%	(7,783)	1%	(8,561)	1%	(3,369)	76%	(778)	10%
Utilidad en operación	60,658	5%	109,108	7%	168,237	10%	48,450	80%	59,129	54%
Ingresos y gastos financieros										
Ingresos financieros	700	0%	770	0%	847	0%	70	10%	77	10%
Gastos financieros - Neto	(37,039)	3%	(40,743)	3%	(44,817)	3%	(3,704)	10%	(4,074)	10%
	(36,339)	-3%	(39,973)	-3%	(43,970)	-3%	(3,634)	10%	(3,997)	10%
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	24,319	13%	69,135	26%	124,267	37%	44,816	184%	55,132	80%
Impuesto sobre la renta corriente	(1,558)	0%	(1,714)	0%	(1,885)	0%	(156)	10%	(171)	10%
Impuesto sobre la renta diferido	(6,282)	0%	(6,910)	0%	(7,601)	0%	(628)	10%	(691)	10%
Utilidad neta del año	16,479	1%	60,511	4%	114,781	7%	44,032	267%	54,269	90%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

Considerando el incremento de las ventas en un 10% observamos que la compañía tendría utilidades después de impuestos para el año 2022 de Q 60.51 millones y para el año 2023 Q 114.78 millones, siendo un escenario óptimo para la compañía. Pero para ser conservadores y proyectar los estados financieros consideramos el porcentaje el 5%, considerando las tendencias para el año 2022 de inflación y los incrementos de materias primas las cuales podrían afectar las ventas.

Considerando el incremento de las ventas en un 15% observamos que la compañía tendría utilidades después de impuestos para el año 2022 de Q 63.26 millones y para el año 2023 Q 125.45 millones, siendo este un escenario optimista para la compañía.

Tabla 15

Estado de resultados proyectado por los años 2022 y 2023 escenario más agresivo

15%

(Cifras en miles de quetzales y porcentajes)

Descripción	2021	%	2022	%	2023	%	Variación 21-22		Variación 21-22	
Ventas netas	1,328,312		1,527,559		1,756,693		199,247	15%	229,134	15%
Costo de ventas	(1,137,478)	-86%	(1,252,599)	-82%	(1,387,787)	-79%	(115,121)	10%	(135,189)	11%
Margen bruto	190,834	14%	274,960	18%	368,905	21%	84,126	44%	93,945	34%
Gastos de operación	(125,762)	9%	(152,756)	10%	(175,669)	10%	(26,994)	21%	(22,913)	15%
Otros gastos - neto	(4,414)	0%	(8,136)	1%	(9,357)	1%	(3,722)	84%	(1,220)	15%
Utilidad en operación	60,658	5%	114,068	7%	183,879	10%	53,410	88%	69,811	61%
Ingresos y gastos financieros										
Ingresos financieros	700	0%	805	0%	926	0%	105	15%	121	15%
Gastos financieros - Neto	(37,039)	3%	(42,595)	3%	(48,984)	3%	(5,556)	15%	(6,389)	15%
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	(36,339)	-3%	(41,790)	-3%	(48,058)	-3%	(5,451)	15%	(6,268)	15%
Impuesto sobre la renta corriente	24,319	13%	72,278	26%	135,821	37%	47,959	197%	63,543	88%
Impuesto sobre la renta diferido	(1,558)	0%	(1,792)	0%	(2,060)	0%	(234)	15%	(269)	15%
Utilidad neta del año	(6,282)	0%	(7,224)	0%	(8,308)	0%	(942)	15%	(1,084)	15%
	16,479	1%	63,262	4%	125,453	7%	46,783	284%	62,191	98%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

4.4.2 Balance general proyectado

Se presenta información detallada sobre los activos, pasivos y capital de la empresa acompañados de una análisis vertical y horizontal sobre las cifras proyectadas y se acompañará de notas importantes para entender el movimiento de las cuentas.

Esta proyección será para los años 2022 y 2023 y poder observar los cambios en políticas contables en el rubro de proveedores y ver posteriormente el comportamiento de la compañía a través de sus indicadores financieros más importantes para la compañía y cómo estas políticas mejoran los resultados.

Tabla 16

Análisis vertical y horizontal del balance general proyectado con cambios en políticas contable de proveedores

(Cifras en miles de quetzales y porcentajes)

Descripción	2021	%	2022	%	2023	%	Variación 21-22	Variación 22-23		
Activo										
No corriente	984,477	61%	1,161,378	66%	1,056,792	61%	176,901	18%	(104,586)	-9%
Propiedad, planta y equipo - Neto	812,792	83%	977,849	84%	886,999	84%	165,057	20%	(90,850)	-9%
Activos por derecho de uso	8,533	1%	108,538	9%	106,914	10%	100,005	1172%	(1,624)	-1%
Activos intangibles	50,875	5%	49,858	4%	47,358	4%	(1,017)	-2%	(2,500)	-5%
C x C compañías relacionadas	111,615	11%	24,471	2%	14,859	1%	(87,144)	-78%	(9,612)	-39%
Otros activos	662	0%	662	0%	662	0%	-	0%	-	0%
Corriente	639,280	39%	602,292	34%	687,727	39%	- 36,988	-6%	85,435	14%
Gastos anticipados	308	0%	308	0%	1,065	0%	-	0%	757	246%
Inventarios, neto	224,994	35%	172,350	29%	242,675	35%	(52,644)	-23%	70,325	41%
Cuentas por cobrar - Neto	139,085	22%	173,539	29%	156,182	23%	34,454	25%	(17,357)	-10%
Impuestos anticipados	25,512	4%	35,025	6%	63,250	9%	9,513	37%	28,225	81%
C x C a compañías relacionadas	143,097	22%	200,252	33%	208,114	30%	57,155	40%	7,862	4%
Efectivo	106,284	17%	20,818	3%	16,441	2%	(85,466)	-80%	(4,377)	-21%
Total activo	1,623,757	100%	1,763,670	100%	1,744,519	100%	139,913	9%	(19,151)	-1%
Patrimonio de los accionistas	575,793	35%	646,314	37%	754,150	43%	70,521	12%	107,836	17%
Capital	198,399	34%	198,399	31%	198,399	26%	-	0%	-	0%
Otros componentes del patrimonio	172,768	30%	185,528	29%	188,778	25%	12,760	7%	3,250	2%
Utilidades retenidas	204,626	36%	262,387	41%	366,973	49%	57,761	28%	104,586	40%
Pasivo										
Pasivo no corriente	494,821	30%	517,967	29%	407,345	23%	23,146	5%	(110,622)	-21%
Obligaciones por beneficios a empleados	8,743	2%	9,180	2%	8,735	2%	437	5%	(445)	-5%
Otras cuentas por pagar a largo plazo	822	0%	863	0%	906	0%	41	5%	43	5%
Préstamos bancarios largo plazo	374,461	76%	391,031	75%	281,161	69%	16,570	4%	(109,870)	-28%
C x P arrendamiento financiero a largo plazo	6,442	1%	7,322	1%	7,322	2%	880	14%	-	0%
Impuesto sobre la renta diferido	104,353	21%	109,571	21%	109,221	27%	5,218	5%	(350)	0%
Pasivo corriente	553,143	34%	599,389	34%	583,024	33%	46,246	8%	(16,365)	-3%
C x P y gastos acumulados	40,520	7%	32,854	5%	15,350	3%	(7,666)	-19%	(17,504)	-53%
C x P a compañías relacionadas	34,862	6%	20,550	3%	14,360	2%	(14,312)	-41%	(6,190)	-30%
C x P arrendamiento financiero a corto plazo	5,064	1%	105,813	18%	102,563	18%	100,749	1990%	(3,250)	-3%
Vencimiento corriente de préstamos bancarios largo plazo	74,444	13%	59,409	10%	71,179	12%	(15,035)	-20%	11,770	20%
Préstamos bancarios corto plazo	211,066	38%	145,513	24%	114,221	20%	(65,553)	-31%	(31,292)	-22%
Proveedores	187,187	34%	235,250	39%	265,351	46%	48,063	26%	30,101	13%
Total pasivo y capital	1,623,757	100%	1,763,670	100%	1,744,519	100%	139,913	9%	(19,151)	-1%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

Para la proyección de los rubros que estamos analizando se utilizó el método crítico para el rubro de clientes se consideró el porcentaje de crecimiento en ventas y la cobrabilidad que la compañía ha manejado en los años anteriores los cuales se espera que se mantenga para la proyección de los años 2022 y 2023, para el rubro de inventarios la compañía lleva un control adecuado de su stock de inventarios utilizados en la producción y se toma de base el incremento en ventas y la necesidad de los inventarios para poder suplir las ventas y por último para el rubro de proveedores se consideraron la aplicación de las políticas sugeridas de manera proporcionar para ir ampliando los límites de crédito con los proveedores para los años 2022 y 2023.

Como podemos observar en la tabla 17 existen cambios significativos entre el año 2021 al año 2022 de los cuales se indica la adición de activos fijos por un valor aproximado de Q 240.94 millones el cual corresponde principalmente a un nuevo molino, se consideró una depreciación de Q 88.64 millones y para el año 2022 una revaluación que genera un efecto positivo de Q 12.76 millones para dicho rubro, otra línea del estado financiero que tiene un impacto significativo es la de activos por derecho de uso en donde la compañía adiciona un contrato por arrendamiento de la planta solar por un valor de Q 101.63 millones el cual tiene un plazo de 35 años, y el mismo cuenta con una amortización anual aproximada de Q 1,624 millones. La variación del efectivo para el año 2022 es consecuencia del pago de las adiciones de activos fijos.

En los pasivos los cambios más significativos podemos encontrar los pasivos por activos por derecho de uso donde se refleja la parte corriente y no corriente del nuevo arrendamiento de la planta solar, podemos observar una disminución significativa en los préstamos esto se logra si la compañía modifica sus políticas de proveedores para poder financiarse ampliando los periodos de crédito y disminuir las necesidades de financiamiento a través de préstamos.

4.4.3 Análisis de razones financieras proyectadas

Las razones financieras determinadas con base a los estados financieros proyectados permitirán evidenciar los resultados obtenidos luego de la implementación propuesta del diseño de los planes de acción los cuales tienen como objetivo mejorar el ciclo de conversión de efectivo y la liquidez de la empresa productora de papel higiénico.

La tabla 18, muestra los resultados obtenidos en las razones financieras elaboradas con los estados financieros proyectados, proyectando del año 2022 y 2023 en comparación con el año 2021, estas razones presentan los cambios esperados a través de la implementación del diseño de planes de acción los cuales buscan mejorar el ciclo de conversión de efectivo y la liquidez de la empresa.

Tabla 17

Comparativo de razones financieras proyección 2022 y 2023, histórico 2021

Descripción	2021	2022	2023
Razones de liquidez			
Razón corriente o solvencia	1.16	1.00	1.18
Razón de liquidez inmediata o prueba de ácido	0.75	0.72	0.76
Razones de administración de activos			
Rotación de inventarios	5.06	6.64	4.77
Rotación de activos	1.63	1.43	1.65
Rotación activo total	0.82	0.79	0.84
Razones de endeudamiento			
Razón de endeudamiento	64.54%	63.35%	56.77%
Razón de cobertura de intereses	1.64	2.68	3.75
Razones de rentabilidad			
Margen de utilidad neta	1.24%	4.14%	7.14%
Rendimiento sobre activos	1.01%	3.28%	7.88%
Rendimiento sobre capital	2.86%	8.94%	13.87%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proyectados.

Como podemos observar en las cifras proyectadas la compañía se encuentra con su razón de solvencia para el año 2022 de 1 que esto es equivalente por cada quetzal de

deuda que tenga la empresa se cuenta con Q1 de activo corriente para el año 2023 podemos observar un aumento y esto es ocasionado a las políticas implementadas en el rubro de proveedores. En la liquidez inmediata en el año 2022 se observa una leve disminución mostrando 0.72 y para el año 2023 se observa que mejora el indicador derivado de la implementación de políticas y el financiamiento a través de proveedores.

Este indicador para el año 2022 incrementa su rotación en relación con los inventarios esto es por la implementación de un nuevo molino el cual hace que el costo de ventas disminuye en 4% en relación con el año 2021, para el año 2023 el indicador baja esto fue ocasionado a que el costo de ventas presentó un incremento y los inventarios para el año 2023 se mantuvieron estables en relación con el año 2022 no presentando un incremento significativo.

La rotación de activos se mantiene estable en relación con los años anteriores esto derivado a que la compañía posee muchos activos de gran valor conformados por molinos, convertidoras de papel, estaciones de energía eléctrica, con la rotación de activos totales también la compañía se mantiene sin presentar cambios significativos.

En la razón de endeudamiento e intereses en los años 2022 y 2023 podemos observar una mejora, esto es provocado por la implementación de políticas en la cuenta por pagar ampliando los límites de crédito con proveedores y así poder financiar nuestras operaciones a través de los proveedores he ir disminuyendo el financiamiento por medio de préstamos a corto plazo, como se puede ver también en el indicador de cobertura de intereses.

Las razones de rentabilidad de la compañía muestran incrementos, esto es principalmente por las mejoras en el costo de producción a través de la adición de un nuevo molino y el arrendamiento de una planta solar que ayuda con el consumo de energía eléctrica para la compañía, disminuyendo los costos en 4% para el año 2022.

4.4.4 Ciclo de conversión del efectivo

Los resultados obtenidos en la proyección para el 2022 y 2023, luego de la implementación de los planes de acción, pero al igual que las cifras anteriores se mostrarán las notas a los estados financieros proyectadas.

Tabla 18

Nota de cuentas por cobrar años 2021 al 2023

	2021	2022	2023
Clientes comerciales	82,044	113,646	94,350
Impuestos al valor agregado - IVA -	44,978	47,227	49,588
Otras cuentas por cobrar	6,370	6,689	6,730
Funcionarios y empleados	157	165	165
Anticipo a proveedores	<u>6,308</u>	<u>6,623</u>	<u>6,200</u>
	139,857	174,350	157,033
Estimación para cuentas incobrables	<u>(772)</u>	<u>(811)</u>	<u>(851)</u>
	<u><u>139,085</u></u>	<u><u>173,539</u></u>	<u><u>156,182</u></u>

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proyectados por los años 2022 y 2023

Tabla 19

Nota de inventarios años 2021 al 2023

	2021	2022	2023
Materia Prima	46,191	46,191	48,350
Repuestos	81,135	95,350	90,593
Producto terminado	25,105	29,055	30,549
Insumos y químicos	15,543	17,545	15,350
Otros inventarios	<u>1,666</u>	<u>1,789</u>	<u>1,830</u>
	169,640	189,930	186,672
Provisión de inventarios obsoletos	<u>(257)</u>	<u>(257)</u>	<u>(257)</u>
	169,383	189,673	186,415
Mercadería en Tránsito	<u>55,611</u>	<u>54,358</u>	<u>56,260</u>
	<u><u>224,994</u></u>	<u><u>244,031</u></u>	<u><u>242,675</u></u>

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proyectados por los años 2022 y 2023

Tabla 20*Ciclo de conversión del efectivo proyectado por los años 2022 y 2023*

Descripción	2021	2022	2023
Días anuales	365	365	365
Promedio de inventarios	135,290	146,270	150,382
Promedio de cuentas por cobrar	90,511	97,054	103,167
Promedio de cuentas por pagar	158,723	211,219	250,301
Promedio capital de trabajo	143,034	32,105	3,248
Ventas terceros	692,466	727,089	763,444
Ventas intercompani	<u>635,846</u>	<u>667,639</u>	<u>701,020</u>
Ventas netas	<u>1,328,312</u>	<u>1,394,728</u>	<u>1,464,464</u>
Costo de ventas	1,137,478	1,143,677	1,156,924
Razones de actividad (eficiencia)			
Periodo de conversión del inventario	43.4 días	46.7 días	47.4 días
Periodo de cobranza de las CXC	47.7 días	48.7 días	49.3 días
Periodo de diferimiento de las CXP	50.9 días	67.4 días	79.0 días
Ciclo operativo	91.1 días	95.4 días	96.7 días
Ciclo de conversión del efectivo	40.2 días	28.0 días	17.7 días
Necesidad financiamiento capital de trabajo	123,970	87,713	56,421

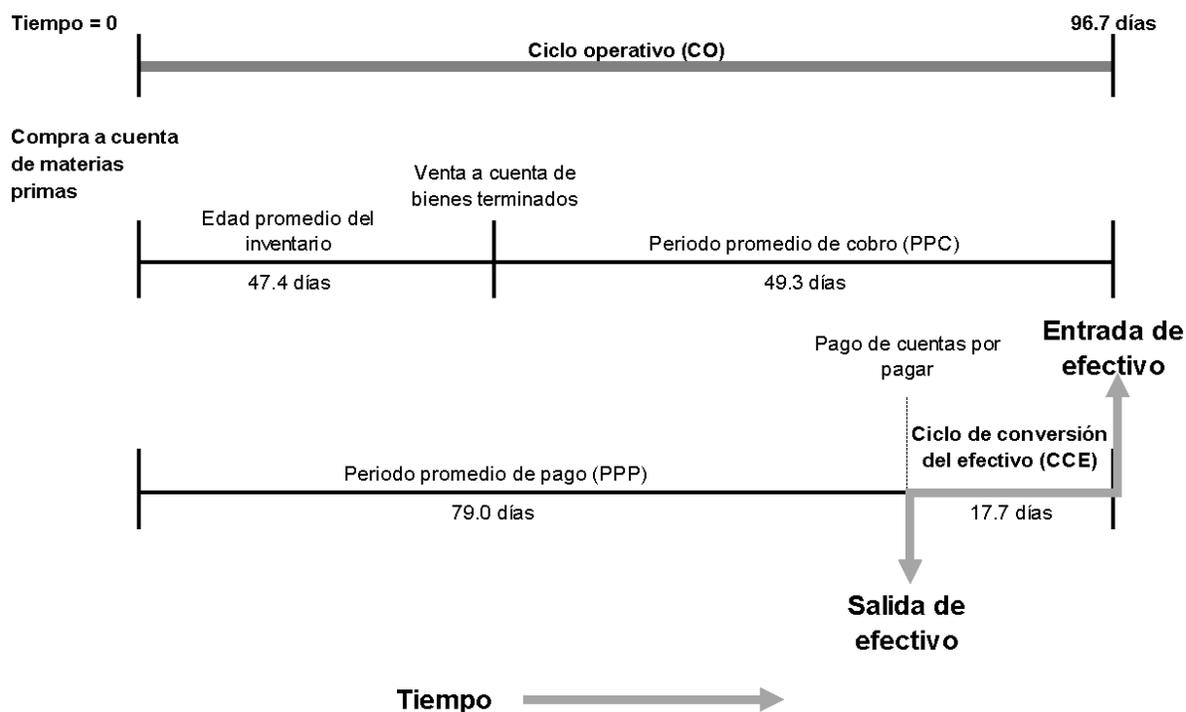
Fuente: Elaboración propia con base a la información de los estados financieros proporcionados por la unidad de análisis

El ciclo de conversión de efectivo mostrado en la tabla 21, muestra un comparativo de los 3 años, tomando como base el 2021 y la proyección de los dos siguientes. Para el periodo promedio de inventario de 43 días tiene un leve incremento a 47 días el mismo se encuentra por debajo al promedio de la industria que es de 60 días, se considera este indicador aceptable para el tipo de industria.

El periodo promedio de cobro de 48 días que se tenían en el 2021, con la proyección se estima que llegue a 49 días para ambos años, siendo esto un incremento de 1 día y la empresa estaría dentro del promedio de la industria el cual se considera aceptable.

Figura 3

Línea de tiempo del ciclo de conversión de efectivo año proyectado 2023 unidad de análisis



Ahora con el período de diferimiento de las cuentas por pagar para el año 2021 se encontraba en 51 días y según la implementación para el año 2022 presentó un incremento de 16 días estando en 67 el promedio en pago de proveedores y para el año 2023 se presenta otro incremento de 12 días presentando un promedio de pago a proveedores de 79 días el cual se considera aceptable ya que está dentro del promedio de la empresa.

Estos resultados obtenidos a través de la proyección para el año 2022 y 2023 muestran una mejora en el ciclo de conversión de efectivo y por ende en la liquidez de la empresa. Mejorando 12 días para el año 2022 el ciclo de conversión del efectivo y para el año 2023 mejorando 10 días, para llegar a un CCE de 18 días, el cual será de utilidad para la

empresa ya que se financiará a través de proveedores y la disminución de la utilización de líneas de crédito.

CONCLUSIONES

1. El análisis financiero de la empresa productora de papel higiénico, para los años 2019, 2020 y 2021, se realizó a través del análisis horizontal y vertical del balance general y estado de resultados, demostrando que la empresa a pesar de tener utilidad en los periodos analizados, se pueden realizar mejoras en las políticas contables del rubro de proveedores y esto ayudará a poder financiarse a través de este rubro.
2. El análisis financiero del comportamiento de las razones financieras de liquidez, administración de activos, rentabilidad y de deuda para los años 2019, 2020 y 2021 con la comparativa de industrias similares se observó que los indicadores se encuentran por debajo a los de la industria. Por lo tanto, se propuso la implementación de un diseño de plan de acción, para el rubro de proveedores. El plan de acción ayudase al cumplimiento de los objetivos los cuales buscan que la empresa alcance una adecuada administración de los recursos de liquidez. Entre las políticas propuestas se busca que la empresa en relación de pagos pudiera obtener plazos de 90 días con sus proveedores. Esto ayudará a que la empresa cuente con mejor liquidez para cumplir con sus obligaciones de corto plazo sin tener limitantes, cubrir acontecimientos imprevistos o bien sea, invertir para seguir expandiéndose.
3. Luego de haber realizado la evaluación el ciclo de conversión de efectivo de la compañía productora de papel higiénico en Guatemala, se evidenció que en efecto presenta períodos de conversión de efectivo largos, para los años 2019, 2020 y 2021; los inventarios presentaban un ciclo de 51, 45 y 43 días, las cuentas por cobrar en 55, 50 y 47 días el periodo de pago pago en 53, 47 y 51 días, haciendo que el ciclo de conversión de efectivo de la empresa se encontrara en 52, 48 y 39 días para los periodos analizados como situación actual, este es el tiempo que le estaba demorando desde la adquisición de sus materias primas hasta la obtención del efectivo a través de la venta de sus bienes.
4. A raíz de la implementación de las políticas financieras propuestas en los planes de acción reflejan una mejora en las cuentas de caja y bancos, inventarios y clientes;

para los 2 años proyectados 2022 y 2023, los beneficios netos ascienden en la reducción de necesidades de efectivo de Q36,257 mil y Q31,292 mil permitiendo disminuir la cantidad de préstamos e interés para la compañía. La reducción en días permitió que la inversión en el ciclo de conversión de efectivo sea menor, por lo que su financiamiento a través de capital propio o externo será menor, también obteniendo un beneficio a través del costo de capital.

RECOMENDACIONES

1. Realizar de manera mensual el análisis administrativo y financiero realizando un análisis vertical y horizontal de la compañía y explicar las variaciones que se presenten entre un periodo examinado contra otro para luego presentar un resumen ejecutivo a la administración y discutir los resultados para un mejor desempeño de la empresa productora de papel higiénico.
2. Implementar herramientas de monitoreo constantemente sobre las razones financieras de liquidez, administración de activos, administración de deuda y rentabilidad de la compañía productora de papel higiénico y donde se asigne a un responsable para su control y que de manera mensual comunique los resultados de estas hacia la administración.
3. Monitorear de manera constante el ciclo de conversión del efectivo y dar seguimiento constante a las políticas propuestas en el plan de acción para el rubro de cuentas por pagar, ya que estas políticas mejorarán el ciclo de conversión del efectivo, otorgando beneficios integrales a la liquidez de la empresa, para un mejor funcionamiento del monitoreo se debe de asignar a un responsable que brinde los resultados de manera mensual hacia el departamento de finanzas.
4. Se recomienda a la empresa productora de papel higiénico implementar políticas que garanticen un mejor apalancamiento con los proveedores el cual ayudará a la liquidez de la compañía y al indicador del ciclo de conversión del efectivo y un monitoreo constante de sus indicadores, a través del departamento de finanzas y se discutan los resultados y cómo estos van mejorando los indicadores de liquidez, solvencia y el ciclo de conversión del efectivo a través del tiempo.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFÍA

Libros

Benavides R. (2004). *Administración*. (2da. ed) México: McGraw Hill.

Bernal Torres, C. A. (2010). *Metodología de la Investigación*. Colombia. Pearson Educación. 3ª. edición.

Besley, S., Brigham E. (2016) *Finanzas Corporativas Edición del Estudiante (4ta. ed)* Cengage Learning

Block S., Hirt G. y Danielsen B. (2013) *Fundamentos de Administración Financiera*, (14ª ed) Mc Graw Hill

Brealey Richard A. (2007) *Fundamentos de Finanzas Corporativas*, (5ta. ed). Mc Graw Hill

Eli de Gortari. (abril 1965) *Lógica General*. (26a ed). Edit. Grijalbo. S.A.,

Finnerty, J. y Stowe, J. (2016). *Fundamentos de administración financiera*. México. Pearson Educación.

Gitman Lawrence J. (2012) *Principios de Administración Financiera*, (12ª ed). Person Addison Wesley

Hernández, R., Fernández, C., y Baptista, M. (2014). *Metodología de la investigación* (6a ed.). Mc Graw Hill

Hoontz H., Weihrich H., y Cannice M. (2012) *Administración una perspectiva global y empresarial*. (14ª. ed). Mc Graw Hill.

INCAE, (2005) *Seminario Análisis Moderno de Estados Financieros, una forma diferente de organizar y analizar los reportes financieros*, noviembre 2005.

Moyer, Macguigan, Kretlow, R. Charles Moyer, James R. Mcguigan, William J. Kretlow. (2005) *Administración Financiera Contemporánea*, (9a. ed). Thompson Editorial

Ortiz, H (2018) *Análisis financiero aplicado y normas internacionales de información financiera - NIIF*: (16ª ed) Universidad Externado de Colombia

Piloña, A. (2016) *Guía práctica sobre métodos y técnicas de investigación documental y de campo*, (10ª. Ed). GP Editores

Documentos electrónicos

Universidad de San Carlos de Guatemala (2018). *Instructivo para Elaborar el Trabajo Profesional de Graduación para Optar al Grado Académico de Maestro en Artes*. [Archivo PDF]. Recuperado el 14/05/2022 en: <http://www.postgrados-economicasusac.info/documentos-reglamentos-y-normativos.html>

Leyes y normas

NGO 46019:97 [Comisión Guatemalteca de Normas] Especificaciones para la producción de papel higiénico, publicada en el diario oficial 26 de enero de 1988.

Normas Internacionales de Información Financiera (2021) [Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad] *Las Normas NIIF Ilustradas*, emitidas a 1 de enero de 2021.

Tesis

Aguila, B. (septiembre 2021) *Evaluación del ciclo de conversión de efectivo y su incidencia en la liquidez en una fábrica de camas en Guatemala*. [Trabajo profesional de graduación de Maestría, Universidad de San Carlos de Guatemala, Ciencias Económicas] http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_8026.pdf

- Aquino, K (abril 2018) *Análisis financiero de pequeñas empresas de bisutería en Guatemala para obtención de financiamiento bancario*. [Tesis de Maestría, Universidad de San Carlos de Guatemala, Ciencias Económicas] http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_5861.pdf
- Cotí, J. (junio 2009) *Diseño de un sistema de control de piso en una planta de conversión de papeles suaves*. [Tesis de Ingeniería, Universidad de San Carlos de Guatemala]. http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/08/08_2013_IN.pdf
- Guerra, A. (abril 2017) *Administración del ciclo de conversión de efectivo en el sector distribuidor de equipo médico y material quirúrgico descartable en la ciudad de Guatemala*. [Tesis de Maestría, Universidad de San Carlos de Guatemala, Ciencias Económicas] http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_5568.pdf
- Pérez, J. (noviembre 2010) *Análisis financiero para la toma de decisiones, en una empresa maquiladora dedicada a la confección de prendas de vestir*. [Tesis de Maestría, Universidad de San Carlos de Guatemala, Ciencias Económicas]. http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_3672.pdf
- Solis, R (noviembre 2011) *Análisis financiero como herramienta en la evaluación de la capacidad de endeudamiento en la industria del plástico en el departamento de Guatemala*. [Tesis de Maestría, Universidad de San Carlos de Guatemala, Ciencias Económicas]. http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_3971.pdf
- Soyoy, Keren (septiembre 2013) *Aplicación de teoría de inventarios como herramienta para la reducción de costos en el área de insumos de Papelera Internacional, S. A.* [Tesis de Ingeniería, Universidad de San Carlos de Guatemala, Ingeniería]. http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/08/08_2880_IN.pdf
- Velásquez, M. (septiembre 2021) *Análisis y optimización del ciclo de conversión de efectivo de una empresa distribuidora de productos ferreteros para la agricultura*

en Guatemala [Tesis de Maestría, Universidad de San Carlos de Guatemala, Ciencias Económicas]. http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_8033.pdf

Zamora, A (septiembre 2020) *Análisis de la administración del presupuesto operativo y financiero como herramienta de control en una empresa comercializadora de combustibles en el municipio de Guatemala*. [Tesis de Maestría, Universidad de San Carlos de Guatemala, Ciencias Económicas]. http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_6545.pdf

Revistas

Banco de Guatemala (2021) *Revista Guatemala en Cifras* Banco de Guatemala, departamento de estadísticas macroeconómicas. [Archivo PDF]. Recuperado el 14/05/2022 en: https://www.banguat.gob.gt/sites/default/files/banguat/Publica/guatemala_en_cifras_2021.pdf

ABC Tecnología (2010) *El papel higiénico a lo largo de la historia* [Web] Recuperado el 24/05/2022 en: https://www.abc.es/tecnologia/papel-higienico-historia-201006110000_noticia.html

ANEXOS

Anexo I – Formulas utilizadas en la investigación

Razones de liquidez	
Razón corriente o solvencia	= $\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$
Razón de liquidez inmediata o prueba de ácido	= $\frac{\text{Activo corriente} - \text{inventarios}}{\text{Pasivo corriente}}$
Razones de administración de activos	
Rotación de inventarios	= $\frac{\text{Costo de los bienes vendidos}}{\text{Inventarios}}$
Rotación de activos fijos	= $\frac{\text{Ventas}}{\text{Propiedad, planta y equipo neto}}$
Rotación del activo total	= $\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}}$
Razones de administración de deuda	
Razón de endeudamiento	= $\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$
Razón de cobertura de intereses (TIE)	= $\frac{\text{EBIT}}{\text{Cargos por intereses}}$
Razones de rentabilidad	
Margen de utilidad neta	= $\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$
Rendimiento sobre el activo total (ROA)	= $\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total}}$
Rendimiento sobre el capital de los accionistas (ROE)	= $\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital contable}}$

Fuente: Besley et. al. (2016) pág. 28 - 32

Análisis Dupont

$$(\text{Utilidad neta} / \text{Ventas}) \quad \times \quad (\text{Ventas} / \text{Activo Total}) \quad \times \quad (\text{Activo Total} / \text{Patrimonio})$$

Fuente: Ortiz (2018) pág. 168

Ciclo de conversión del efectivo

Ciclo operativo	CO = EPI + PPC
Ciclo de conversión del efectivo	CCE = CO – PPP
Ciclo de conversión del efectivo	CCE= EPI + PPC – PPP
Período de conversión de inventarios (PCI)	= $\frac{\text{Inventarios}}{\text{Costo de ventas diario}}$
Período de cobranza de cuentas por cobra(PCC)	= $\frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas al crédito diarias}}$
Período de conversión de cuentas por pagar (PCP)	= $\frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras al crédito diarias}}$
Período de conversión de inventarios (PCI)	= $\frac{\text{Inventarios}}{\text{Costo de ventas diario}}$

Fuente: Besley et. al., (2016) pág.247-250

Anexo II - Guía de entrevista semiestructurada

Universidad de San Carlos de Guatemala
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Postgrado
Maestría en Administración Financiera

Guía de Entrevista

Como parte del Trabajo Profesional de Graduación se desarrolla la presente guía de entrevista como instrumento para la recopilación de datos relacionados la gestión financiera y toma de decisiones de la unidad de estudio.

- 1 ¿A que corresponden los incrementos de los costos en el último año?
- 2 ¿Cuáles fueron los factores que provocaron que las ventas de la compañía se incrementaran?
- 3 ¿A que corresponde el incremento en los préstamos en el año 2021?
- 4 ¿Nos puede indicar como se encuentra actualmente la compañía en relación con el ciclo de conversión del efectivo?
- 5 ¿A que corresponde los incrementos de inventarios de manera anual?
- 6 ¿Qué información considera relevante monitorear en los rubros de:
 - a. Costos
 - b. Gastos
- 7 ¿Nos podría comentar si el sistema AC400 o BPCS ha presentado fallas en la información?
- 8 ¿En qué fecha de cada mes se cuenta con la información contable del mes inmediato anterior?

La guía de entrevista semiestructurada No.1 continúa en la siguiente página.

Continuación la guía de entrevista semiestructurada No. 1:

9 ¿Se realizan correcciones posteriores al cierre y presentación de la información?

Si No

10 ¿Qué tan frecuente se realizan correcciones posteriores al cierre del mes?

11 ¿Qué tipo de correcciones se realizan?

12 ¿De qué forma influye el análisis de los estados financieros en la toma de decisiones?

13 ¿Con qué frecuencia se realiza el análisis de la información financiera?

14 ¿Se genera algún documento al realizar el análisis de la información financiera?

15 ¿Algún comentario adicional?

Anexo III – Respuestas de la Guía de entrevista semiestructurada

Universidad de San Carlos de Guatemala

Facultad de Ciencias Económicas

Escuela de Estudios de Postgrado

Maestría en Administración Financiera

Guía de Entrevista

Como parte del Trabajo Profesional de Graduación se desarrolla la presente guía de entrevista como instrumento para la recopilación de datos relacionados la gestión financiera y toma de decisiones de la unidad de estudio.

- 1 ¿A que corresponden los incrementos de los costos en el último año?
R// corresponde al incremento en gastos de flete, en compra de materias primas principalmente la pulpa y los combustibles
- 2 ¿Cuáles fueron los factores que provocaron que las ventas de la compañía se incrementaran?
R// Es la aceptación del producto en el mercado guatemalteco gracias a la pandemia
- 3 ¿A que corresponde el incremento en los préstamos en el año 2021?
R// la compañía está adquiriendo un nuevo molino de conversión de papel para mejorar sus costos de ventas
- 4 ¿Nos puede indicar como se encuentra actualmente la compañía en relación con el ciclo de conversión del efectivo?
R// Se desconoce de ese indicador, sería bueno implementarlo para los análisis trimestrales
- 5 ¿A que corresponde los incrementos de inventarios de manera anual?
R// Corresponde a el abastecimiento de inventario para poder cubrir las ventas del año siguiente
- 6 ¿Qué información considera relevante monitorear en los rubros de:
 - a. Costos
 - b. Gastos

En los costos es indispensable saber a cuanto nos cuesta producir y vender nuestros productos y que factores impactan nuestras cifras

En los gastos monitoriar todo lo referente al marketing y que esos gastos se vean reflejados en nuestros ingresos de la compañía
- 7 ¿Nos podría comentar si el sistema AC400 o BPCS ha presentado fallas en la información?
R// Todos los años el sistema recibe mantenimiento de nuestro proveedor quien nos garantiza el buen funcionamiento del sistema.
- 8 ¿En qué fecha de cada mes se cuenta con la información contable del mes inmediato anterior?
R// La procura tener estados financieros mensuales el día 7 de cada mes y para cierres de año el día 9.

9 ¿Se realizan correcciones posteriores al cierre y presentación de la información?

Si

No

10 ¿Qué tan frecuente se realizan correcciones posteriores al cierre del mes?

R// solo si los gastos a registrar son significativos

11 ¿Qué tipo de correcciones se realizan?

R// provisiones contables, gastos importantes en el periodo cerrado que no han sido registrados.

12 ¿De qué forma influye el análisis de los estados financieros en la toma de decisiones?

R// La administración los utilizan para validar los ingresos y los costos están dentro de los márgenes presupuestados

13 ¿Con qué frecuencia se realiza el análisis de la información financiera?

R// Por parte del corporativo se nos requiere de manera trimestral

14 ¿Se genera algún documento al realizar el análisis de la información financiera?

R// La compañía la conoce como paquete de información que posteriormente se consolida con otros estados financieros

15 ¿Algún comentario adicional?

Sin comentarios

Anexo IV - Estados e indicadores financieros de entidades comparables de la industria de papel higiénico

Estado de situación financiera Kimberly- Clark Corporation

Kimberly-Clark Corporation (KMB)

NYSE - NYSE Precio demorado. Divisa en USD

	2017	2018	2019	2020	2021
Activos					
Activo corriente					
Efectivo					
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	616	539	442	303	270,000
Efectivo total	616	539	442	303	270,000
Cuentas pendientes netas	2,203,000	2,050,000	2,131,000	2,132,000	2,092,000
Inventario	1,790,000	1,813,000	1,790,000	1,903,000	2,239,000
Otro activo corriente	490	525	562	733	849,000
Activo corriente total	5,211,000	5,041,000	5,057,000	5,174,000	5,565,000
Activo corriente					
Activos fijos					
Activos fijos brutos	17,915,000	17,714,000	17,839,000	18,333,000	18,528,000
Depreciación acumulada	- 10,479,000	- 10,555,000	- 10,389,000	- 10,291,000	- 10,431,000
Activos fijos netos	7,436,000	7,159,000	7,450,000	8,042,000	8,097,000
Participación y otras inversiones	233	224	268	300	290,000
Fondo de comercio	1,576,000	1,474,000	1,467,000	1,895,000	1,840,000
Activos intangibles	-	-	-	832	810,000
Otro activo a largo plazo	695	620	1,041,000	1,280,000	1,235,000
Activo no corriente total	9,940,000	9,477,000	10,226,000	12,349,000	12,272,000
Activos totales	15,151,000	14,518,000	15,283,000	17,523,000	17,837,000
Pasivo y patrimonio de los accionistas					
Pasivo					
Pasivo corriente					
Deuda corriente	953	1,208,000	1,534,000	486	433,000
Cuentas a pagar	2,834,000	3,190,000	3,055,000	3,336,000	3,840,000
Pasivo acumulado	1,436,000	1,519,000	1,617,000	1,797,000	1,643,000
Otro pasivo corriente	45	14	-	-	-
Pasivo corriente total	5,858,000	6,536,000	6,919,000	6,443,000	6,749,000
Pasivo corriente					
Deuda a largo plazo	6,472,000	6,247,000	6,213,000	7,878,000	8,141,000
Pasivo por impuestos diferidos	395	458	511	723	694,000
Otro pasivo a largo plazo	299	328	520	718	681,000
Pasivo no corriente total	8,411,000	8,028,000	8,170,000	10,211,000	10,351,000
Pasivo total	14,269,000	14,564,000	15,089,000	16,654,000	17,100,000
Patrimonio de los accionistas					
Acción ordinaria	473	473	473	473	473,000
Ganancias acumuladas	6,730,000	5,947,000	6,686,000	7,567,000	7,858,000
Otro resultado integral acumulado	- 2,919,000	- 3,299,000	- 3,294,000	- 3,172,000	- 3,239,000
Patrimonio de los accionistas total	629	287	33	626	514,000
Pasivo total y patrimonio de los accionistas	15,151,000	14,518,000	15,283,000	17,523,000	17,837,000
Patrimonio	882,000	46,000	194,000	869,000	737,000
Check----->	-	-	-	-	-

Fuente: elaboración propia con información extraída de <https://finance.yahoo.com/>

Estados de resultados Kimberly- Clark Corporation

Kimberly-Clark Corporation (KMB)

NYSE - NYSE Precio demorado. Divisa en USD

	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos totales	18,259,000	18,486,000	18,450,000	19,140,000	19,440,000
Coste de ingresos	11,706,000	12,889,000	12,415,000	12,318,000	13,452,000
Beneficio bruto	6,553,000	5,597,000	6,035,000	6,822,000	5,988,000
Gastos de explotación					
Gastos de venta, administrativos y otros de carácter ge	3,227,000	3,367,000	3,254,000	3,632,000	3,399,000
Gastos totales de explotación	3,254,000	3,368,000	3,044,000	3,578,000	3,427,000
Ingresos o pérdidas de explotación	3,299,000	2,229,000	2,991,000	3,244,000	2,561,000
Gastos en concepto de intereses	318	263	261	252	256,000
Otros ingresos/gastos netos totales	-	-163	-91	-70	-86,000
Ingresos antes de impuestos	2,991,000	1,813,000	2,650,000	2,930,000	2,225,000
Impuesto sobre el beneficio	776	471	576	676	479,000
Ingresos por operaciones continuas	2,319,000	1,445,000	2,197,000	2,396,000	1,844,000
Ingresos netos	2,278,000	1,410,000	2,157,000	2,352,000	1,814,000
Ingresos netos disponibles para accionistas comunes	2,278,000	1,410,000	2,157,000	2,352,000	1,814,000
BPA básico	6,44	4,05	6,28	6,9	5,38
BPA diluido	6,4	4,03	6,24	6,87	5,35
Media de las acciones básica	353,727	348,148	343,471	340,87	336,800
Media de las acciones diluidas	355,9	349,6	345,6	342,5	338,800
EBITDA	4,033,000	2,958,000	3,828,000	3,978,000	3,247,000
Rendimiento esperado de la empresa	12%	8%	12%	12%	9%

Fuente: elaboración propia con información extraída de <https://finance.yahoo.com/>

Ciclo de conversión del efectivo de Kimberly-Clark Corporation (KMB)

Kimberly-Clark Corporation (KMB)

NYSE - NYSE Precio demorado. Divisa en USD

	2017	2018	2019	2020	2021
Supuestos					
Días anuales	365	365	365	365	365
Promedio de inventarios	1,790,000	1,801,500	1,801,500	1,846,500	2,071,000
Promedio de cuentas por cobrar	2,203,000	2,126,500	2,090,500	2,131,500	2,112,000
Promedio de cuentas por pagar	2,834,000	3,012,000	3,122,500	3,195,500	3,588,000
Promedio capital de trabajo	1,159,000	916,000	769,500	782,500	595,000
Razones de actividad (eficiencia)					
Periodo de conversión del inventario	55.8 días	51.0 días	53.0 días	54.7 días	56.2 días
Periodo de cobranza de las CXC	44.0 días	42.0 días	41.4 días	40.6 días	39.7 días
Periodo de diferimiento de las CXP	88.4 días	85.3 días	91.8 días	94.7 días	97.4 días
Ciclo operativo	99.9 días	93.0 días	94.3 días	95.4 días	95.8 días
Ciclo de conversión del efectivo	11.5 días	7.7 días	2.5 días	0.7 días	-1.5 días
Neces. Financiamiento capital de trabajo	368,362	272,160	85,697	22,777	(55,548)

Fuente: elaboración propia con información extraída de <https://finance.yahoo.com/>

Estado de situación financiera Essity AB (publ) (ESSITY-B.ST)

Essity AB (publ) (ESSITY-B.ST)

Stockholm - Stockholm Precio en tiempo real. Divisa er

	2017	2018	2019	2020	2021
Activos					
Activo corriente					
Efectivo	4,107,000	3,008,000	2,928,000	4,982,000	3,904,000
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	19	22	155	165	183,000
Efectivo total	4,126,000	3,030,000	3,083,000	5,147,000	4,087,000
Cuentas pendientes netas	17,607,000	18,687,000	19,864,000	17,825,000	19,871,000
Inventario	13,736,000	15,229,000	15,752,000	16,379,000	19,327,000
Otro activo corriente	256	43	56	-	-
Activo corriente total	39,918,000	42,145,000	41,981,000	43,116,000	51,003,000
Activo corriente					
Activos fijos					
Activos fijos brutos	102,961,000	113,012,000	122,597,000	115,387,000	129,278,000
Depreciación acumulada	- 54,479,000	- 61,339,000	- 65,697,000	- 61,756,000	- 70,360,000
Activos fijos netos	48,482,000	51,673,000	56,900,000	53,631,000	58,918,000
Participación y otras inversiones					
Fondo de comercio	31,697,000	33,553,000	34,581,000	32,324,000	37,803,000
Activos intangibles	21,424,000	21,475,000	21,182,000	18,574,000	21,806,000
Otro activo a largo plazo	469	705	704	768	1,411,000
Activo no corriente total	107,098,000	112,121,000	120,314,000	111,529,000	124,047,000
Activos totales	147,016,000	154,266,000	162,295,000	154,645,000	175,050,000
Pasivo y patrimonio de los accionistas					
Pasivo					
Pasivo corriente					
Deuda corriente	6,420,000	10,138,000	7,305,000	7,025,000	8,895,000
Cuentas a pagar	14,748,000	15,911,000	15,802,000	14,791,000	18,030,000
Pasivo acumulado					
Otro pasivo corriente	2,952,000	1,694,000	1,954,000	1,770,000	1,892,000
Pasivo corriente total	36,618,000	41,572,000	43,280,000	41,073,000	46,895,000
Pasivo corriente					
Deuda a largo plazo	47,604,000	43,442,000	39,963,000	35,476,000	44,166,000
Pasivo por impuestos diferidos	7,090,000	7,272,000	6,545,000	6,150,000	7,574,000
Otro pasivo a largo plazo	74	63	141	99	59,000
Pasivo no corriente total	60,828,000	57,795,000	56,214,000	50,230,000	59,648,000
Pasivo total	97,446,000	99,367,000	99,494,000	91,303,000	106,543,000
Patrimonio de los accionistas					
Acción ordinaria	2,350,000	2,350,000	2,350,000	2,350,000	2,350,000
Ganancias acumuladas	36,785,000	39,788,000	45,491,000	51,421,000	51,108,000
Otro resultado integral acumulado					
Patrimonio de los accionistas total	42,289,000	47,141,000	54,125,000	54,352,000	59,874,000
Pasivo total y patrimonio de los accionistas	147,016,000	154,266,000	162,295,000	154,645,000	175,050,000
Patrimonio	49,570,000	54,899,000	62,801,000	63,342,000	68,507,000
Check----->	-	-	-	-	-

Fuente: elaboración propia con información extraída de <https://finance.yahoo.com/>

Estados de resultados Essity AB (publ) (ESSITY-B.ST)

Essity AB (publ) (ESSITY-B.ST)

Stockholm - Stockholm Precio en tiempo real. Divisa en	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos totales	109,265,000	118,500,000	128,975,000	121,752,000	121,867,000
Coste de ingresos	77,408,000	86,495,000	91,119,000	82,313,000	86,774,000
Beneficio bruto	31,857,000	32,005,000	37,856,000	39,439,000	35,093,000
Gastos de explotación					
Gastos de venta, administrativos y otros de carácter ge	19,130,000	20,570,000	22,319,000	22,088,000	21,617,000
Gastos totales de explotación	19,690,000	21,302,000	23,097,000	22,897,000	22,469,000
Ingresos o pérdidas de explotación	12,167,000	10,703,000	14,759,000	16,542,000	12,624,000
Gastos en concepto de intereses	1,203,000	1,190,000	1,372,000	1,046,000	761,000
Otros ingresos/gastos netos totales					
Ingresos antes de impuestos	10,723,000	9,602,000	13,040,000	15,800,000	12,537,000
Impuesto sobre el beneficio	1,938,000	1,050,000	2,828,000	4,053,000	2,727,000
Ingresos por operaciones continuas	8,785,000	8,552,000	10,212,000	11,747,000	9,810,000
Ingresos netos	8,116,000	7,886,000	9,216,000	10,228,000	8,620,000
Ingresos netos disponibles para accionistas comunes	8,116,000	7,886,000	9,216,000	10,228,000	8,620,000
BPA básico	11,56	11,23	13,12	14,56	12
BPA diluido	11,56	11,23	13,12	14,56	12
Media de las acciones básica	702,3	702,3	702,3	702,3	702,300
Media de las acciones diluidas	702,3	702,3	702,3	702,3	702,300
EBITDA	18,036,000	17,500,000	21,941,000	24,517,000	20,689,000
Rendimiento esperado de la empresa	7%	7%	7%	8%	7%

Fuente: elaboración propia con información extraída de <https://finance.yahoo.com/>

Ciclo de conversión del efectivo de Essity AB (publ) (ESSITY-B.ST)

Essity AB (publ) (ESSITY-B.ST)

Stockholm - Stockholm Precio en tiempo real. Divisa en	2017	2018	2019	2020	2021
Supuestos					
Días anuales	365	365	365	365	365
Promedio de inventarios	13,736,000	16,671,750	17,152,667	17,853,000	19,327,000
Promedio de cuentas por cobrar	\$ 17,607,000	\$ 19,061,750	\$ 19,186,667	\$ 18,848,000	\$ 19,871,000
Promedio de cuentas por pagar	14,748,000	16,133,500	16,207,667	16,410,500	18,030,000
Promedio capital de trabajo	16,595,000	19,600,000	20,131,667	20,290,500	21,168,000
Razones de actividad (eficiencia)					
Periodo de conversión del inventario	64.8 días	70.4 días	68.7 días	79.2 días	81.3 días
Periodo de cobranza de las CXC	58.8 días	58.7 días	54.3 días	56.5 días	59.5 días
Periodo de diferimiento de las CXP	69.5 días	68.1 días	64.9 días	72.8 días	75.8 días
Ciclo operativo	123.6 días	129.1 días	123.0 días	135.7 días	140.8 días
Ciclo de conversión del efectivo	54.0 días	61.0 días	58.1 días	62.9 días	65.0 días
Neces. Financiamiento capital de trabajo	11,461,552	14,451,719	14,500,107	14,185,087	15,445,918

Fuente: elaboración propia con información extraída de <https://finance.yahoo.com/>

Anexo V - Indicadores financieros de las compañías comparables

Kimberly-Clark Corporation (KMB)

	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio
Razones de liquidez						
Razon de liquides	0.89	0.77	0.73	0.80	0.82	0.80
Prueba de acido	0.58	0.49	0.47	0.51	0.49	0.51
Razones de administración de activos						
Rotación de inventarios	6.54	7.11	6.94	6.47	6.01	6.61
Rotación de activos fijos	2.46	2.58	2.48	2.38	2.40	2.46
Rotación activos totales	1.21	1.27	1.21	1.09	1.09	1.17
Razones de endeudamiento						
Razón de endeudamiento	94%	100%	99%	95%	96%	0.97
Razón de cobertura de intereses	10,374.21	8,475.29	11,459.77	12,873.02	10.00	8,638.46
Razones de rentabilidad						
Margen de utilidad neta	12%	8%	12%	12%	9%	11%
Rendimiento sobre activos	15%	10%	14%	13%	10%	12%
Rendimiento sobre capital	258%	-3065%	1112%	271%	246%	-236%

Fuente: elaboración propia con información extraída de <https://finance.yahoo.com/>

Essity AB (publ) (ESSITY-B.ST)

	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio
Razones de liquidez						
Razon de liquides	1.09	1.01	0.97	1.05	1.09	1.04
Prueba de acido	0.72	0.65	0.61	0.65	0.68	0.66
Razones de administración de activos						
Rotación de inventarios	5.64	5.68	5.78	5.03	4.49	5.32
Rotación de activos fijos	2.25	2.29	2.27	2.27	2.07	2.23
Rotación activos totales	0.74	0.77	0.79	0.79	0.70	0.76
Razones de endeudamiento						
Razón de endeudamiento	66%	64%	61%	59%	61%	62%
Razón de cobertura de intereses	10.11	8.99	10.76	15.81	16.59	12.45
Razones de rentabilidad						
Margen de utilidad neta	7%	7%	7%	8%	7%	7%
Rendimiento sobre activos	6%	5%	6%	7%	5%	6%
Rendimiento sobre capital	16%	14%	15%	16%	13%	15%

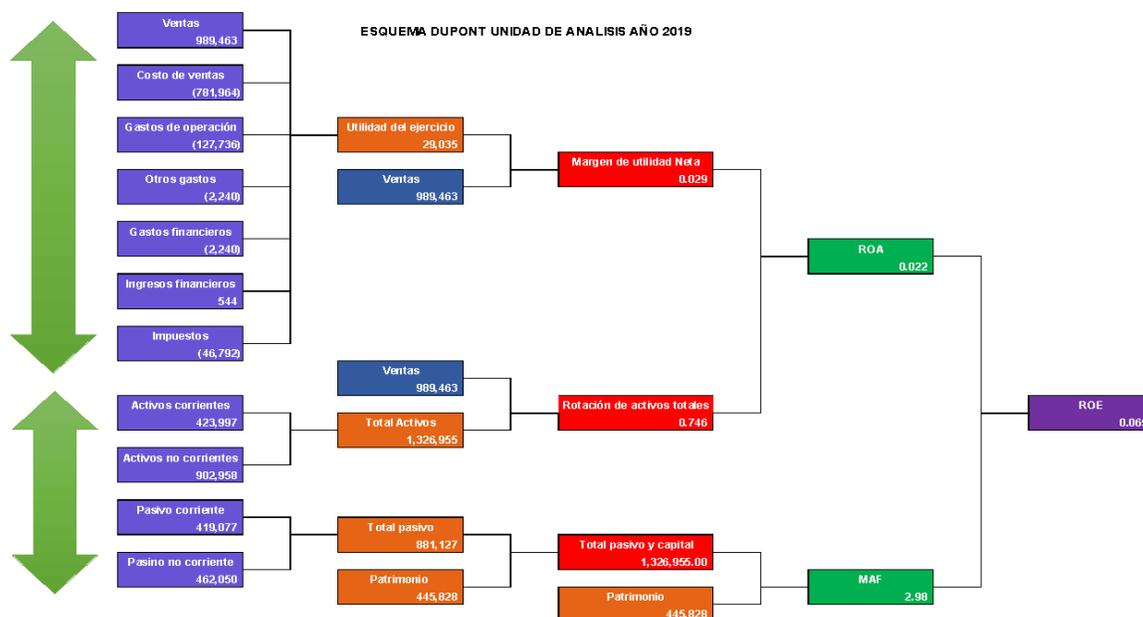
Fuente: elaboración propia con información extraída de <https://finance.yahoo.com/>

Ratios sectoriales Industria de papel de España año 2020

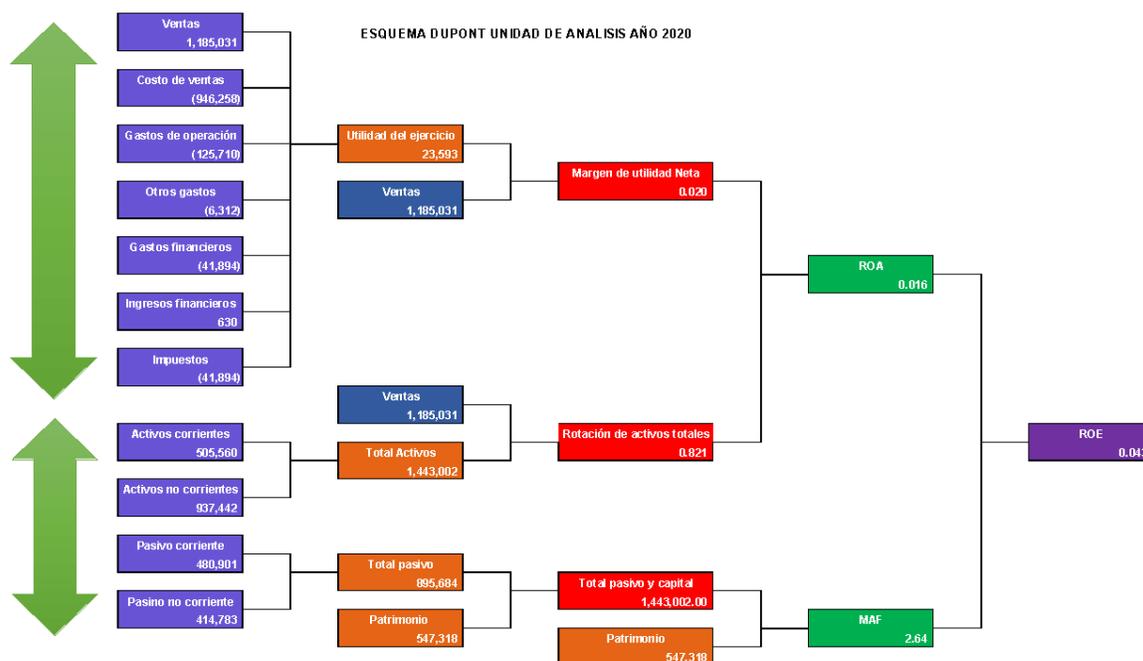
Sector: Industria del papel	Grandes y medianas empresas			Grandes y medianas empresas 25% empresas con más ROI 2020			Pequeñas empresas			Pequeñas empresas 25% empresas con más ROI 2020		
	2020	2019	2018	2020	2019	2018	2020	2019	2018	2020	2019	2018
Código CNAE 17												
Número de empresas	155	155	155	39	39	39	596	596	596	149	149	149
Total del balance (datos en miles de euros)	13.726.995	13.773.426	12.619.668	2.894.790	2.864.980	2.837.918	1.059.881	1.000.124	959.319	291.081	258.459	250.919
Total de ingresos (datos en miles de euros)	9.230.643	9.607.902	9.719.229	2.650.288	2.799.487	2.702.926	1.001.826	1.108.856	1.066.998	325.748	330.074	311.884
BALANCE DE SITUACIÓN (%)												
Activo no corriente	62,83%	63,65%	61,13%	54,25%	57,98%	58,03%	37,95%	40,33%	38,33%	28,20%	32,75%	31,92%
Activo corriente	37,17%	36,35%	38,87%	45,75%	42,02%	41,97%	62,05%	59,67%	61,67%	71,80%	67,25%	68,08%
Existencias	7,69%	7,79%	8,31%	11,89%	12,30%	13,04%	11,83%	13,07%	13,46%	8,86%	10,10%	9,81%
Realizable	11,64%	12,86%	14,88%	16,47%	18,96%	18,80%	26,05%	26,10%	27,72%	30,49%	29,98%	30,24%
Disponible	17,85%	15,70%	15,68%	17,39%	10,76%	10,13%	24,17%	20,49%	20,49%	32,45%	27,17%	28,03%
Total activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Patrimonio neto	59,16%	54,81%	51,04%	54,94%	41,52%	40,43%	48,96%	50,27%	47,60%	59,78%	60,80%	58,38%
Pasivo no corriente	16,07%	19,16%	21,00%	19,96%	28,48%	29,40%	20,35%	16,25%	17,34%	9,55%	9,64%	12,13%
Deudas financieras a largo plazo	8,52%	9,42%	11,68%	10,00%	6,43%	7,31%	14,36%	10,23%	10,51%	7,11%	6,80%	7,98%
Otras deudas a largo plazo	7,55%	9,73%	9,32%	9,95%	22,04%	22,09%	5,99%	6,02%	6,83%	2,44%	2,84%	4,15%
Pasivo corriente	24,77%	26,04%	27,86%	25,10%	30,00%	30,17%	30,70%	33,48%	35,06%	30,67%	29,56%	29,49%
Acreedores comerciales	6,62%	6,99%	8,22%	8,95%	10,51%	12,99%	13,33%	14,16%	16,61%	12,76%	13,78%	15,19%
Deudas financieras a corto plazo	4,49%	5,91%	5,10%	4,64%	4,29%	3,53%	6,05%	7,62%	7,90%	3,43%	3,81%	3,83%
Otras deudas a corto plazo	13,69%	13,15%	14,64%	11,51%	15,20%	13,64%	11,32%	11,69%	10,55%	14,49%	11,98%	10,48%
Total patrimonio neto y pasivo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Fondo de maniobra	1.703.296	1.420.932	1.377.379	597.701	344.246	335.016	332.246	261.971	255.275	119.713	97.398	96.813
Deuda financiera total (préstamos y obligaciones financieras a corto y a largo plazo)	1.786.109	2.111.464	2.117.023	423.995	306.886	307.744	216.254	178.517	176.620	30.680	27.411	29.632
Número de empleados	24.068	23.526	23.004	6.828	6.495	6.517	6.686	6.950	6.763	1.909	1.939	1.873
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (%)												
Importe neto de la cifra de negocios (+)	98,27%	98,34%	98,73%	98,95%	98,53%	99,06%	98,81%	98,27%	98,89%	99,55%	99,62%	99,61%
Otros ingresos de explotación (+)	1,73%	1,66%	1,27%	1,05%	1,47%	0,94%	1,19%	1,73%	1,11%	0,45%	0,38%	0,39%
Ingresos de explotación (=)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Consumos de explotación (-)	52,79%	54,39%	54,85%	52,67%	56,00%	58,12%	56,02%	57,67%	58,61%	53,01%	54,41%	55,63%
Margen bruto (=)	47,21%	45,61%	45,15%	47,33%	44,00%	41,88%	43,98%	42,33%	41,39%	46,99%	45,59%	44,37%
Otros gastos de explotación (-)	22,85%	21,19%	20,26%	21,30%	19,62%	18,38%	13,94%	13,76%	14,66%	11,71%	13,20%	13,11%
Valor añadido (=)	24,36%	24,42%	24,88%	26,03%	24,38%	23,51%	30,05%	28,58%	26,73%	35,28%	32,39%	31,26%
Gastos de personal (-)	12,82%	12,12%	11,78%	12,62%	11,76%	12,01%	21,17%	20,04%	19,96%	19,23%	19,17%	19,06%
Amortizaciones del inmovilizado (-)	5,65%	5,07%	4,52%	4,65%	4,33%	3,95%	3,49%	3,04%	2,98%	3,10%	3,12%	3,13%
Resultado extraordinario (+/-)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BAIL (=)	5,88%	7,22%	8,38%	8,76%	8,28%	7,54%	5,38%	5,50%	3,78%	12,95%	10,10%	9,07%
Ingresos financieros (+)	7,10%	1,91%	1,72%	17,01%	1,09%	1,52%	0,34%	0,27%	0,22%	0,84%	0,54%	0,42%
Gastos financieros (-)	1,39%	1,20%	1,92%	2,02%	2,01%	2,02%	0,89%	0,80%	0,88%	0,54%	0,40%	0,51%
BAI (=)	11,59%	7,93%	8,38%	23,76%	7,37%	7,05%	4,84%	4,96%	3,13%	13,25%	10,24%	8,98%
Impuesto sobre beneficios (-)	1,35%	1,72%	1,74%	2,73%	2,38%	1,20%	1,16%	1,02%	0,96%	2,94%	2,36%	1,94%
Resultado del ejercicio (=)	10,24%	6,21%	6,64%	21,03%	4,99%	5,85%	3,68%	3,94%	2,17%	10,31%	7,87%	7,04%

Fuente: Ratios sectoriales 2020 – Barcelona school of management

Anexo VI – Figura del modelo Dupont por los años 2019 y 2020



Fuente: elaboración propia con información de la unidad de análisis por el año 2019



Fuente: elaboración propia con información de la unidad de análisis por el año 2020

Anexo VII – Información financiera complementaria de la unidad de análisis por los años 2019 al 2021

Antigüedad de la cartera por los años 2019 al 2021

	A Diciembre 2021		A Diciembre 2020		A Diciembre 2019	
Corriente	73,790	90%	78,068	79%	57,522	
0 a 30 días	8,097	10%	20,599	21%	16,294	
31 a 60 días	-	0%	80	0%	1,963	
61 a 90 días	-	0%	-	0%	3	
más de 90 días	157	0%	230	0%	192	
	<u>82,044</u>		<u>98,977</u>		<u>75,974</u>	

Movimiento de capital por los años 2019 al 2021

Cifras expresadas en miles de quetzales	Utilidades retenidas						componentes del patrimonio	Total patrimonio
	Capital	Reserva legal	Utilidades distribuibles	Subtotal				
Saldos al 31 de diciembre de 2018	Q 198,404	Q 8,303	Q 111,455	Q 119,758	Q 109,235	Q 427,397		
Transacciones con accionistas								
Traslado a reserva legal	-	161	161	-	-	-		
Otros resultados integrales								
Utilidad neta del año	-	-	19,969	19,969	-	19,969		
Pérdida actuariales	-	-	-	-	1,538	1,538		
Saldos al 31 de diciembre de 2019	Q 198,404	Q 8,464	Q 131,263	Q 139,727	Q 107,697	Q 445,828		
Transacciones con accionistas								
Traslado a reserva legal	-	1261	-1261	Q -	-	-		
Otros resultados integrales								
Utilidad neta del año	-	-	48420	48420	-	48,420		
Revaluación neta de activos atribuible al superávit por revaluación	-	-	-	-	66,663.00	66,663		
Impuesto diferido relacionado a la revaluación de propiedad, planta y equipo	-	-	-	-	16,048	16,048		
Ganancia actuariales	-	-	-	-	2,455	2,455.00		
Saldos al 31 de diciembre de 2020	Q 198,404	Q 9,725	Q 178,422	Q 188,147	Q 160,767	Q 547,318		
Transacciones con accionistas								
Traslado a reserva legal	-	1,261	1,261	-	-	-		
Otros resultados integrales								
Utilidad neta del año	-	-	16,479	16,479	-	16,479		
Desincorporación de acciones	-	5	-	-	-	5		
Revaluación neta de activos atribuible al superávit por revaluación	-	-	-	-	17,073	17,073		
Impuesto diferido relacionado a la revaluación de propiedad, planta y equipo	-	-	-	-	4,307	4,307		
Ganancia actuariales	-	-	-	-	765	765		
Saldos al 31 de diciembre de 2021	Q 198,399	Q 10,986	Q 193,640	Q 204,626	Q 172,768	Q 575,793		

Flujo de efectivo por los años 2019 al 2021

Industria productora de papel higienico
Estado Consolidado de Flujo de Efectivo
 Cifras expresadas en miles de quetzales

	2021	2020	2019
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	Q 24,319	Q 65,487	Q 31,275
Ajustes para conciliar la utilidad antes de impuesto sobre la renta con el efectivo de las actividades de operación			
Depreciaciones	81,541	71,511	70,397
Bajas de activos fijos - neto	- 193	- 4,502	-
Gastos financieros, neto	<u>37,039</u>	<u>41,894</u>	<u>46,792</u>
Utilidad ordinaria antes de cambios en activos y pasivos operativos	142,706	174,390	148,464
(Aumento) disminución en activos operativos			
Cuentas por cobrar	- 4,880	- 29,162	- 2,956
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	9,832	- 13,273	- 34,449
Inventarios	- 27,495	- 36,011	- 34,867
Activos intangibles	187	2,148	2,424
Otros activos	40	- 512	7
Gastos anticipados	474	- 278	107
Aumento (disminución) en pasivos operativos			
Proveedores	56,928	16,634	11,045
Cuentas por pagar y gastos acumulados	- 10,950	12,388	9,656
Otras cuentas por pagar largo plazo	- 746	- 7,550	606
Cuentas por pagar a relacionadas	79	- 3,367	6,216
Beneficios pagados de empleados	<u>389</u>	<u>- 1,005</u>	<u>649</u>
Efectivo neto generado por las actividades de operación antes intereses e impuestos	166,564	114,402	106,902
Intereses pagados	- 37,039	- 41,894	- 46,792
Impuesto sobre la renta pagado	<u>- 10,745</u>	<u>4,670</u>	<u>- 4,000</u>
Efectivo neto generado por las actividades de operación	<u>118,780</u>	<u>77,178</u>	<u>56,110</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Adquisición de propiedad y equipo	<u>- 122,486</u>	<u>- 48,911</u>	<u>- 50,095</u>
Efectivo usado en las actividades de inversión	<u>- 122,486</u>	<u>- 48,911</u>	<u>- 50,095</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Contratación de préstamos bancarios	606,932	319,428	312,479
Amortización de préstamos bancarios	- 508,599	- 345,401	- 325,711
Cuentas por pagar leasing	<u>- 2,302</u>	<u>- 936</u>	<u>10,342</u>
Efectivo neto generado por las actividades de financiamiento	<u>96,031</u>	<u>- 26,909</u>	<u>2,890</u>
Cambio neto en el efectivo durante el año	92,325	1,358	3,125
Efectivo al inicio del año	<u>13,959</u>	<u>12,601</u>	<u>9,476</u>
Efectivo al final del año	<u>Q 106,284</u>	<u>Q 13,959</u>	<u>Q 12,601</u>

ÍNDICE DE TABLES

Número	Título	Página
1	Elementos de los estados financieros	8
2	Análisis vertical y horizontal del balance general	35
3	Análisis vertical y horizontal del estado de resultados	38
4	Razones de liquidez	40
5	Razones de administración de activos	40
6	Razones de administración de deuda	41
7	Razones de rentabilidad	42
8	Análisis Dupont	43
9	Nota de cuentas por cobrar años 2019 al 2021-	45
10	Nota de inventarios años 2019 al 2021	46
11	Ciclo de conversión del efectivo	47
12	Plan de acción para la administración de cuentas por pagar	49
13	Estado de resultados proyectado por los años 2022 y 2023 escenario conservador 5%	52
14	Estado de resultados proyectado por los años 2022 y 2023 escenario optimo 10%	53
15	Estado de resultados proyectado por los años 2022 y 2023 escenario agresivo 15%	54
16	Análisis vertical y horizontal del balance general proyectado considerando los cambios en políticas contable de proveedores para los años 2022 y 2023	55
17	Comparativo de razones financieras proyección 2022 y 2023, histórico 2021	57
18	Nota de cuentas por cobrar años 2021 al 2023	59
19	Nota de inventarios años 2021 al 2023	59

Número	Título	Página
20	Ciclo de conversión del efectivo proyectado por los años 2022 y 2023	60

ÍNDICE DE FIGURAS

Número	Título	Página
1	Línea de tiempo del ciclo de conversión de efectivo	23
2	Esquema Dupont año 2021	44
3	Línea de tiempo del ciclo de conversión de efectivo año proyectado 2023 unidad de análisis	61