

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



PLANIFICACIÓN FINANCIERA Y ANÁLISIS DE RATIOS DE RENTABILIDAD EN
ESTADOS FINANCIEROS EN UNA EMPRESA IMPORTADORA DE ALIMENTOS
CONGELADOS, GUATEMALA, GUATEMALA.



MARÍA DE LOS ANGELES RODAS MURALLES

GUATEMALA, 30 DE OCTUBRE 2022

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



PLANIFICACIÓN FINANCIERA Y ANÁLISIS DE RATIOS DE RENTABILIDAD EN ESTADOS FINANCIEROS EN UNA EMPRESA IMPORTADORA DE ALIMENTOS CONGELADOS, GUATEMALA, 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. JUAN CARLOS GONZALEZ MENESES

AUTOR: MARÍA DE LOS ANGELES RODAS MURALLES

GUATEMALA, 30 DE OCTUBRE 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 Primero: Doctor, Byron Giovanni Mejía Victorio

Vocal Segundo: Msc. Hayde Grajeda Medrano

Vocal Tercero: Vacante

Vocal Cuarto: P.A.E. Olga Daniela Letona Escobar

Vocal Quinto: P.C. Henry Omar López Ramírez

TERNA QUE PRACTICÓ LA EVALUACIÓN DEL TRABAJO
PROFESIONAL DE GRADUACIÓN

Coordinador: MSc. Hugo Armando Mérida Pineda

Evaluador: MSc. César Vermín Tello Tello

Evaluador: MSc. César Augusto Ramírez Castellanos

**ACTA No. AF-PFS-D-017-2022 -MA-**

De acuerdo al estado de emergencia nacional decretado por el Gobierno de la República de Guatemala y a las resoluciones del Consejo Superior Universitario, que obligaron a la suspensión de actividades académicas y administrativas presenciales en el campus central de la Universidad, ante tal situación la Escuela de Estudios de Postgrado de la Facultad de Ciencias Económicas, debió incorporar tecnología virtual para atender la demanda de necesidades del sector estudiantil, en esta oportunidad nos reunimos de forma virtual los infrascritos miembros de la terna evaluadora, el 22 de octubre de 2022, a las 14:40 horas para evaluar la presentación del informe del **TRABAJO PROFESIONAL DE GRADUACIÓN II** de la Licenciada María de los Angeles Rodas Muralles, carné No 201316828, 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: "PLANIFICACIÓN FINANCIERA Y ANÁLISIS DE RATIOS DE RENTABILIDAD EN ESTADOS FINANCIEROS EN UNA EMPRESA IMPORTADORA DE ALIMENTOS CONGELADOS, 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 **14 /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 22 días del mes octubre del año dos mil veintidos.



MSc. Hugo Armando Morán Pinedo
Coordinador



MSc. César Vermin Tello Tello
Evaluador



MSc. César Augusto Ramírez Castellanos
Evaluador



Licenciada María de los Angeles Rodas Muralles
Postulante



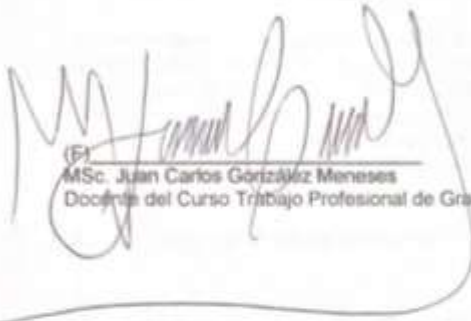
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

ADDENDUM

El Docente del Curso Trabajo Profesional de Graduación II Certifica que, la Licenciada María de los Angeles Rodas Muralles, Carné 201316828 incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro de la Terna Evaluadora dentro del plazo estipulado y obtuvo la calificación siguiente:

Punteo	
Zona:	56
Presentación Trabajo Profesional de Graduación II:	14
Nota final:	70

APROBADO



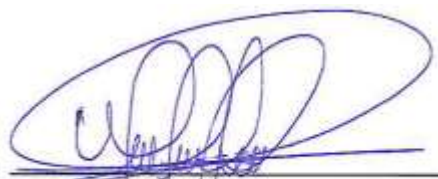
(F)
MSc. Juan Carlos Gortáñez Meneses
Docente del Curso Trabajo Profesional de Graduación II

Guatemala, 29 de octubre de 2022

DECLARACIÓN JURADA DE ORIGINALIDAD

YO: María de los Ángeles Rodas Muralles, con documento de identificación CUI: 2209455940101 extendido en Guatemala.

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 con el artículo 17 del Instructivo para Elaborar el Trabajo Profesional de Graduación para Optar al Grado Académico de Maestro en Artes.

A handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a horizontal line at the bottom, positioned above the author's name.

Autor: María de los Ángeles Rodas Muralles

AGRADECIMIENTOS

- A DIOS
Por permitirme cumplir una meta más en mi vida, por la salud, por la sabiduría y las bendiciones que me acompañaron en todo el proceso de mis estudios.
- A MI MADRE
Por ser mi ejemplo de superación, esfuerzo y dedicación, por su apoyo y amor incondicional, por sus oraciones y recomendaciones para ser una mujer de éxito.
- A MI HERMANA
Por su apoyo incondicional y consejos que me ha brindado en todo momento los cuales me han fortalecieron cuando más los necesité.
- A MI ESPOSO Y MI HIJA
Por ser mi mayor motivación, mi motor de fuerza y mi mayor bendición, por su apoyo incondicional y su amor y dedicación, por ser parte de este esfuerzo y logro.
- A MI JEFE Y COMPAÑEROS DE TRABAJO
Por su apoyo, comprensión y conocimiento brindado en el transcurso de este proceso.
- A MIS COMPAÑEROS DE AULA
Por su apoyo y amistad, el tiempo de estudios con ustedes fue de lo más agradable, increíble grupo, muchas bendiciones.
- A LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
Por ser mi casa de estudios, por formarme como profesional de las Ciencias Económicas.

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN.....	i
INTRODUCCIÓN.....	iii
1. ANTECEDENTES.....	1
1.1 Evolución de las relaciones comerciales entre Guatemala y Estados Unidos de América.....	1
1.2 Tratado de Libre Comercio entre Guatemala y Estados Unidos de América	3
1.3 Importadora de Alimentos Congelados	5
2. MARCO TEÓRICO	10
2.1 Contabilidad financiera	10
2.2 Contabilidad administrativa.....	11
2.3 Estados Financieros	11
2.3.1 Estados de Resultados	12
2.3.2 Balance General	13
2.3.3 Estado de Flujos de Efectivo	14
2.4 Análisis de estados financieros	14
2.4.1 Forma de análisis de estados de financieros	16
2.4.1.1 Análisis vertical	17
2.4.1.2 Análisis horizontal	18
2.4.2 Razones o indicadores financieros	19
2.4.3 Clasificación de las razones financieras	20
2.4.4 Importancia del análisis financiero	24
2.4.5 Finalidad del análisis financiero	24
2.5 Planificación financiera.....	25
2.5.1. Importancia de la planificación financiera.....	27
2.5.2 Herramientas de la planificación financiera	28
2.6 Beta apalancada.....	28
2.7 Beta desapalancada.....	29
2.8 Modelo CAPM	29
2.9 Programa Costo Marginal de capital	30

3. METODOLOGÍA	32
3.1 Definición del problema	32
3.2 Especificación del problema	32
3.3 Delimitación del problema	33
3.4 Objetivos	34
3.4.1 Objetivo general	34
3.4.2 Objetivos específicos	34
3.5 Método, técnicas y procedimientos	34
3.6 Enfoque de la investigación.....	35
3.7 Diseño de la investigación.....	36
3.8 Universo y muestra.....	36
3.9 Técnicas documentales y de campo	36
3.10 Instrumentos	37
4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS	38
4.1 Situación financiera actual de la importadora de alimentos congelados.....	38
4.1.1 Análisis vertical y horizontal del estado de resultados y estado de situación financiera de la importadora de alimentos congelados del período 2020-2021	41
4.1.2 Interpretación y evaluación del análisis de resultados y situación financiera ..	46
4.2 Desarrollo de identificación del proceso de planificación financiera y análisis de las ratios financieros	46
4.2.1 Indicadores financieros de la importadora de alimentos congelados	47
4.2.2 Planificación financiera	48
4.2.2.1 Estructura de capital	49
4.2.2.2 Política de dividendos	52
4.2.2.3 Administración de activos y pasivos a corto plazo	56
4.2.3 Propuesta estratégica financiera	59
4.2.3.1 Estructura de Capital	59
4.2.3.2 Política de dividendos	64
4.2.3.3 Administración de activos y pasivos a corto plazo	74
4.3 Proyección de resultados	75
4.3.1 Estados financieros proyectados	76

4.3.2 Indicadores Financieros Proyectados	78
CONCLUSIONES	82
RECOMENDACIONES.....	83
BIBLIOGRAFÍA.....	84
ANEXOS.....	88
1. INDICADORES FINANCIEROS.....	88
2. FORMATO GUÍA DE OBSERVACIÓN	89
3. ENTREVISTA ESTRUCTURADA	91
4. CUESTIONARIO.....	92
5. GLOSARIO	94
INDICE DE TABLAS.....	96
INDICE DE FIGURAS.....	97

RESUMEN

La información financiera de una empresa ayuda a revelar grandes rasgos sobre la gestión y el desempeño de las diferentes áreas operativas y directivas de una compañía. La planificación es una herramienta fundamental, sirve de guía y conocimiento para la toma de decisiones. Toda empresa debe tomar muy en cuenta este aspecto y dedicar una buena parte de sus recursos disponibles con el propósito de plantear diferentes objetivos a cumplir, que sean estos posibles, óptimos, y que puedan ser evaluados con posterioridad.

Como parte del objeto de investigación este trabajo, se recopiló suficiente información sobre casos de viabilidad y diagnóstico financiero. Con base en estos artículos, se realizó una serie de análisis y proyecciones financieras que ayudaron a establecer la viabilidad financiera y el manejo óptimo de sus operaciones.

El problema de la entidad radica en que no existe una planificación en donde se registre como parte del procedimiento un análisis de los indicadores que se utilizarán en sus estados financieros, para su respectiva evaluación y emplear herramientas que permitan medir los recursos económicos y la eficiencia de sus operaciones.

Para poder cumplir con el objetivo primordial de este trabajo, se realizó un profundo y arduo estudio tanto de aspectos positivos como negativos que pueden llegar a presentarse para cada decisión que se tome con respecto a la planificación financiera de la importadora de alimentos, la cual debe generar los resultados esperados, es decir, que esta herramienta debe ser realista para aprovechar las oportunidades y evitar las amenazas que se presentan en el entorno.

Para el desarrollo de este trabajo se realizó con base en la utilización del método descriptivo y explicativo. Al considerar el método de investigación se puntualizan las características que conlleva dicha investigación el cual tiene un objeto de estudio donde se señalan sus características y propiedades. Se ha elegido a la importadora de alimentos, en vista de que la empresa desea contar con una planificación financiera estructurada, organizada y personalizada que le permita tomar riesgos controlados y que, de esta manera se pueda tomar decisiones de inversión o financiamiento. La

ventaja de la planificación es que facilita la interpretación de las distintas circunstancias donde se van a desarrollar las actividades de la empresa, teniendo en cuenta la complejidad y dinámica de los mercados actuales, ninguna empresa puede crecer y competir sin tener en cuenta las variables que intervienen y realizar un análisis integral para verificar si el emprendimiento es o no factible.

Con base a lo anterior se procedió a lo siguiente, como primer paso se analizó la situación actual por medio de la evaluación de la estructura de capital óptima, la política de dividendos, la administración de los activos y pasivos a corto plazo, incluyendo el ciclo operativo y ciclo de conversión del efectivo. Entre los resultados más relevantes se encuentra: el aumento del 12% en el rubro de costos de ventas correspondientes al cierre del año 2021, en cuanto a los egresos, se muestra que los gastos de intereses de préstamos bancarios se han dejado como gastos no deducibles de la compañía.

En la sección del activo, porcentajes con mayor participación que representan el 53% y 23% de las cuentas por cobrar intercompañía y clientes, respectivamente, la política de dividendos, se detectó que la empresa actualmente no realiza una distribución de las ganancias generadas, así también se hace notar que, el efectivo que se está generando como excedente no es aprovechado en inversiones o nuevos proyectos. Referente al ciclo de conversión del efectivo y administración del crédito, la gestión de cobro no ha sido tan efectiva, identificando a través de las razones de actividad que los días de recuperación de la cartera están siendo afectados por clientes con saldos vencidos mayores a 91 días.

Por último, el presente trabajo incluyó propuestas como una nueva estructura óptima de capital representada en un 80% patrimonio y 20% capital es cual maximiza el precio de las acciones, también en cuanto a la política de dividendos e inversiones en bonos del estado obtienen la entidad logra obtener 6% de tasa de retorno libre de riesgos, por su parte al establecer el descuento del 1% en cobro de ventas se logra un ingreso promedio anual de 25 millones de quetzales, con los cuales logra mayor flujo de efectivo que es utilizado en otras inversiones y evitar el apalancamiento financiero.

INTRODUCCIÓN

Actualmente las empresas que se dedican a la importación de productos alimenticios congelados en Guatemala han ganado cobertura y campo en la industria alimenticia, caracterizándose por dar mejores opciones de compra, precios y variedad de productos a los agentes económicos. Hay que hacer notar que, parte del crecimiento de estas importadoras va de la mano con la capacidad de compra y es consecuencia de la demanda que los agentes han producido.

En la presente investigación, se tiene como objetivo general identificar cuál será el proceso para optimizar la eficiencia de sus operaciones y el uso de las utilidades que genere la entidad, junto con una planificación financiera y análisis de ratios de rentabilidad en los estados financieros. Así mismo demostrar porqué es necesario pues, se pretende que, a través de dicha planificación y análisis, se puedan emplear estrategias y obtener beneficios financieros y tributarios con resultados que serán determinantes para la toma de decisiones. Es decir que, con la investigación aplicada, se pone en práctica el conocimiento y a través de los objetivos medibles se resuelvan las dificultades en la empresa importadora de alimentos congelados.

Los cuatro capítulos en los que se desarrolla la investigación se desarrollan de la siguiente manera:

Primer capítulo: en el cual se desarrollan los antecedentes del sector económico en el que se encuentra la importadora, datos históricos sobre la iniciación de las importaciones en Guatemala, las herramientas económicas con las cuales se ha logrado desarrollar, así como la invención de otros autores respecto al desarrollo y evolución que han tenido las empresas importadoras en Guatemala; esto con la finalidad de comprender la importancia de lograr avances financieros y económicos para la industria de alimentos congelados.

Segundo capítulo: conformado por el marco teórico, el cual, nos proporciona el conjunto de conceptos, respecto a los temas que forman parte de la presente investigación así como el punto de vista y el concepto de varios autores con relación a planificación financiera, análisis financieros, ratios financieros y estados financieros.

Tercer capítulo: contiene la metodología de la investigación en la que se explica a detalle el proceso para resolver el problema; además, expone cada uno de sus elementos, así como el conjunto de técnicas de investigación cualitativas como la entrevista estructurada y la observación que en conjunto con los indicadores, permitirá conocer a detalle el proceso existente, cuáles son las oportunidades de mejora y en qué parte de la elaboración de los registros contables se podrán aplicar los ratios financieros para el respectivo análisis en la toma de decisiones así como los métodos y procedimientos utilizados en el desarrollo de la investigación.

Cuarto capítulo: discusión de resultados, está conformado por la narrativa sobre los resultados obtenidos en el análisis de la situación actual de la importadora, análisis horizontales y verticales aplicados a los mismos, así como, el presupuesto de caja el cual fue base para los estados financieros proyectados, la aplicación de las razones financieras mediante la cual se identificaron datos cuantitativos evidenciando liquidez, eficiencia, rentabilidad y endeudamiento sobre el periodo proyectado, también, método CAPM, CMC, para la determinación de la nueva estructura capital.

Por último, se encuentran las conclusiones y recomendaciones de la evaluación que dan respuesta a los objetivos generales y específicos planteados en el presente trabajo profesional de graduación. Adicionalmente, contiene la bibliografía utilizada en el cuerpo del presente documento, los anexos y se finaliza con el índice de tablas.

1. ANTECEDENTES

En este apartado se expondrán los estudios, investigaciones, informes de tesis relacionados con el manejo de utilidades y la planificación financiera y análisis de ratios de rentabilidad en una empresa importadora de alimentos congelados.

1.1 Evolución de las relaciones comerciales entre Guatemala y Estados Unidos de América.

Históricamente, el comercio exterior de Guatemala ha tenido una marcada dependencia del mercado de los Estados Unidos de América. A mediados del siglo pasado (1951) de los US\$74.5 millones que sumaron las exportaciones totales, el 89.5% tuvo como principal destino dicho país y, de los US\$80.8 millones importados, el 67.2% provino del mismo mercado. A lo largo de los años, el desarrollo productivo y el nivel económico que ha alcanzado Guatemala, respecto a las políticas de apertura comercial que se han implementado, así como la influencia de los profundos cambios que ha experimentado la geografía económica y comercial del mundo con la globalización, ha permitido que tanto los productos como los mercados de exportación de Guatemala hayan sufrido una transformación y diversificación significativos, con lo cual la mencionada dependencia, si bien ha venido disminuyendo de manera paulatina, no por ello los Estados Unidos de América, han perdido su importancia como socio comercial de primer orden. (Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala, 2016).

En relación al Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos de América, conviene llamar la atención el hecho que, si bien en su normativa comercial es aplicable a todos los países que lo suscribieron, existen algunos capítulos que se aplican de manera diferente en las relaciones comerciales bilaterales, lo cual hace que, desde un ángulo legal, el tratado constituye un ente jurídico diferente para cada uno de los países. (Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala, 2016).

Con antelación al TLC, el 1 de enero de 1984, entró en vigor la Iniciativa de la Cuenca del Caribe (ICC), conocida también por sus siglas en inglés como Caribbean Basin Initiative (CBI), la cual tuvo duración de 12 años; este programa fue diseñado por el gobierno estadounidense para promover el desarrollo económico de la región, a través

de la entrada libre de impuestos arancelarios al territorio estadounidense de la mayoría de productos procedentes de países centroamericanos y el Caribe. Posteriormente, en 1990 la ICC fue modificada por la “Ley de Expansión de la Recuperación Económica de la Cuenca del Caribe” (ICC II), que introdujo mejoras al programa con relación a los beneficios, además de darle un carácter permanente. (Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala, 2016).

En el año 2000 se aprobó la ampliación de la ICC, mejorando su cobertura al dar acceso a algunos productos que habían sido excluidos con anterioridad, como determinadas prendas de vestir; asimismo, se equiparó la situación arancelaria del atún enlatado y del calzado y otros productos de cuero que disfruta México en el marco del NAFTA y se estableció como fecha para la finalización de las preferencias arancelarias el 30 de septiembre de 2008 o la fecha en que entrara en vigencia el Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) 2 o un acuerdo de libre comercio similar entre los Estados Unidos y los países beneficiarios de la Iniciativa de la Cuenca del Caribe bilateral o multilateralmente. (Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala, 2016).

Bajo el esquema de la ICC, al país se le permitió exportar libre de impuestos el 30.7% de su universo arancelario equivalente a 3,262 fracciones arancelarias. Incluso el café y banano gozaban de libre comercio con antelación a la ICC y en el caso de petróleo y los metales preciosos los derechos arancelarios existentes eran más bien de carácter simbólico. (Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala, 2016).

Resulta de importancia tener en cuenta los antecedentes, toda vez que al haberlos ignorado tal como parece haber sucedido en el pasado reciente, se sobredimensionan las expectativas en cuanto al aumento real de las posibilidades del país para aprovechar al máximo las nuevas oportunidades del TLC. Sin embargo, es preciso reconocer que, más allá de los productos que tradicionalmente se venían exportado al mercado estadounidense, el país no estaba convenientemente preparado para realizar los grandes esfuerzos no solo en materia de inversión, infraestructura, tecnología y capacitación del recurso humano, requeridos para aprovechar las nuevas oportunidades, sino que, además de aumentar sustancialmente la competitividad de las exportaciones, también hay que cumplir cuidadosamente con los elevados estándares de calidad, normas técnicas, medidas fitozoosanitarias, reglamentación aduanera y

otras disposiciones no menos importantes indispensables para acceder a dicho mercado. (Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala, 2016).

1.2 Tratado de Libre Comercio entre Guatemala y Estados Unidos de América

El Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos ha tenido gran importancia para Guatemala, porque este país representa la primera economía del mundo, con el cual se ha tenido una intensa relación comercial, constituyéndose como el primer socio comercial más importante, después le sigue Centroamérica. Las exportaciones a los Estados Unidos, representan más del 30% de las exportaciones totales, mientras que las importaciones provenientes de dicho país equivalen, durante los últimos años, alrededor del 40% de las importaciones totales, tomando en cuenta que los Estados Unidos es el principal proveedor de materias primas. (Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala, 2016)

El tratado, en siglas CAFTA-DR, abrió la oportunidad para que la producción guatemalteca tenga acceso a un mercado de más de 300 millones de habitantes, lo cual ha permitido incrementar las exportaciones, ha atraído nuevas inversiones y ha generado nuevas oportunidades de empleo, algo que también ha contribuido en el desarrollo y el crecimiento económico del país; situaciones que se espera en el futuro continúen de igual o mejor manera de lo que ha sido hasta el día de hoy. (Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala, 2016)

El CAFTA-DR ha facilitado el comercio y la inversión entre Estados Unidos y Guatemala, mediante la eliminación de impuestos a las importaciones y otras barreras al comercio de productos y servicios. A la par de ello, se han obtenido beneficios para los consumidores, quienes, como resultado de una mayor competencia, han disfrutado de más opciones de compra en condiciones de mayor competencia.

El CAFTA-DR ha sido un acuerdo que ha regido el comercio de productos y servicios entre los países miembros, además incluye normas de apoyo a las inversiones, protección de los derechos de propiedad intelectual, acceso a las contrataciones de los gobiernos y ha promovido un mayor respeto a las leyes laborales y ambientales. Además, las normas que contiene para mejorar la transparencia y solucionar las controversias han servido para zanjar las diferencias y dar mayor certeza a los agentes

económicos. Las negociaciones para acordar un Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos comenzaron en el año 2001, cuando los países centroamericanos solicitaron al presidente George W. Bush la negociación de un tratado de libre comercio. A raíz de esta propuesta, el gobierno de los Estados Unidos notificó al poder legislativo su intención de iniciar negociaciones para la suscripción de un Tratado de Libre Comercio con los cinco países de Centroamérica. (Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala, 2016)

En enero de 2002, Estados Unidos anunció que explorará la posibilidad de iniciar en el corto plazo la negociación con la región centroamericana. En marzo de ese mismo año, los presidentes de Centroamérica se reunieron con el presidente de los Estados Unidos, y se inició un periodo de acercamiento a través de talleres exploratorios.

En agosto de 2002, la Cámara de Representantes y el Senado de los Estados Unidos aprobaron la “Autoridad de Promoción Comercial”, que le brinda al ejecutivo la facultad de agilizar las negociaciones comerciales. Con esta aprobación, en enero de 2003 se realizó el lanzamiento oficial de las negociaciones, fijándose la fecha de finalización, estructura y cronograma del proceso de negociación. La etapa de negociación se llevó a cabo en nueve rondas durante el año 2003, habiendo concluido el proceso el 17 de diciembre de ese año, para Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua, en tanto que para Costa Rica se extendió hasta el 25 de enero de 2004.

De enero a mayo del año 2004, los países centroamericanos y Estados Unidos llevaron a cabo la revisión legal, que culminó con la suscripción del tratado el 28 de mayo en la sede de la Organización de los Estados Americanos – OEA en Washington, D.C.

El 5 de agosto de 2004, luego de negociar las condiciones de su incorporación, República Dominicana suscribió el tratado con los países centroamericanos y los Estados Unidos, que, a partir de entonces, se denomina Tratado de Libre Comercio República Dominicana-Centroamérica-Estados Unidos de América (CAFTA-DR).

Para Guatemala el tratado fue aprobado por el Pleno del Organismo Legislativo el 10 de marzo de 2005, fue sancionado por el Organismo Ejecutivo el 15 de marzo del mismo año y un día después (16 de marzo) fue publicado en el Diario Oficial. Posteriormente fue depositada la ratificación ante la OEA para entrar en vigencia el 1 de julio de 2006. (Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala, 2016)

1.3 Importadora de Alimentos Congelados

En Guatemala las empresas importadoras de alimentos han permitido a los agentes económicos adquirir productos con precios más cómodos y de mejor calidad para los consumidores. El contexto de la empresa importadora de alimentos congelados “es introducir productos de consumo diario, de mejor calidad como por ejemplo carne de aves, carne de res y cerdo y que, puedan estar al alcance económico de las personas” con el propósito de contribuir al desarrollo de la economía, la industria y a los resultados estadísticos en las importaciones a nivel nacional. (Hernández, 2021, pág.8).

Entre 1980 y 2020 las importaciones en Guatemala se multiplicaron unas 20 veces, pasando de un mínimo de USD 960 millones en 1986 a un máximo de casi USD 20,000 millones en 2019. Este crecimiento comenzó en la década de los 90, acelerándose progresivamente salvo en las caídas durante la gran recesión de 2009, el 2016 y el gran cierre de 2020.

Desde el año 1980 la principal categoría de importación para Guatemala ha sido materias primas, seguida por bienes de consumo y bienes de capital. En términos relativos, la importación de combustibles y lubricantes ha sido la que más ha variado, con un importante aumento entre 2002 y 2007. Aunque más lentamente, la categoría de bienes de consumo, también ha crecido en términos relativos, y las de materias primas y bienes de capital han disminuido. (Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala, 2016)

Como resultado de lo anterior, la importadora de alimentos congelados de esta investigación se ha dedicado precisamente a “importar alimentos congelados de origen animal, aves, cerdo y res, pero que en su mayoría es cuadril de pollo” porque, en los últimos años es el que más demanda ha representado a nivel nacional (op. cit. 2021, pág.10).

La importadora objeto de estudio fue fundada en la Ciudad de Guatemala a finales del año 2006 con el objetivo de importar, producir, distribuir, comercializar y exportar productos alimenticios, y se ha propuesto lograr liderazgo a nivel nacional y centroamericano en la importación de productos congelados; su filosofía está orientada

a proporcionar al mercado un excelente servicio y un producto de consumo de alta calidad, precio competitivo con el menor tiempo de entrega.

Evidentemente, la importadora de alimentos congelados se ha posicionado entre las principales entidades de importación a nivel nacional, caracterizándose por su “giro de importación y venta de alimentos congelados de origen animal, así como de pertenecer a la industria de alimentos procesados” con el objetivo de aumentar sus agentes económicos, así como ampliar sus mercados a nivel nacional. (Op. cit. 2021 pág.10).

Históricamente los países industrializados han generado políticas para proteger el sector local por medio de restricciones al comercio, subsidios, impuestos, control de precios, entre otras intervenciones al mercado que han generado excedentes de oferta; esta mayor cantidad ha sido reabsorbida, en gran medida, por países en desarrollo donde continúa aumentando la dependencia por importaciones de alimentos. (FAO, 2017).

Cabe resaltar la importancia que tiene el comercio exterior en el país y cómo influye en el sector económico y el impacto financiero que llega tener en las empresas como es el caso de esta importadora de alimentos congelados, porque para ella, el proceso de importación es el más importante en el giro del negocio, debido a que el 100% de los productos alimenticios para la comercialización son importados. (FAO, 2017).

Aunque las importaciones totales en el país entre 2002 y 2020 casi se triplicaron, la composición de la canasta importadora guatemalteca ha sido relativamente estable. Los productos que destacan son vehículos y material de transporte, máquinas y aparatos, plásticos, químicos, gasolina, productos farmacéuticos y aparatos transmisores y receptores. La importación de cada uno de estos productos superó los USD 700 millones en 2020.

A pesar de estas compras externas incrementan la oferta de alimentos, pueden desincentivar las actividades locales impactando negativamente la seguridad alimentaria, especialmente, en las naciones que no son exportadoras de estos bienes necesarios. Sin embargo, las importaciones de alimentos son fundamentales en muchos países en desarrollo que no pueden competir con las medidas proteccionistas de las naciones industrializadas. (Clapp, 2015).

Alrededor del 16% de la población mundial aprovecha las oportunidades del comercio internacional de alimentos para satisfacer su demanda por productos agrícolas. Sin embargo, el crecimiento poblacional y el mayor consumo de recursos naturales generarán incrementos en la dependencia por las importaciones, especialmente, en los países con menores capacidades productivas; por lo anterior, se requieren dietas concebidas a partir de menores usos intensivos de recursos naturales por medio de expansiones de tierras destinadas para los cultivos o mejoras en la productividad. (Fader et al., 2013).

El origen principal de las importaciones guatemaltecas es EE.UU., aunque su importancia relativa ha caído levemente entre 2002 y 2020. Los dos países que han tomado ese espacio han sido China y México. Los siguientes destinos en orden de importancia son El Salvador, Costa Rica, Honduras y Panamá. Corea del Sur, Paquistán y la categoría “Otros Países” fueron relativamente importantes en algún punto entre 2002 y 2009, pero luego se redujeron considerablemente. (Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala, 2016)

Particularmente, los países en desarrollo aumentaron su déficit comercial agrícola, evidenciado una importante disminución del superávit neto en azúcar, semillas oleaginosas y aceites vegetales, por ejemplo, mostrando crecimientos en el consumo y las importaciones crecientes de varias naciones en desarrollo, así como también mayores políticas proteccionistas por parte de los principales países industriales. (FAO, 2017).

Es importante considerar algunos aspectos que implican limitar la entrada de productos extranjeros en Guatemala, se conoce como medidas proteccionistas representadas en los aranceles aduaneros de importación. La aplicación de estos aranceles impacta en la economía, permitiendo, por ejemplo, obtener recursos fiscales y limitar las importaciones para proteger a la industria nacional.

Así pues, es El Código Aduanero Uniforme Centroamericano (CAUCA), y el Reglamento conocido como RECAUCA quienes rigen las operaciones a nivel centroamericano de las aduanas y comercio exterior dando los lineamientos legales de su operación como el régimen al que las mercancías son sometidas. Y por consiguiente asignación de las

tarifas de impuestos a pagar al Estado o territorio de ingreso de las mercancías, para su nacionalización. (Molina, 2019).

Una de las características en el sector económico de Guatemala es la ausencia de planificación y planeación en las pequeñas y medianas empresas, motivo que inevitablemente desemboca en el incorrecto funcionamiento de estas, situación que, con el tiempo causa que en su mayoría estas empresas quiebren y desaparezcan del mercado, haciendo énfasis en esta situación (Caminos Alarcón, 2014) sostiene que en una planeación financiera el objetivo primordial es dar a conocer cómo el procedimiento de esta misma planificación permitió obtener decisiones financieras acertadas, por otra parte, en un estudio realizado en el contexto de la F.D. Ch, (Cuzquillo, 2019) establece que con el panorama claro se elaboran estrategias financieras alineadas a mejorar la situación económica y presupuestaria.

Como evidencia de la falta de implementación de las debidas planificaciones se tiene el acertado apunte de (Etza Santiak, 2018) que sostiene que las empresas que no realizan ningún tipo de planificación financiera, carecen de un control de inventarios, y generalmente para la toma de decisiones no se analizan los estados financieros; conlleva a que las decisiones no sean las adecuadas.

Desprendiéndose de tal afirmación se hace evidente que uno de los principales problemas que enfrentan los emprendedores y empresas en la ciudad se encuentra dentro de su propia estructura, todo ello constituye un inexpugnable inconveniente que la gran mayoría de este tipo de empresas no logra solventar de manera satisfactoria, cabe destacar que este tipo de problemas dentro de la propia organización pueden causar el mal funcionamiento económico de una empresa incluso cuando, esta empresa logra cierto grado de éxito comercial o productivo, debido a que nunca se obtendrá un máximo rédito posible sin implementar una planificación y planeación adecuada y sin estas mencionadas no se puede implementar una administración efectiva y eficaz del recurso de la empresa.

Por ello, enfatizando en la postura de (Herrera, 2014) la planificación está enmarcada en el proceso de entender la posición actual del entorno del negocio en el mercado y a la vez proponer estrategias de crecimiento sostenible para el negocio tanto para corto como largo plazo.

Las investigaciones realizadas sobre el manejo de utilidades a través de planificación y análisis de ratios de rentabilidad en una empresa importadora de alimentos congelados son muy escasas. En una revista se indica que según el propósito que tenga el analista, ponderada con pesos distintos los diferentes indicadores con que cuente para el análisis. Sin embargo, en el caso de la rentabilidad, la diversidad de propósitos va a originar, la diferencia entre los indicadores que conforman el análisis. (Domingo, 2001, p. 11).

En consecuencia, Los datos que existen sobre el manejo de utilidades en la importadora de alimentos no tienen una actualización como tal, debido a que, es a través de los indicadores de las ratios de rentabilidad que se van obteniendo los datos sobre los incrementos o decrementos en las utilidades de la importadora, y los indicadores de las ratios no tienen una actualización. (op. cit. 2021 pág. 12). Por tal razón se puede decir que la actualización dependerá del periodo en el que se realice el análisis.

2. MARCO TEÓRICO

En este apartado se expondrán las teorías, conceptos, definiciones y categorías científicas que contribuyen a la solución del problema abordado en el trabajo profesional de La capacidad de generar utilidades a través de planificación y análisis de ratios de rentabilidad en una empresa importadora de alimentos congelados.

2.1 Contabilidad financiera

A continuación, se presenta la definición de contabilidad financiera, como indica Padilla, “Sistema de información orientado a proporcionar información a terceras personas relacionadas con la empresa, como accionistas, instituciones de crédito, inversionistas, a fin de facilitar sus decisiones” en conclusión, la contabilidad se enfoca en la información final de la empresa, esto con la finalidad de tener lo correspondiente para la toma de decisiones. (Padilla, 2008, p. 10)

La contabilidad financiera permite obtener información útil para la toma de decisiones, “Es un sistema de información que permite tomar decisiones a personas interesadas en la empresa para comprar, vender o mantener acciones, prestar dinero, recabar impuestos, conceder subvenciones, establecer relaciones comerciales o laborales.” Esta contabilidad posee datos muy precisos para la toma de decisiones, los cuales dan una seguridad de que la información que se está utilizando es la idónea para la toma de decisiones. (Jiménez, 2008, p 12)

Financieramente esta contabilidad es la encargada de mostrar la información fidedigna para usos externos, como indica Jaime, “Es un área de la contabilidad cuyo objetivo es preparar y elaborar información contable destinada a los usuarios externos, los cuales toman sus decisiones sobre la base de la información que proporcionan las empresas debiendo confiar en ella.” En conclusión, esta información que será utilizada por terceros repercute mayormente en las inversiones que se tengan planeada, por tal razón debe ser elaborada de acuerdo con las normas establecidas. (Jaime, 2009, p 16).

2.2 Contabilidad administrativa

La definición de contabilidad administrativa según Padilla dice: “sistema de información al servicio de las necesidades de la administración, con orientación pragmática destinada a facilitar las funciones de planeación, control y toma de decisiones.” Quiere decir que, esta se enfoca en facilitar los procesos, para un mayor control y toma de decisiones. (op. cit., 2008. p.10)

La organización interna de las empresas está a cargo de la contabilidad administrativa según indica Garrison, “la contabilidad administrativa se ocupa de proveer la información a los administradores, es decir, quienes, dentro de la organización, se encargan de la dirección y el control de sus operaciones”. Resumiendo lo planteado, esta contabilidad permite tener un manejo y control sobre la organización interna, que servirá para la toma de decisiones dando mejoras a los procedimientos establecidos. (Garrison, R., et, at. 2007 p.4).

2.3 Estados Financieros

Para toda empresa es de suma importancia la elaboración de sus estados financieros, porque permite obtener de la información numérica importante para la toma de decisiones y análisis, así como lo explica el siguiente autor. “Los estados financieros son una representación financiera estructurada de la posición financiera y de las transacciones llevadas a cabo por una empresa. Mucha de la información acerca de la empresa está en la forma de estados financieros. Los estados financieros (balance general, estado de resultados y estado de flujos de efectivo) se preparan de acuerdo con reglas y normas establecidas por la contabilidad.” (Baena Toro, 2010)

Para que la presentación de los estados financieros sea comprendida por los lectores es importante que estos sean estructurados de manera correcta, así como o menciona el siguiente autor: “La confección de los estados financieros del plan a largo plazo exige estimar los parámetros del entorno, que afecten a las previsiones a realizar, y los operativos de la actividad, derivados de las políticas de gestión diseñadas por la empresa” (Pérez & Carballo Veiga, 2015).

Cabe resaltar que se debe mantener una adecuada y uniforme estructura de dicha información para que de forma cronológica los resultados puedan ser evaluados, así

como se explica a continuación: “Los estados financieros constituyen la estructura de la situación financiera y del rendimiento financiero de la entidad. El objetivo de los estados financieros es suministrar información acerca de la situación financiera de la empresa, y el rendimiento financiero y de los flujos de efectivo de la entidad, que sea útil a la hora de tomar sus decisiones económicas.” (Pérez & Carballo Veiga, 2015).

Para cumplir con su objetivo, los estados financieros deben suministrar información con base a los siguientes estados: “activos, pasivos, patrimonio, ingresos y egresos, o el estado de pérdidas y ganancias; está también el cambio de patrimonio neto y el flujo de efectivo. Esta información, junto a las notas de los estados financieros, ayudará a la alta gerencia a predecir los flujos de efectivo futuros, en particular, la distribución temporal y el grado de certidumbre de estos.” (Wild , Subramanyam, & Halsey, 2019, pág. 13)

“Los estados financieros incluirán los siguientes componentes como son el balance general, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio que muestra los cambios habidos en el patrimonio; estado de flujos de efectivo y las notas a los estados financieros, en las que se incluirá un resumen de las políticas contables más significativas y otras notas explicativas.” (Pérez & Carballo Veiga, 2015).

La información financiera debe servir para tomar decisiones de inversión y financiamiento, maniobrar la solvencia y liquidez, evaluar los orígenes de los recursos y evaluar la gestión de la administración. “Los estados financieros básicos deben cumplir el objetivo de informar sobre la situación financiera y resultados de operaciones de la empresa a una fecha cierta. Debe servir para tomar decisiones de inversión y financiamiento, maniobrar la solvencia y liquidez, evaluar los orígenes de los recursos y evaluar la gestión de la administración.” (Chavez Ruiz & Vallejos Angulo, 2017, pág. 97)

2.3.1 Estados de Resultados

Un estado de resultados mide el desempeño financiero de una compañía durante las fechas del balance. “Es una representación de las actividades de operación de una compañía. El estado de resultados proporciona detalles de entradas, gastos, ganancias y pérdidas de una compañía durante un periodo.” (Wild , Subramanyam, & Halsey, 2019, pág. 19)

Por otro lado, “el estado de resultado es considerado como el resumen de los ingresos por ventas de una compañía y sus gastos del ejercicio es decir las actividades productoras de utilidades de la compañía y que reporta la utilidad final de la misma.” (Castellón Calderón, Cuevas Castillo, & Calderón , 2021, pág. 5)

Por otro lado, se manifiesta que los estados financieros son un conjunto de informes cuya finalidad principal es suministrar la información contable de un ente económico a todos los terceros interesados, como son los accionistas, socios, Estado, clientes, proveedores, etc., los cuales sirven como herramientas que permiten a los empresarios o dueños de negocios tener una comprensión clara de la situación financiera de una empresa por un período determinado para evaluar su rendimiento, con el fin de entender y definir de dónde se obtienen y aplican los recursos de una empresa para la toma de decisiones. (Vergara , Puerta Guardado, & Huerta, 2019, pág. 88)

2.3.2 Balance General

“El balance general como documento de información financiera, es definido por otros autores como: “Estado de situación financiera o estado de posición financiera, que muestra información relativa a una fecha determinada sobre los recursos y obligaciones financieros de la entidad; por consiguiente, los activos en orden de su disponibilidad, revelando sus restricciones; los pasivos atendiendo a su exigibilidad, revelando sus riesgos financieros; así como, el capital contable o patrimonio contable a dicha fecha”. (Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo , 2019, pág. 93)

Otros autores lo definen como el estado financiero principal, este representa la información de bienes, derechos, obligaciones y capital social de una organización, este según. (Castellón Calderón, Cuevas Castillo, & Calderón , 2021, pág. 5)

“La sección de capital y patrimonio dentro del balance general es importante porque representa la declaración del capital de los accionistas informa sobre los cambios en las cuentas que constituyen el capital”. Esta declaración es útil para identificar las razones de los cambios en los derechos de los accionistas de capital sobre los activos de una compañía. (Wild , Subramanyam, & Halsey, 2019, pág. 20)

2.3.3 Estado de Flujos de efectivo

Los estados financieros se preparan normalmente bajo el supuesto de que la empresa está funcionando y que continuará su actividad dentro de un futuro previsible por esta razón, el estado de flujos de efectivo: “Es importante dentro de los estados financieros de una empresa porque, este estado suministra la capacidad que tiene la empresa para generar efectivo y de este modo cumplir con sus obligaciones y objetivos, y su importancia radica en medir la liquidez permitiendo la toma de decisiones de la organización.” (Castellón Calderón, Cuevas Castillo, & Calderón , 2021, pág. 5)

Las utilidades rara vez son iguales a los flujos netos de efectivo, excepto durante el largo de vida de una compañía, debido a que la contabilidad, según el principio de acumulación, rinde cifras diferentes a las de la contabilidad del flujo de efectivo, así como se describe a continuación. “se sabe que los flujos de efectivo son importantes en las decisiones de negocios, existe la necesidad de informar sobre los flujos de entrada y de salida de efectivo. Por ejemplo, el análisis que implica la reconstrucción y la interpretación de las operaciones de negocios a menudo requiere la declaración de flujos de efectivo. Además, ciertos modelos de valuación utilizan los flujos de efectivo. La declaración de flujos de efectivo da a conocer los flujos de entrada y salida de efectivo de manera independiente a las actividades de operación, inversión y financiamiento de una compañía durante cierto periodo” (Wild , Subramanyam, & Halsey, 2019, pág. 21)

2.4 Análisis de estados financieros

A continuación, se presenta la definición de análisis de estados financieros como Milla lo indica, “el análisis financiero es el estudio que se realiza de la información contable mediante la utilización de razones financieras que permiten establecer conclusiones.” Lo más importante es hacer el estudio correcto para aplicar las estrategias correctas y tener respuestas positivas. (Milla, 2014, p. 40)

En relación a la idea anterior el análisis de estados financieros se construye con datos obtenidos a través de distintas herramientas, así como lo indica Bonson, “es un proceso por el que, el analista, mediante transformaciones, representaciones gráficas, ratios y otros cálculos, obtiene una opinión a partir de los estados financieros y otra información complementaria, evaluando la liquidez, solvencia y rentabilidad de la empresa”. Así

pues, se entiende que para realizar un análisis financiero se debe de tomar en cuenta información importante y relevante para la toma de decisiones. (Bonson, E, et, al. 2010, p 210).

Por su parte el autor Córdoba lo define como: “El análisis financiero es el estudio de los estados financieros de una organización, que permite evaluar su condición financiera, desempeño, gestión financiera y tendencias generales y específicas para, asimismo, poder proyectar soluciones o alternativas para enfrentar los problemas surgidos, o para idear estrategias encaminadas a aprovechar los aspectos positivos. Dicho estudio se hace a partir de la información contable, mediante la utilización de indicadores y razones financieras. Cada componente de un estado financiero tiene un significado y un efecto dentro de la estructura contable y financiera de la empresa, efecto que se debe identificar y, de ser posible, cuantificar”. (Córdoba, 2014)

Por consiguiente, el análisis de estados financieros debe ser, y es considerado, una parte fundamental del análisis de una entidad y de todos los análisis que lo componen, al mismo tiempo, es importante comprender el alcance del análisis de estados financieros. “El análisis financiero es la utilización de los estados financieros para analizar la posición y el desempeño financieros de una compañía, así como para evaluar el desempeño financiero futuro. Varias preguntas facilitan enfocar el análisis financiero. Una serie de preguntas está orientada al futuro. Por ejemplo, ¿cuenta una compañía con los recursos para ser exitosa y crecer? ¿Cuenta con recursos para invertir en nuevos proyectos? ¿Cuáles son sus fuentes de rentabilidad? ¿Cuál es su capacidad futura de producir utilidades?” (Wild , Subramanyam, & Halsey, 2019)

El análisis de estados financieros es el proceso crítico dirigido a evaluar la posición financiera presente y pasada y los resultados de las operaciones de una empresa. Con el objetivo primario de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros. “El análisis de estados financieros descansa en 2 bases principales de conocimiento: el conocimiento profundo del modelo contable y el dominio de las herramientas de análisis financiero que permiten identificar y analizar las relaciones y factores financieros y operativos. Los datos cuantitativos más importantes utilizados por los analistas son los datos financieros que se obtiene del sistema contable de la empresa, que ayudan a la toma de decisiones. Su importancia

radica en que son objetivos y concretos, y poseen un atributo de mensurabilidad.” (Castellón Calderón, Cuevas Castillo, & Calderón , 2021, pág. 7).

2.4.1 Forma de análisis de estados de financieros

Las formas de análisis que se pueden aplicar a los estados financieros permiten ver resultados como incrementos o decrementos en las comparaciones de estos en un periodo determinado, como lo explica Warren a continuación. “El análisis porcentual de los incrementos y decrementos en las partidas relacionadas en los estados financieros comparativos se denomina análisis horizontal. cada partida del estado más reciente se compara con la partida relacionada de uno o más estados anteriores en términos de los siguientes aspectos:

1. Importe del incremento o decremento.
2. Porcentaje del incremento o decremento.

El análisis porcentual de la relación que existe entre cada componente en un estado financiero a un total dentro del mismo estado se conoce con el nombre de análisis vertical. Aunque el análisis vertical se aplica a un solo estado, este puede aplicarse al mismo estado a través del tiempo, lo cual hace el análisis más atractivo, porque ahora muestra de qué manera han cambiado con el tiempo los porcentajes de cada concepto. En el análisis vertical del balance general, los porcentajes se calculan de la manera siguiente:

1. Cada concepto del activo se muestra como un por ciento de los activos totales.
2. Cada concepto del pasivo y capital contable se establece como un por ciento de los pasivos y capital contable totales.” (Warren, C., et. al., 2010).

En conclusión, se sabe que existen tipo de análisis porque cada uno se relaciona con una parte del estado financiero. La forma de esta contabilidad permite establecer diferentes y análisis en los que la organización se puede apoyar para la toma de decisiones, como a continuación se detalla. “El análisis de estados financieros se estructura en tres áreas principales:

- Análisis de la liquidez: determinando la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

- Análisis de la solvencia: comprobando si la empresa puede satisfacer sus deudas a largo plazo.
- Análisis de la rentabilidad: midiendo tanto el rendimiento de los activos de la empresa como el de los recursos aportados por los accionistas.” (op. cit 2010, p. 209).

En función de lo planteado la forma de analizar los estados financieros dependerá mucho del tipo que se escoja, esto con la finalidad de enfocarse y unir esfuerzos a cada unidad objeto.

2.4.1.1 Análisis Vertical

El método que se utilice para el análisis del estado financiero ayuda a una mejor interpretación de los resultados, “El análisis vertical estudia un solo estado financiero como el balance general que proporciona información financiera en un tiempo dado” de esta manera es como describe este análisis el autor. (Chavez Ruiz & Vallejos Angulo, 2017, pág. 97)

De otra manera el análisis vertical es definido como: “El análisis vertical consiste en determinar la participación de cada una de las cuentas del estado financiero, con referencia sobre el total de activos o total de pasivos y patrimonio para el balance general, o sobre el total de ventas para el estado de resultados, permitiendo al análisis financiero visión panorámica de la estructura del estado financiero” (UNIVERSIDAD JOSE CARLOS MARIATEGUI , s.f.)

El Análisis Financiero se puede elaborar dependiendo de las necesidades de decisiones que tengan y se pueden elaborar de dos tipos vertical y horizontal. “El Análisis Vertical del Balance General como del Estado Financiero es la evaluación del funcionamiento de la empresa en un periodo ya especificado. Este análisis sirve para poner en evidencia la estructura interna de la empresa, también permite la evaluación interna y se valora la situación de la empresa con su industria.” (Universidad Interamericana para el desarrollo, 2019, pág. 5).

También es definido por otros autores como el análisis que “se utilizan los estados financieros de un periodo para conocer su situación o resultados. Es un método para interpretar y analizar los estados financieros, que consiste en determinar el peso

proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado, lo que permite determinar la composición y la estructura de los estados financieros.” (Santana Vite, 2021, pág. 15)

2.4.1.2 Análisis Horizontal

El análisis horizontal se refiere a los cambios en las cuentas individuales de un tiempo a otro y requiere dos o más estados financieros de la misma clase. Su objetivo es examinar el comportamiento de los rubros de los estados financieros. (Chavez Ruiz & Vallejos Angulo, 2017, pág. 97)

El análisis de estructura horizontal plantea el crecimiento de las cuentas, así como la coordinación con las políticas de la empresa, “El análisis horizontal debe centrarse en los cambios extraordinarios o significativos de cada una de las cuentas, los cambios se pueden registrar en valores absolutos y valores relativos.” (UNIVERSIDAD JOSE CARLOS MARIATEGUI , s.f.)

El Análisis Horizontal se realiza con Estados Financieros de diferentes periodos, quiere decir de diferentes años y se examina la tendencia que tienen las cuentas en el transcurso del tiempo ya establecido para su análisis. “El cálculo de este análisis se realiza con la diferencia de dos o más años para tener como resultado valores absolutos y con porcentaje tomando un año base para poder tener datos relevantes que analizar. En dado caso que se haga el examen con los valores absolutos o los porcentajes, podría resultar un error en la toma de decisiones.” (Universidad Interamericana para el desarrollo, 2019, pág. 7)

Por su parte, el autor Córdoba lo define como: “con este método se comparan estados financieros homogéneos de dos o más periodos. A diferencia del análisis vertical, que es estático porque analiza y compara datos de un solo periodo, este procedimiento es dinámico porque relaciona los cambios financieros presentados en aumentos o disminuciones de un periodo a otro. Muestra también las variaciones en cifras absolutas, en porcentajes o en razones, lo cual permite observar ampliamente los cambios presentados para su estudio, interpretación y toma de decisiones.” (Córdoba, 2014)

2.4.2 Razones o indicadores financieros

“El término razón indica una relación numérica entre dos magnitudes, simples o agregadas, cuyo cociente resulta más significativo que cualquiera de ellas por separado; es así como una las cuentas del activo circulante y el pasivo circulante por sí solas nos aporta apenas información, pero si calculamos el cociente activo circulante entre el pasivo circulante, podemos saber el fondo de maniobra de dicha empresa. Constituyen así una forma útil de recopilar grandes cantidades de datos financieros y comparar la evolución de las empresas.” (Wild & Halsey, 2013)

Además de ser herramientas que permiten diseñar información financiera de la organización y son inevitables para medir la estabilidad, la capacidad de endeudamiento, la capacidad de generar liquidez, los rendimientos y las utilidades que benefician a la empresa también son definidas de la siguiente manera: “ Las razones financieras son esenciales para la toma de decisiones, saber aprovechar los puntos fuertes y mejorar las debilidades, proyecta la ruta que se quiere trazar para alcanzar los objetivos propuestos, dentro de cada una de estas razones encontramos relacionados elementos de los estados financieros que combinados mediante fórmulas pueden darnos un diagnóstico de cómo se encuentra la empresa en aspectos como el nivel de deuda o que tanta liquidez posee la empresa.” (Stevens, 2017)

Es uno de los instrumentos más usados para realizar el análisis financiero en el ámbito empresarial empleando las razones financieras, así como se define a continuación: “Es una relación de importes extraídos de los estados financieros que se analizan con el propósito de medir el comportamiento económico y financiero de una empresa. Estas relaciones numéricas o indicadores se comparan con niveles o indicadores ideales del entorno empresarial o de un reglamento existente.” (Chavez Ruiz & Vallejos Angulo, 2017, pág. 97)

Los usuarios necesitan parámetros para la mejor toma de decisiones de los temas que les inquieta con respecto a la empresa. Con la ayuda de estos parámetros, ellos pueden planear y mejorar la situación actual de la organización, como aprovechar los puntos fuertes de esta. “Las razones financieras son los parámetros utilizados por los administradores, acreedores e inversionistas para evaluar la situación de las compañías

y así facilitar su resolución.” (Universidad Interamericana para el desarrollo, 2019, pág. 7)

2.4.3 Clasificación de las razones financieras

- a) Razón de liquidez: se utilizan para juzgar la capacidad que tiene una empresa para satisfacer sus obligaciones a corto plazo; a partir de ellas se pueden obtener muchos elementos de juicio sobre la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad para permanecer solvente en caso de situaciones adversas. En esencia, deseamos comparar las obligaciones a corto plazo con los recursos de corto plazo disponibles para satisfacer dichas obligaciones (Santana Vite, 2021, pág. 16)
- Capital de trabajo: aunque este resultado no es propiamente un indicador, pues no se expresa como una razón, complementa la interpretación de la razón corriente al expresar en pesos lo que este representa como una relación. Mediante la determinación de su capital de trabajo se mide la capacidad de pago de una empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo, el cual se obtiene de la siguiente forma. (Santana Vite, 2021, pág. 16)

$$\text{Capital de trabajo neto} = \text{Activo circulante} - \text{Pasivo circulante}$$

- Razón de liquidez mediata: muestra la capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones a corto plazo con sus activos circulantes. Mide el número de veces que los activos circulantes del negocio cubren sus pasivos a corto plazo. Se determina de acuerdo con la siguiente fórmula (Santana Vite, 2021, pág. 16)

$$\text{Razón corriente} = \text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$$

- Prueba ácida: Muestra la capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones a corto plazo con sus activos más líquidos. Proporciona una idea más aproximada de la liquidez de la empresa, ya que sigue midiendo la capacidad para hacer frente a sus deudas a corto, pero sin tener en cuenta los inventarios. (Santana Vite, 2021, pág. 17).

$$\text{Prueba del ácido} = (\text{Activo circulante} - \text{Inventarios}) / \text{Pasivo circulante}$$

- b) Razón de endeudamiento: al extender nuestro análisis a la liquidez a largo plazo de la compañía o su capacidad para satisfacer sus obligaciones a largo plazo, podemos

utilizar varias razones de deuda. La estructura de capital de una empresa puede definirse como la sumatoria de los fondos provenientes de aportes propios y los adquiridos mediante endeudamiento a largo plazo; en tanto que la estructura financiera corresponde a la totalidad de las deudas, tanto corriente como no corrientes, sumadas al patrimonio o pasivo interno (Santana Vite, 2021, pág. 17)

- Estructura del capital: la estructura de capital se obtiene dividiendo el total del pasivo por el valor total del patrimonio. Matemáticamente se expresa así (Santana Vite, 2021, pág. 17):

$$\text{Estructura de capital} = \text{Total pasivo} / \text{Patrimonio}$$

- Nivel de endeudamiento: este indicador señala la proporción en la cual participan los acreedores sobre el valor total de la empresa. Asimismo, sirve para identificar el riesgo asumido por dichos acreedores, el riesgo de los propietarios del ente económico y la conveniencia o inconveniencia del nivel de endeudamiento presentado. (Santana Vite, 2021, pág. 17)

$$\text{Nivel de endeudamiento} = \text{Pasivo total} / \text{Activo total}$$

- Capitalización a largo plazo: este indicador mide la importancia relativa de las deudas a largo plazo dentro de la estructura de capital de la empresa (Santana Vite, 2021, pág. 18)

$$\text{Capitalización a largo plazo} = \text{Pasivo a largo plazo} / \text{Capitalización total}$$

- c) Razones de actividad: esta clase de razones, llamadas también indicadores de rotación, miden la velocidad con la que diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo. Con respecto a las cuentas corrientes, las medidas de liquidez son generalmente inadecuadas, porque las diferencias en la composición de las cuentas corrientes de una empresa afectan de modo significativo su verdadera liquidez (Santana Vite, 2021, pág. 19).

- Rotación del activo: esta razón tiene por objeto medir la actividad en ventas de la firma, es decir, cuántas veces puede colocar entre sus clientes un valor igual a la inversión que se ha realizado en la empresa. Este índice refleja la eficiencia con la

que están siendo utilizados los activos de la empresa para generar ventas. Indica las ventas que genera cada peso que se encuentra invertido en el activo (Santana Vite, 2021, pág. 19).

$$\text{Rotación del activo} = \text{Ventas netas} / \text{Activo}$$

- Rotación del inventario: cuantifica el tiempo que se demora la inversión hecha en inventarios en convertirse en dinero, y permite saber el número de veces que esta inversión va al mercado, en un año, y cuántas veces se repone, este índice nos indica el número de días promedio que el inventario permanece en la empresa; se calcula mediante la siguiente fórmula. (Santana Vite, 2021, pág. 20)

$$\text{Rotación de inventario} = \text{Ventas netas a precio de costo} / \text{Inventario}$$

- Rotación de cuentas por cobrar: este indicador permite mantener una estricta y constante vigilancia a la política de crédito y cobranzas. Se espera que el saldo en cuentas por cobrar no supere el volumen de ventas, pues esta práctica significará una congelación total de fondos en este tipo de activo, con lo cual se le estaría restando a la empresa capacidad de pago y pérdida de poder adquisitivo. Indica el número de días 20 que, en promedio, la empresa tarda en recuperar las deudas de los clientes por ventas a crédito. (Santana Vite, 2021, pág. 20)

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar (días)} = \text{Cuentas por cobrar promedio} \times 360 \text{ días} / \text{Ventas}$$

- Rotación de proveedores: este es otro indicador que permite obtener indicios del comportamiento del capital de trabajo. Mide específicamente el número de días que la firma se tarda en pagar los créditos que los proveedores le han otorgado. El resultado que se obtiene nos indica el plazo promedio que los proveedores conceden a la empresa para que liquide sus cuentas por concepto de compra de materia prima e insumos. (Santana Vite, 2021, pág. 20)

$$\text{Rotación de proveedores} = \text{Costo de ventas} / \text{Proveedores} \times \text{Número de días}$$

- d) Razones de rentabilidad: las razones de rentabilidad, también llamadas de rendimiento, se emplean para medir la eficiencia de la administración de la empresa

para controlar los costos y gastos en que debe incurrir, y así convertir las ventas en ganancias o utilidades (Santana Vite, 2021, pág. 20)

- Margen de utilidad bruta: el margen de utilidad bruta establece la relación entre la utilidad bruta en ventas y las ventas, determina el porcentaje promedio de beneficio bruto de las ventas en relación con el costo original de adquisición de los productos vendidos y permite comparar este margen bruto de ganancia con los de la firma en años anteriores, con otras empresas del ramo y con el promedio de la industria. (Santana Vite, 2021, pág. 21)

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \text{Utilidad bruta} / \text{Ventas}$$

- Margen de utilidad neta: el margen de utilidad neta, también se le conoce como índice de productividad; mide la relación entre las utilidades netas e ingresos por venta y la capacidad de convertir las ventas en ganancias después de impuestos. (Santana Vite, 2021, pág. 21).

$$\text{Margen de utilidad neta} = \text{Utilidad neta} / \text{Ventas}$$

- Rentabilidad de los activos: la rentabilidad sobre activos mide la capacidad de la firma para obtener beneficios mediante el uso de sus activos. Este indicador permite conocer las ganancias que se obtienen en relación con la inversión en activos, es decir, las utilidades que generan los recursos totales con los que cuenta el negocio. (Santana Vite, 2021, pág. 21)

$$\text{Rentabilidad de los activos} = \text{Utilidad neta} / \text{Activo total}$$

- Rentabilidad de las operaciones: la rentabilidad de las operaciones mide la capacidad de la firma para producir beneficios antes de ingresos o gastos por intereses e impuestos. Este indicador considera todo lo relacionado a ganancias operativas antes que cualquier otra fuente de ingresos. Tampoco considera los gastos no operativos, como los gastos financieros. (Santana Vite, 2021, pág. 22)

$$\text{Rentabilidad de las operaciones} = \text{Utilidad operativa} / \text{Ventas}$$

- Rentabilidad operativa del activo: La (ROA) mide la eficiencia en el uso de los activos, determinando la proporción en que el ingreso neto operativo depende de los activos. (Santana Vite, 2021, pág. 22)

Rentabilidad operativa de los activos = Utilidad operativa / Activo total

- Rentabilidad del capital total: la rentabilidad del capital total es la razón que informa a los propietarios o accionistas de la firma acerca de la rentabilidad de su inversión. Este índice señala la rentabilidad de la inversión de los dueños en el negocio (Santana Vite, 2021, pág. 22)

Rentabilidad del capital total = Utilidad neta / Capital total

2.4.4 Importancia del análisis de estados financieros

De acuerdo con Milla la definición del porqué el análisis de los estados financieros es la siguiente: “Conocer por qué la empresa está en la situación que se encuentra, sea buena o mala, es importante para poder buscar alternativas para enfrentar los problemas surgidos, o para idear estrategias encaminadas a aprovechar los aspectos positivos.” Así pues, los análisis a los estados financieros permitirán encontrar soluciones a los problemas detectados, con la finalidad de obtener los mejores resultados a los cambios requeridos. (op. cit., 2014, p. 40)

La importancia del análisis de los estados financieros radica en que es un componente indispensable de la mayor parte de las decisiones sobre préstamo, inversión y otras cuestiones próximas, puesto que facilitan la toma de decisiones a los inversionistas o terceros que estén interesados en la situación económica y financiera de la empresa. (Hernández, 2006)

2.4.5 Finalidad del análisis de los estados financieros

A continuación, se presenta la explicación de la finalidad de los análisis de los estados financieros, según indica Milla, “el análisis financiero de una empresa puede realizarse para las decisiones de un tercero que desea negociar con la empresa o para las decisiones de dirección y accionistas de la empresa en la gestión de sus recursos.” En

conclusión, los análisis sirven para que la información a presentar sirva para la toma de decisiones con accionistas e inversionistas”. (op. cit., 2014. p. 40)

En relación a la idea anterior, para esa toma de decisiones, los análisis también arrojan la siguiente información como lo menciona Guzmán, “expresan no solamente el manejo de las finanzas totales de la empresa, sino la habilidad gerencial para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes”. Para concluir, de un correcto análisis se obtienen resultados como la liquidez y solvencia de una organización. (Guzmán, 2005, p. 5).

2.5 Planificación financiera

Es de importancia hacer seguimiento y énfasis en la planificación financiera que deben tener las entidades, porque de esta forma se logra un control y orden de las actividades y toma de decisiones, “la planeación financiera establece la manera de cómo se lograrán las metas; representa la base de toda actividad económica de la empresa. Asimismo, pretende la previsión de las necesidades futuras de modo que las presentes puedan ser satisfechas de acuerdo con un objetivo previamente determinado, que se establece en las acciones de la empresa.” (Morales Castro & Morales Castro, 2014, pág. 21)

La planeación financiera no solo puede hacer referencia a ciertas proyecciones financieras que arroje los estados financieros de resultados y balances de un determinado indicador, sino que también, comprende una serie de actividades que se desarrollan a diversos niveles, así se define a continuación, “La planificación financiera influye en las operaciones de la empresa debido a que facilita rutas que guían, coordinan y controlan las acciones para lograr sus objetivos organizacionales, además de ser la que enmarca la realidad empresarial y determina la escala de la empresa si esta es grande mediana o pequeña, esta precisa de forma clara y concreta el marco financiero en el que la organización se desempeña.” (Morales Castro & Morales Castro, 2014, pág. 4).

La planificación financiera está cimentada en la recolección y el procesamiento de información externa e interna que contribuye al costeo, al presupuesto, la elaboración de flujos de fondos y la preparación de estados financieros proyectados. Tradicionalmente se han distinguido tres tipos de investigación: planificación estratégica

o a largo plazo, planificación de gestión o anual y planificación operativa o a muy corto plazo. (Morales Castro & Morales Castro, 2014, pág. 4)

a. La planificación estratégica está encuadrada en el largo plazo. La estrategia se concreta, principalmente, en la formulación de políticas específicas de las diferentes áreas funcionales (investigación y desarrollo, producción, marketing, finanzas, etc.) que permiten alcanzar los objetivos de la empresa.

b. La planificación de gestión o anual está orientada al corto plazo (plazo inferior al año) e intenta asegurar que la empresa en su conjunto y en particular cada uno de los diferentes departamentos logren sus objetivos con eficacia y eficiencia.

En cada uno de los tres tipos de planificación, la cuantificación en términos monetarios (planificación financiera) de los diferentes aspectos que comprende, puede jugar un papel importante en facilitar el proceso directivo. La planificación estratégica puede plasmarse en la planificación financiera a largo plazo que refleja la cuantificación monetaria de los objetivos, recursos de la empresa y la influencia del entorno. (Morales Castro & Morales Castro, 2014)

La planificación de gestión puede concretarse en el conjunto de presupuestos. Aquel puede comprender el presupuesto económico (de ingresos y gastos) y financiero (de inversiones) para cada centro de responsabilidad, el estado de ganancias y pérdidas, el presupuesto de tesorería y el balance general provisional. La planificación operativa puede plasmarse, por ejemplo, en el presupuesto diario y semanal de tesorería. (Morales Castro & Morales Castro, 2014)

Según el autor Saavedra, “el plan financiero es la expresión en cifras de lo que se espera de la empresa, comprende la fijación de los objetivos, el estudio y selección de las estrategias que se usarán para alcanzarlos, la colocación de metas”. Se debe enfatizar en los objetivos que las empresas se plantean para que sean la base de la toma de buenas decisiones y la elección de estrategias idóneas para obtener los resultados esperados. (Saavedra, 2016)

“La planificación financiera esta cimentada en la recolección y el procesamiento de información externa e interna que contribuye al costo, presupuesto, la elaboración de flujos de caja y la preparación de estados financieros proyectados.” En conclusión, la

planificación financiera es un medio de visualizar sistemáticamente el futuro y anticipar los posibles problemas antes de que se presenten. (Quispe Flores, 2017, pág. 12)

2.5.1 Importancia de la planificación financiera

A continuación, se menciona la importancia de la generación de utilidades, como lo indica Bustamante, se evalúan la capacidad de la empresa para generar utilidades, a través de los recursos que emplea, sean estos propios o ajenos, y, por el otro, la eficiencia de sus operaciones en un determinado periodo. Son de suma importancia porque permiten evaluar el resultado de la eficacia en la gestión y administración de los recursos económicos y financieros de la empresa. (Bustamante, 2010, p. 3) Visto de esta forma, las ratios y la planificación son herramientas fundamentales para lograr la generación de utilidades.

Sobre la base de que el análisis de rentabilidad se enfoca en la relación que existe entre los resultados de operación y los recursos disponibles de un negocio, como lo demuestra Mares, “las ratios se les utiliza como base de datos para medir la solvencia y evitar el fracaso empresarial por medio de potentes técnicas estadísticas multivariantes”. Es decir que la solvencia es la parte fundamental para la oportunidad de aumentar las utilidades una organización (Mares, 2006, p. 238)

El desempeño de una empresa es importante y se puede analizar de diferentes maneras, por ejemplo, como lo describe Inostroza, “estas ratios miden la capacidad de la empresa para producir ganancias. Por eso son de mayor importancia para los usuarios de la información financiera. Son las ratios que determinan el éxito o fracaso de la gerencia”. En pocas palabras las ratios serán quienes nos den los indicadores tanto positivos como negativos en cuanto a la producción de rentabilidad y utilidades. (Inostroza, 2004)

Según (Morales Castro & Morales Castro, 2014, pág. 24) La importancia de la planeación estratégica “radica en establecer los objetivos que la empresa desea conseguir a largo plazo, y se convierten en la guía para desarrollar los planes de acción de mediano y largo plazo que ayudan a lograr objetivos específicos para la empresa”.

Es por eso que a través del plan financiero se pretende buscar, identificar, establecer alternativas para cumplir con los objetivos que desea alcanzar la empresa permitiéndola

crecer a futuro, entendiendo que el aspecto principal en el cual una empresa desea tener éxito es en el económico financiero, ya que del nivel de éxito alcanzado en este apartado dependerá la factibilidad de la empresa para destinar recursos avocados en generar éxito en los aspectos como mercadeo, imagen, posicionamiento, estructura organizacional e infraestructura. (Morales Castro & Morales Castro, 2014, pág. 8)

2.5.2 Herramientas de la planificación financiera.

Para lograr las metas sobre una planificación, los análisis son un componente de gran eficacia para lograr los objetivos, como a continuación se define, uno de los instrumentos más usados y de gran utilidad para realizar el análisis financiero de las empresas es el uso de las razones financieras ya que estas pueden medir en un alto grado la eficacia y comportamiento de la empresa y además son comparables con las de la competencia y, por lo tanto, constituyen una herramienta vital para la toma de decisiones. (Milla, 2014, p. 30).

En definitiva, la planificación y los análisis de ratios son base fundamental para la generación de las utilidades en las empresas.

2.6 Beta Apalancada

Se debe recordar que todo inversor sin importar el tipo de instrumento financiero en el cual tenga depositado su dinero corre un riesgo. El coeficiente es definido como: “coeficiente de volatilidad de un activo financiero que indica cuanto varía el rendimiento de dicho activo en función de las variaciones producidas en el rendimiento del mercado en el que se negocia” es decir, cabe la probabilidad de que lo que tenga planeado para un futuro no se presente de la manera esperada. (Mascareñas, 2018, pág. 1)

Otra definición que se le da al coeficiente es: “beta se define como la medida de sensibilidad de una acción con relación al mercado o al índice que lo representa, dicho coeficiente de volatilidad se simboliza con la letra griega β , éste indicador mide el riesgo sistemático del instrumento financiero evaluado, dado que para una cartera bien diversificada el único riesgo que existe es éste.” Por lo tanto, al inversor solo le genera incertidumbre el hecho de que el mercado suba o baje. (Carvajal Zuluaga, Espinoza Salazar , & Ibañez Petro, 2011, pág. 21)

$$BL = B_u \left[1 + \frac{DF \cdot (1-t)}{E} \right]$$

2.7 Beta Desapalancada

Una beta desapalancada es una beta que se corresponde con una estructura financiera sin deuda, esto es, la beta de una empresa o sector sin deuda, y para ello hay que tener en cuenta el nivel de apalancamiento de la empresa o sector a la que se corresponde la beta para eliminar sus efectos. (A., 2018)

$$B_u = \frac{BL}{1 + \frac{DF \cdot (1-t)}{FP}}$$

En el mismo sentido este coeficiente es mencionado por otros autores como: “La beta sin apalancamiento también mide el desempeño de un valor en relación con los movimientos del mercado. Sin embargo, a diferencia del cálculo de la beta, la beta sin apalancamiento calcula el riesgo de una empresa que no tiene deuda frente al riesgo del mercado. El cálculo beta sin apalancamiento elimina el factor de deuda al llegar a la cifra beta. Como el efecto del apalancamiento se elimina del cálculo, se dice que la cifra beta derivada es más precisa” (A., 2018).

En la misma línea beta desapalancado es definido como: “La beta que mide la sensibilidad de un activo a los movimientos del mercado. Los activos con betas mayores que 1 superan los movimientos generales del mercado. Los activos con betas entre 0 y 1 se mueven en la misma dirección que el mercado, pero menos pronunciadamente.” (Rocha Martín, 2020, pág. 8)

2.8 Modelo CAPM

El modelo de valuación de activos de capital (Capital Asset Pricing Model – CAPM) es definido como: “Modelo que sostiene que el rendimiento que se le exige a un activo con riesgo es equivalente al rendimiento esperado de una inversión en un activo libre de riesgo más un componente que mide el riesgo del activo en cuestión.” (Rocha Martín, 2020, pág. 20).

Para calcular este riesgo se determina el riesgo del portafolio que contiene todos los activos del mercado y se mide el mayor o menor riesgo relativo del activo en análisis comparado con el del mercado. Básicamente, el CAPM expresa que, en un mercado competitivo, la prima por riesgo de un activo es proporcional a su beta. (Rocha Martín, 2020, pág. 20)

Uno de los modelos más implementados en la literatura de valoración de activos es el CAPM, el cual es una creación de William Sharpe, John Lintner y Jan Mossin. “Se desarrolló con el fin de determinar la tasa de retorno esperada de un activo mediante el cálculo del riesgo separándolo en dos tipos de riesgo; sistemático y no sistemático. Este modelo estima el riesgo, separándolo en sistemático y no sistemático. El primero es exógeno a la actividad productiva, mientras que el riesgo no sistemático es particular de la empresa o sector económico.” (CAPM un modelo de comportamiento, 2018).

“El CAPM relaciona la sensibilidad del activo al riesgo de mercado o sistémico, representado por el símbolo de Beta (β), así como también el retorno esperado del mercado y el retorno esperado de un activo que es teóricamente libre de riesgo.” (CAPM un modelo de comportamiento, 2018).

“El modelo de CAPM se basa en retornos simétricos, por lo que los riesgos asimétricos (que no pueden ser diversificados) deben ser recuperados por el inversor, aquellos derivados de la regulación, argumentando así a favor de agregar al costo de capital una prima por dicho riesgo.” (Diez Farhat, 2016, pág. 34).

El CAPM es un modelo de fijación de precios de activos de capital o CAPM por sus siglas en inglés (Capital Asset Price Model) es uno de los conceptos más importantes de la teoría de inversiones y administración de cartera. (Diez Farhat, 2016, pág. 35)

2.9 Programa Costo Marginal de Capital

“El costo marginal promedio sirve para determinar el aumento del volumen de financiamiento de la empresa, el cual es directamente proporcional al aumento de los costos de financiamiento. Se define como el costo del último dólar de capital nuevo que la empresa obtiene. Éste aumenta a medida que la empresa obtiene más capital.” (Diez Farhat, 2016)

Punto de ruptura = Monto total de un capital de un tipo determinado a un costo más bajo / Proporción de este tipo de capital en la estructura de capital

“El costo marginal en economía se puede definir como el aumento en el costo total resultante del incremento en una unidad de producción, mientras que la regla marginal, vista según el concepto del costo de capital, indica que la compañía debe invertir en todo proyecto cuya TIR exceda el costo marginal del capital o cuyo valor presente neto sea positivo” (Moscoso Escobar & Sepulveda Rivillas, 2014). Bajo esta premisa se puede decir que el costo marginal del capital es “el costo del último dólar de nuevo capital que la empresa recauda, y el costo marginal aumenta conforme se recauda cada vez más capital durante un periodo determinado.

La principal razón para usar CMC es que los tomadores de decisiones pueden observar el comportamiento que tiene el costo de capital a medida que la empresa cambia su estructura financiera, es decir, obtiene más financiación proveniente de fuentes internas o externas. (Moscoso Escobar & Sepulveda Rivillas, 2014)

3. METODOLOGÍA

La metodología explica en detalle el cómo se hizo para resolver el problema, expone cada uno de sus elementos, así como el conjunto de técnicas, métodos y procedimientos utilizados en el desarrollo de la investigación. Se plantearon preguntas teóricas en cada aspecto de la delimitación, así como el conjunto de técnicas, métodos y procedimientos utilizados en el desarrollo de la investigación.

3.1 Definición del problema

Las ratios son entendidos como una medida comparativa sobre el nivel de beneficio alcanzado, en la empresa importadora de alimentos congelados, se detectó que no existe una planificación en donde se registre como parte del procedimiento un análisis de los indicadores que se utilizarán tanto en el estado de resultados como en el balance general, para su respectiva evaluación y emplear herramientas que permitan medir los recursos económicos que se utilizan ni la eficiencia de sus operaciones.

Por lo contrario, se explicó que inicialmente las operaciones de la importadora eran relativamente pocas, consumiendo bajos recursos y los costos eran al cien por ciento aplicados a las operaciones. Por tal razón no existió la necesidad de elaborar una planificación para abordar todos los puntos objeto de análisis para la toma de decisiones.

En función de lo planteado se dio solución a la problemática, estableciendo a través de planificación el análisis de los estados financieros, como parte determinante del proceso al que pertenecen dentro de la contabilidad financiera y administrativa. Por lo tanto, fue parte de la planificación, la recopilación de la información de estados de resultados y balance general, donde se aplicó las ratios correspondientes de liquidez, endeudamiento y rentabilidad dependiendo el punto de análisis que se necesitó. Se realizó cuidadosamente la evaluación del posicionamiento de la empresa para luego formar un juicio adecuado en cuanto a la situación que se presentó.

3.2 Especificación del problema

En el presente estudio, se realizó un proceso deductivo para identificar el objeto de investigación. Para ello fue necesario determinar el tema “contabilidad financiera y

administrativa”, subtema, “análisis de estados financieros y el objeto de investigación, la capacidad de generar utilidades a través de planificación y análisis de ratios de rentabilidad”. Se plantearon preguntas teóricas en cada aspecto de la delimitación, que contribuyeron al aporte teórico y conceptual dando paso al marco teórico del plan de investigación.

Para comprender las dificultades planteadas en el objeto de investigación, la capacidad de generar utilidades a través de planificación y análisis de ratios de rentabilidad fue necesario plantear preguntas problema para especificar esa dificultad y proponer una solución a la misma.

3.3 Delimitación del problema

Se identificó como unidad de análisis una empresa importadora de alimentos congelados, el ámbito geográfico es la zona 10 de la Ciudad de Guatemala, Guatemala y el periodo histórico 2020 y 2021.

- **Unidad de análisis**

La unidad de análisis es la importadora de alimentos congelados, dedicada a la importación, exportación, distribución y comercialización de alimentos tales como: piezas de pollo, pavo, pato, cerdo, res y mariscos.

- **Periodo histórico**

Para la presente investigación se evaluó la información financiera:

- Periodo histórico: año 2020 y 2021.
- Periodo proyectado: año 2022.

- **Ámbito geográfico**

El ámbito geográfico corresponde al municipio de Guatemala, departamento de Guatemala

- **Punto de vista**

Para la presente investigación el punto de vista es financiero.

3.4 Objetivos

En el siguiente apartado se presenta el objetivo general y los específicos del plan de investigación. A partir de estos, se pretenden conocer las zonas desconocidas del objeto de investigación.

3.4.1 Objetivo general

Identificar el proceso en la generación u obtención de resultados a través de planificación financiera y análisis de ratios de rentabilidad, en los estados financieros en una empresa importadora de alimentos congelados.

3.4.2 Objetivos específicos

- 1 Demostrar que la planificación y análisis de ratios de rentabilidad de los estados financieros sean utilizados en la toma de decisiones para la generación de las utilidades.
- 2 Describir el proceso de la generación de utilidades a través de planificación y análisis de ratios de rentabilidad para tener conocimiento de la solvencia y liquidez generada en un periodo determinado.
- 3 Definir la generación de utilidades a través de planificación y análisis de ratios de rentabilidad en la empresa importadora de alimentos congelados, para la detección de oportunidades de mejora en los procesos existentes.

3.5 Método, técnicas y procedimientos

En este apartado se expondrán herramientas metodológicas del trabajo profesional, en forma lógica y objetiva para la consecución de los objetivos planteados. Según la definición de investigación aplicada, busca la generación de conocimiento con aplicación directa a los problemas de la sociedad o el sector productivo. En el caso de este estudio, se pretende resolver la problemática planteada en la definición del problema en relación con el tema del objeto de investigación la capacidad de generar utilidades a través de planificación y análisis de ratios de rentabilidad en una empresa importadora de alimentos congelados.

- **Descriptiva**

Buscan desarrollar una imagen o fiel representación del fenómeno estudiado a partir de sus características, miden variables o conceptos con el fin de especificar las propiedades importantes de comunidades, personas, grupos o fenómeno bajo análisis. El énfasis está en el estudio independiente de cada característica, es posible que de alguna manera se integren las mediciones de dos o más características con el fin de determinar cómo es o cómo se manifiesta el fenómeno.

- **Explicativa**

Pretendió conducir a un sentido de comprensión o entendimiento de un fenómeno, que apuntó a las causas de los eventos físicos o sociales, dio respuestas a las preguntas ¿por qué ocurre? ¿en qué condiciones ocurre?, son más estructurados y en la mayoría de los casos requieren del control y manipulación de las variables en un mayor o menor grado.

- **Demostrativa**

Nos permiten aproximarnos a fenómenos desconocidos, con el fin de aumentar el grado de familiaridad y contribuyen con ideas respecto a la forma correcta de abordar una investigación en particular. Con el propósito de que estos estudios no se constituyan en pérdida de tiempo y recursos, es indispensable aproximarnos a ellos, con una adecuada revisión de la literatura. En pocas ocasiones constituyen un fin en sí mismos, establecen el tono para investigaciones posteriores y se caracterizan por ser más flexibles en su metodología.

3.6 Enfoque de la investigación

En esta investigación se obtuvo resultados de enfoque cualitativo, porque se obtuvo respuestas abiertas derivadas de la o las entrevistas que fueron necesarias realizar y, por otro lado, se obtuvieron respuestas de tipo cuantitativo que son los resultados de la aplicación de los indicadores de las ratios, los cuales, a nivel financiero ya tienen una explicación y delimitación de parámetros para emitir una opinión sobre ese resultado numérico.

3.7 Diseño de la investigación

Para la realización del estudio es necesario identificar que el diseño de la investigación está vinculado a plantear una solución utilizando para ello elemento mixto (documental, de campo y experimental), porque será necesario la revisión de los documentos de los estados financieros, las hojas de trabajo de integraciones de las cuentas que conforman los estados financieros de la importadora, también se utilizarán las técnicas de entrevista que permitirán tener una narrativa descriptiva del procedimiento de elaboración de estados financieros donde a partir de ellos, se definirán las oportunidades de mejora para aplicar la planificación correspondiente, y la observación estructurada que servirá como complemento y validación de los procesos existentes.

3.8 Universo y muestra

La investigación se llevó a cabo desde la planificación financiera y análisis de ratios de rentabilidad en el análisis de estados financieros, en donde se tomaron los estados financieros y datos relacionados con incidencia en las finanzas de la empresa. El enfoque de la investigación es cualitativo, al considerar realizar un análisis financiero se pretende obtener datos sobre las tendencias económicas anuales, datos financieros de liquidez, utilidad o pérdida, datos fiscales, datos operativos, identificación de riesgos y/o procedimientos ineficientes.

- **Universo**

Con base al sistema nacional de información MIPYME Guatemala, proporcionado por el Ministerio de Economía, en cuanto a empresas que importan, el total es de 35,948 en el cual, la pequeña empresa es la que cuenta con más empresas importadoras (71.23%), seguida de las microempresas (20.4%), medianas (5.29%) y las grandes (3.08%).

- **Muestra**

En esta investigación es la importadora de alimentos congelados

3.9 Técnicas documentales y de campo

En este apartado se exponen herramientas metodológicas del trabajo profesional, en forma lógica y objetiva para la consecución de los objetivos planteados. Las técnicas

son indispensables en el proceso de la investigación, ya que integran la estructura por medio de la cual se organiza, para el manejo de los instrumentos en la aplicación del método de investigación. Se utilizaron dos formas generales de técnicas, la documental y la de campo.

- Observación estructurada

Se aplicó como instrumento una guía basada en una lista de quince requerimientos redactados en forma de afirmación, dirigida a el contador general, para profundizar en los procedimientos existentes en la elaboración de los estados financieros, hojas de trabajo de costos y gastos, así como en la elaboración de la integración de las cuentas más relevantes en el balance general, con la finalidad de conocer si se cumplen con los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA), si se realizan los análisis correspondientes para la elaboración de las integraciones y si se elaboran con la información verdadera y fidedigna. (Ver anexo 2)

- Entrevista

Se aplicó como instrumento una guía de entrevista, conformado por diez interrogantes abiertas, abordando temas sobre los planificación financiera, análisis financiero y políticas, dirigidas al contralor general y auditoria interna, con el objetivo de identificar su conocimiento sobre los temas, así como la aplicación de estos. (Ver Anexo 3).

3.10 Instrumentos

Para la investigación se utilizarán los siguientes instrumentos:

- Tabulación.
- Gráficas.
- Matrices de cumplimiento.

4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Para el desarrollo de la investigación y con el objetivo de presentar los efectos financieros en los estados financieros de la empresa que se dedica a la importación de alimentos congelados en Guatemala; se consideran los datos sobre el año 2020 y 2021 y por tratarse de información sensible se cambia el nombre y los datos numéricos, así como, la identidad de la empresa.

4.1 Situación financiera actual de la importadora de alimentos congelados

La importadora de alimentos es una empresa constituida bajo la legislación guatemalteca, dedicada a la importación de productos alimenticios, especialmente en carne de aves, pollo, pavo, gallina, carne de res, carne de cerdo y grasas de cerdo, carne de pescado, mariscos, embutidos en piezas o unidades enteras de las carnes antes mencionadas.

Actualmente, la importadora de alimentos no cuenta con una planificación financiera ni un respectivo análisis vertical y horizontal de estados financieros y de las ratios financieros que permitan visualizar de mejor forma las oportunidades de mejora y generar utilidades que la importadora necesita para continuar con su empresa en marcha, por esa razón es importante la implementación de lo antes mencionado para obtener resultados financieros que ayuden a la toma de decisiones. Es por esto que, la presente información es relativa a las actividades comerciales descritas por la administración de la importadora de alimentos congelados de las operaciones comerciales que ha celebrado durante el periodo 2020.

Tabla 1

Estado de Resultado, de la importadora de alimentos, S.A. Año 2020

Estado de Resultados Del 01/01/2020 al 31/12/2020 (Cifras Expresadas en Quetzales)	
Ventas	134,974,637
SUMA INGRESOS	134,974,637
Costo de Ventas	83,646,686
Utilidad Bruta	51,327,951
<u>Gastos de Operación</u>	
Gasto de Operación de Compra	43,156,027
Utilidad en operación	8,171,924
Gastos y Productos Financieros	
Gastos Financieros	876,684
Resultado del Periodo	3,387,497
(+) gastos no deducibles	261,574
Impuestos, tasas y Contribuciones	8,236
Intereses Prestamo 1	78,463
Intereses Prestamo 2	80,732
Intereses Prestamo 3	94,144
Utilidad antes de impuestos	3,649,071.66
ISR 25%	912,267.92
marzo ISR 25% pagado	- 208,884.68
junio ISR 25% pagado	- 353,564.30
Impuesto por pagar	349,818.94

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021.

El estado de resultado de la importadora de alimentos muestra para el cierre del año 2020 utilidades del periodo arriba de los 3 millones de quetzales, mostrando un equilibrio entre sus ventas, costos de ventas, así como en sus gastos de operación, el rubro de impuestos, tasas y contribuciones, recauda saldos correspondientes a multas, ajustes, moras que se han generado en el la presentación extemporánea de impuestos a fisco en el ejercicio del periodo 2020, existen gastos no deducibles los cuales están conformados por los saldos de intereses de tres préstamos bancarios a nombre de la importadora, pero que por motivos estratégicos por parte de la administración fueron

utilizados para cancelar deudas que pertenecen a entidades que forman parte del grupo de empresas de la compañía en general, por esta razón y apegados al marco fiscal guatemalteco no forman parte del capital de trabajo de la importadora y por lo tanto no son deducibles al gasto.

Tabla 2

Balance General, de la importadora de alimentos, S.A. Año 2020

Balance General Al 31/12/2020 Cifras expresadas en Quetzales	
Activo	
<u>Corriente</u>	
Caja y Bancos	2,431,908
Creditos Liquidos y Exigibles	5,303,854
Cuentas Por Cobrar (Intercompañía)	46,088,450
Clientes	21,413,796
Anticipo a Proveedores	15,665,398
Inventario	3,753,871
<u>No Corriente</u>	55,846
Suma del Activo	98,607,733
Pasivo	
<u>corriente</u>	
Proveedores	5,582,811
Cuentas por Pagar	37,534,773
Prestaciones Laborales por pagar	576,211
Otros Pasivos	2,693,974
<u>No Corriente</u>	
Prestamos Bancarios	41,518,654
Suma del Pasivo	87,906,422
Capital, Reservas y Resultados	10,701,311
Capital inicial Autorizado	5,000
Ampliacion de Capital	7,995,000
Acciones por Suscribir	(Q4,000,000.00)
Utilidades Retenidas	3,313,813
Resultado del Periodo	3,387,497
Suma el pasivo y capital	98,607,733

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021.

El estado de situación financiera al cierre del año 2020 presenta en la sección de activos créditos exigibles y cuentas por cobrar en las que se debe hacer énfasis y determinar su oportunidad de mejora debido a que presentan montos elevados que son determinantes para la toma de decisiones, por otro lado, la sección de pasivos muestra saldo de préstamos bancarios en los cuales se puede trabajar una propuesta para buscar otra forma de financiamiento y lograr cancelar parte de las cuentas por pagar y reducir períodos de diferimiento, por último, en la sección de capital, que muestra las utilidades que ha generado la importadora en los ciclos anteriores y en el ejercicio 2020.

4.1.1 Análisis vertical y horizontal del estado de resultados y estado de situación financiera de la importadora de alimentos congelados del período 2020-2021.

Para el desarrollo del análisis financiero de la importadora, se toma en cuenta los estados financieros correspondientes a los períodos 2020 y 2021. Se procede a desarrollar análisis vertical y horizontal del balance general y el estado de resultados para identificar las debilidades y canalizar las fortalezas con la finalidad de transformar el futuro económico de la importadora y alcanzar el principal objetivo de la propuesta.

El análisis financiero vertical consiste en la representación en porcentajes de la información plasmada en los estados financieros porque esto permite identificar los puntos débiles de la compañía. El análisis financiero horizontal permite evaluar los cambios porcentuales que ha desarrollado la compañía a lo largo del tiempo en base a sus estados financieros.

TABLA 3

Análisis Horizontal, Estado de resultados, Importadora de alimentos, año 2020 y 2021

Análisis Horizontal Estado de Resultados (Cifras Expresadas en Quetzales)				
	2020	2021	Variación Absoluta	Variación Relativa
INGRESOS	134,974,637	119,055,054	- 15,919,583	-12%
ventas	134,974,637	119,055,054	- 15,919,583	-12%
Suma de ingresos	134,974,637	119,055,054	- 15,919,583	-12%
Costo de Ventas	83,646,686	90,395,421	6,748,735	8%
Utilidad Bruta	51,327,951	28,659,633	- 22,668,318	-44%
EGRESOS				
Gasto de Operación de Compra	43,156,027	27,467,125	- 15,688,902	-36%
Utilidad en operación	8,171,924	1,192,508	- 6,979,416	-85%
Gastos y Productos Financieros				
Gastos Financieros	876,684	1,557,015	680,331	78%
Resultado del Periodo	3,387,497	1,512,428	- 1,875,069	-55%
(+) gastos no deducibles	261,574	954,139	692,565	265%
Utilidad antes de impuestos	3,649,072	2,466,567	- 1,182,504	-32%
ISR 25%	912,268	616,642	- 295,626	-32%
marzo ISR 25% pagado	- 208,885	- 310,458	- 101,573	49%
junio ISR 25% pagado	- 353,564	- 306,184	47,380	-13%
septiembre ISR 25% pagado		-	-	
Impuesto por pagar	349,819	0.00	- 349,819	

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021.

Con base a los resultados, la sección de ingresos muestra una reducción de un 12% en las ventas para el año 2021 y un aumento en sus costos de ventas representado por el 8% dando así una reducción en su utilidad bruta del 44%; la comparación de gastos de operación de compra entre ambos años indica que, para el segundo año se redujo un 36% logrando una utilidad de operación para el cierre del año, es notable que el aumento en el costo afecto el alza de los precios de venta y por consecuencia las ventas anuales, sin embargo, la importadora logra mantener una estabilidad en sus utilidades las cuales permiten ser utilizadas e invertidas en mejores opciones que se determinarán a través de la planificación.

Tabla 4

Análisis Horizontal, Balance General, Importadora de alimentos, año 2020 y 2021

Análisis Horizontal Balance General Cifras expresadas en Quetzales				
	2020	2021	Variación Absoluta	Variación Relativa
Activo				
<u>Corriente</u>				
Caja y Bancos	2,431,908	4,154,070	1,722,161	71%
Creditos Liquidos y Exigibles	5,303,854	7,593,833	2,289,979	43%
Cuentas Por Cobrar (Intercompañ	46,088,450	44,412,792 -	1,675,658	-4%
Clientes	21,413,796	18,415,910 -	2,997,887	-14%
Anticipo a Proveedores	15,665,398	2,052,033 -	13,613,365	-87%
Inventario	3,753,871	1,876,936 -	1,876,936	-50%
<u>No Corriente</u>	55,846	55,846	-	0%
Suma del Activo	98,607,733	80,721,611 -	17,886,122	-18%
Pasivo				
<u>corriente</u>				
Proveedores	5,582,811	8,484,785	2,901,975	52%
Cuentas por Pagar	37,534,773	20,194,851 -	17,339,922	-46%
Prestaciones Laborales por paga	576,211	824,046	247,834	43%
Otros Pasivos	2,693,974	1,731,260 -	962,714	-36%
<u>No Corriente</u>			-	
Prestamos Bancarios	41,518,654	37,272,930 -	4,245,723	-10%
Suma del Pasivo	87,906,422	68,507,872 -	19,398,550	-22%
Capital, Reservas y Resultados	10,701,311	12,213,739	1,512,428	14%
Capital inicial Autorizado	5,000	5,000	-	0%
Ampliacion de Capital	7,995,000	7,995,000	-	0%
Acciones por Suscribir	(Q4,000,000.00)	(Q4,000,000.00)	-	0%
Utilidades Retenidas	3,313,813	6,701,311	3,387,497	102%
Resultado del Periodo	3,387,497	1,512,428 -	1,875,069	-55%
Suma el pasivo y capital	98,607,733	80,721,611 -	17,886,122	-18%

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021.

Con relación a los datos presentados, el estado de situación financiera de la importadora de alimentos, para el cierre del año 2020 y 2021, muestra porcentajes bastante altos en cuanto a la sección de activos en las cuentas de créditos exigibles, así como en las cuentas por cobrar y clientes lo cual nos permite también incluir una propuesta de mejora en la planificación financiera de la entidad que ayude a reducir casi ese 72 % aproximado de activos corrientes que muestra actualmente, y dependiendo los resultado de los indicadores financieros se logre una solución adecuada para estos activos. Por otro

lado, el total de pasivos ha tenido disminución en sus cuentas como lo son los préstamos bancarios y cuenta por pagar, esto representando un 22% de diferencia entre el año 2020 y 2021. Por último, el capital de la importadora muestra un incremento, debido a sus utilidades retenida y las utilidades generadas en el periodo lo que nos muestra una oportunidad de mejora de utilizar esas utilidades en inversiones o pago de dividendo, los cuales dentro de la planificación financiera se lograra determinar la mejor opción.

Tabla 5

Análisis Vertical, Estado de Resultados, Importadora de alimentos, año 2020 y 2021

Análisis Vertical Estado de Resultados (Cifras Expresadas en Quetzales)				
	2020	2021	Análisis 2020	Análisis 2021
INGRESOS	134,974,637	119,055,054	100%	100%
ventas	134,974,637	119,055,054		
Suma de ingresos	134,974,637	119,055,054		
Costo de Ventas	83,646,686	90,395,421	62%	76%
Utilidad Bruta	51,327,951	28,659,633	38%	24%
EGRESOS				
Gasto de Operación de Compra	43,156,027	27,467,125	32%	23%
Utilidad en operación	8,171,924	1,192,508	6%	1%
Gastos y Productos Financieros				
Gastos Financieros	876,684	1,557,015	1%	1%
Resultado del Periodo	3,387,497	1,512,428	3%	1%
(+) gastos no deducibles	261,574	954,139	0.2%	1%
Utilidad antes de impuestos	3,649,072	2,466,567	3%	2%
ISR 25%	912,268	616,642	1%	1%
marzo ISR 25% pagado	- 208,885	- 310,458	-0.2%	-0.3%
junio ISR 25% pagado	- 353,564	- 306,184	-0.3%	-0.3%
septiembre ISR 25% pagado		-		
Impuesto por pagar	349,819	0.00	0.3%	0.0%

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021.

En cuanto al análisis vertical de cada año se puede apreciar el gran porcentaje de participación del costo de ventas del 62% y 76% del año 2020 y 2021 respectivamente sobre el total de ingresos, en esta ocasión es recomendable aumentar las ventas para

los próximos años y mantener los gastos de operación y productos financieros en un 15% a 20% de participación sobre los ingresos, de esta manera también se estaría obteniendo más utilidades al cierre de cada año.

Tabla 6

Análisis Vertical, Balance General, Importadora de alimentos, año 2020 y 2021

Análisis Vertical Balance General Cifras expresadas en Quetzales				
	2020	2021	Análisis 2020	Análisis 2021
Activo				
<u>Corriente</u>				
Caja y Bancos	2,431,908	4,154,070	2%	5%
Creditos Liquidos y Exigibles	5,303,854	7,593,833	5%	9%
Cuentas Por Cobrar (Intercompañ	46,088,450	44,412,792	47%	55%
Clientes	21,413,796	18,415,910	22%	23%
Anticipo a Proveedores	15,665,398	2,052,033	16%	3%
Inventario	3,753,871	1,876,936	4%	2%
<u>No Corriente</u>	55,846	55,846	0.06%	0.07%
Suma del Activo	98,607,733	80,721,611	100%	100%
Pasivo				
<u>corriente</u>				
Proveedores	5,582,811	8,484,785	6%	11%
Cuentas por Pagar	37,534,773	20,194,851	38%	25%
Prestaciones Laborales por paga	576,211	824,046	1%	1%
Otros Pasivos	2,693,974	1,731,260	3%	2%
<u>No Corriente</u>				
Prestamos Bancarios	41,518,654	37,272,930	42%	46%
Suma del Pasivo	87,906,422	68,507,872	89%	85%
Capital, Reservas y Resultados:				
Capital inicial Autorizado	5,000	5,000	0.01%	0.01%
Ampliacion de Capital	7,995,000	7,995,000	8%	10%
Acciones por Suscribir	(Q4,000,000.00)	(Q4,000,000.00)	-4%	-5%
Utilidades Retenidas	3,313,813	6,701,311	3%	8%
Resultado del Periodo	3,387,497	1,512,428	3%	2%
Suma el pasivo y capital	98,607,733	80,721,611	100%	100%

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021.

Por su parte, en los activos las cuentas con más participación siguen siendo las cuentas por cobrar y clientes con 47% y 22% para el año 2022 y 55% y 23% para el año 2021 respectivamente, lo cual debe hacer énfasis en una mejora para reducir estos porcentajes porque también se reducirían los tiempos del ciclo de conversión del

efectivo. En el caso de pasivos, la cuenta de préstamos bancarios muestra porcentajes del 42% y 46%, lo que también se podría reducir si se cancelaran en cuotas anticipadas por dar un ejemplo, o bien financiarse exclusivamente de los proveedores; esto se enfatiza en la planificación financiera que permitirá llevar a cabo mejores estrategias como propuestas.

4.1.2 Interpretación y evaluación del análisis de resultados y situación financiera.

La importadora de alimentos muestra a través de sus cifras presentadas, que es una entidad sólida, con un crecimiento constante con oportunidades de mejora que a través de los análisis, antes desarrollados, existen estrategias que ayudarán a que la importadora logre optimizar la efectividad de su dinero, así como la oportunidad de ver la estructura óptima de su capital, cómo se conforma y las propuestas que se pueden derivar del mismo; los activos y pasivos también son una parte importante en la que la importadora puede implementar estrategias y políticas haciendo énfasis en la cobrabilidad de sus activos corriente, que en la situación actual, son las que más prevalecen con porcentajes altos pero que, estos al ser tratados correctamente, pueden mejorar.

4.2 Desarrollo de identificación del proceso de planificación financiera y análisis de las ratios financieros

Para realizar este proceso se debe realizar un análisis de razones financieras, de la importadora de alimentos., relacionadas tanto a la evaluación de liquidez, eficiencia, rentabilidad y endeudamiento, correspondiente al año 2020 y 2021, fecha en la que se realiza el diagnóstico, con la finalidad de establecer las medidas y parámetros que se debe implementar para que el año 2022 en adelante y mejore la liquidez y la rentabilidad de la empresa.

4.2.1 Indicadores financieros de la importadora de alimentos congelados

Tabla 7

Indicadores financieros, Importadora de alimentos, año 2020 y 2021

Indicadores Financieros Importadora de Alimentos, S.A. Año 2020 y 2021				
Segmento	Indicador	Fórmula	Año 2020	Año 2021
Liquidez	Razón de Solvencia	Activo Total / Pasivo total	1.12	1.18
	Razón de Liquidez Mediata	Activo Corriente / Pasivo Corriente	2.04	2.51
	Prueba de ácido o liquidez inmediata	(Activo corriente - Inventario) / Pasivo Corriente	1.96	2.45
	Capital de Trabajo	Activo Corriente - Pasivo Corriente	48,269,508.68	47,270,630.76
Eficiencia	Convertibilidad de CxC	Saldos de ctas x Cobrar / (Ventas al crédito/360)	57.11	55.69
	Convertibilidad de los inventarios	Saldo de inventarios / (total de compras anuales /360)	16.13	7.63
	Convertibilidad de ctas x Pagar	Saldo ctas x Pagar / (total de comprar anuales / 360)	161.25	82.13
	Ciclo de conversión del efectivo	Días CxC + días pend. Inv. - días pend. CxP	88.01	18.81
	Índice de rotación de activos totales	Ventas totales / Activos totales	1.37	1.47
Rentabilidad	Índice de rentabilidad sobre ventas	Utilidad neta / Ventas netas	0.03	0.01
	Índice de Rentabilidad sobre activos	Utilidad neta / Activos totales	0.03	0.02
	Índice de Rentabilidad sobre activos circulantes	Utilidad neta / Activos circulantes	0.04	0.02
	Índice de Rentabilidad sobre activos fijos	Utilidad neta / Activos fijos	60.66	27.08
	Índice de Rentabilidad sobre capital	Utilidad neta / Capital social	0.32	0.12
	Índice de Rentabilidad sobre capital invertido	Utilidad neta / Capital acciones comunes	0.23	0.09
	Endeudamiento	Índice sobre el grado de endeudamiento	Pasivo total / Activo Total	0.89
Índice de grado de patrimonio		Monto del capital Social / Activos totales	0.11	0.15

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

El segmento de liquidez nos muestra la capacidad que tiene la compañía para solventar sus deudas se puede observar y analizar los resultados que muestra la tabla 7, con una razón de solvencia total de 1.12 y 1.18 para el año 2020 y 2021 respectivamente el cual indica que la empresa puede cubrir la totalidad de sus obligaciones con un quetzal y doce centavos y un quetzal con dieciocho quetzales por cada quetzal de pasivo que se tiene, cuenta con una liquidez mediata el cual hace referencia a las cuentas corrientes de corto plazo con en 2.51 relación a cada unidad de pasivo corriente, sin olvidar que su liquidez inmediata muestra 2.45 concluyendo en que la compañía demuestra ser solvente con una superioridad del activo corriente sobre el pasivo corriente.

En cuanto al segmento de eficiencia los datos mostrados en la tabla 7 para los indicadores de eficiencia vemos que las cuentas por cobrar tardan alrededor de 57 y 56 días para convertirse en efectivo el cual comparado con las cuentas por pagar con una variable entre 161 y 82 días muestra que la empresa está apalancándose de sus proveedores, al mismo tiempo vemos que para convertir los inventarios a efectivo se necesitan alrededor de 8 días para el cierre del 2021, lo anterior hace eficiente el ciclo de conversión del efectivo.

Según los datos arrojados en los indicadores de rentabilidad en la tabla 7, los accionistas tienen la oportunidad de aumentar el capital ya que los valores sobre los indicadores de rentabilidad del capital mostraron por cada quetzal invertido en capital social se logró un 0.12 y por cada quetzal en acciones comunes la rentabilidad fue de 0.09. Y por último cierra el año 2021 con un ROA de 27.08 que representa la rentabilidad frente a los activos fijos.

4.2.2 Planificación financiera

El objetivo de esta planificación es un plan financiero en el que se detalle y describa la táctica financiera de la empresa, además, se hacen previsiones al futuro basadas en los diferentes estados financieros de la importadora. El plan lo que pretende es plantear objetivos posibles y óptimos para ser evaluados con posterioridad.

Como primer paso se analizará la situación actual por medio de la evaluación de la estructura de capital óptima, la política de dividendos, la administración de los activos y pasivos a corto plazo incluyendo el ciclo operativo y ciclo de conversión del efectivo. Con base en lo anterior, se determinará la problemática sobre la cual se realizarán

propuestas de mejora. En lo que respecta a la estructura de capital, no se tomará en cuenta los datos reales de los riesgos de mercado siendo estos de beta apalancada y beta desapalancada es decir beta sin deuda.

En cuanto a la propuesta de política de dividendos, se observa que la empresa actualmente no realiza una distribución de las ganancias generadas, así también se hace notar que el efectivo que se está generando como excedente no es aprovechado en inversiones o nuevos proyectos. Referente al ciclo de conversión del efectivo y administración del crédito, la gestión de cobro no es tan efectiva, identificando que los días de recuperación de la cartera están siendo afectados por clientes con saldos vencidos mayores a 91 días, dicho análisis está desarrollado en la sección de administración de activos y pasivos a corto plazo.

La planificación de soluciones a las oportunidades de mejora encontradas, se ordena de la siguiente forma, la estructura de capital, se propone una nueva estructura representada por la participación de los componentes de capital en 80% de deuda y 20% patrimonio, desarrollando el coeficiente beta desapalancada y apalancada. Para la política de dividendos, se plantean 3 opciones; 1) realizar inversión en bonos del estado, 2) pago de dividendos e inversión en bonos del estado y 3) traslado de fondos a GBH (Holding) con préstamo bancario. Para mejorar el ciclo de conversión del efectivo y administración del crédito se propone otorgar un descuento del 1% sobre las ventas.

Finalmente, se planifica las proyecciones financieras para el año 2022, tomando en cuenta las propuestas presentadas.

4.2.2.1 Estructura de capital

La estructura de capital actual de la importadora de alimentos está representada por la participación de los componentes de capital en 75% de deuda y 25% de patrimonio. El costo de las utilidades retenidas fue realizado por el método de los flujos de efectivo descontados, tomando en consideración que, a partir del año 2021, se realizan pagos de dividendos a razón del 60%, por lo cual se está generando para el periodo una UPA de Q37.86 de los cuales Q22.71 es el dividendo esperado, adicionalmente se espera que el pago de dividendos incremente un 5% constantemente. El valor de las acciones es de Q305.73 y hay en circulación 39,950 acciones comunes. Para el costo de la deuda; se tiene un promedio ponderado de los distintos préstamos que la importadora ha

contraído a la fecha, se consideraron las tasas de interés cobradas por las distintas entidades bancarias en los contratos celebrados entre las partes y la participación de cada una para obtención de los costos financieros. El costo de la deuda actualmente es del 10.8%, sin considerar el beneficio fiscal el cual es del 25% de ISR según el régimen sobre las utilidades al cual está inscrita la organización, aplicando el escudo fiscal (1-t) el costo de la deuda real queda en 8.10%.

Tabla 8

Promedio Ponderado de Costo de Capital

Importadora de Alimentos Estructura de Capital Óptima cifras expresadas en Quetzales				
Promedio Ponderado de Costo de Capital				
Fondos	% Fondos	Q fondos	Costo	Costo promedio Q
Deuda	75%	37,272,930	8.1%	3,018,376
Patrimonio	25%	12,213,739	14.52%	1,773,900
		49,486,669		4,792,277
Promedio Ponderado de Costo de Capital				
Fondos	% proporción		% Costo	Costo promedio
Deuda	75%		8.10%	6.10%
Patrimonial	25%		14.52%	3.58%
			WACC	9.68%

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

El costo de las utilidades retenidas al final del periodo es de 14.52% el cual se determinó por medio del método de flujos de efectivo descontado, en donde se toma el total de la utilidad del período por un monto de Q1,512, 428.17 y el total de las acciones en circulación de 39,950, para obtener una UPA de Q37.86 misma que se utiliza para determinar el precio de los dividendos proyectados para el año 2021 y obtener un resultado de 22.71. Por último, se desarrolla la siguiente fórmula.

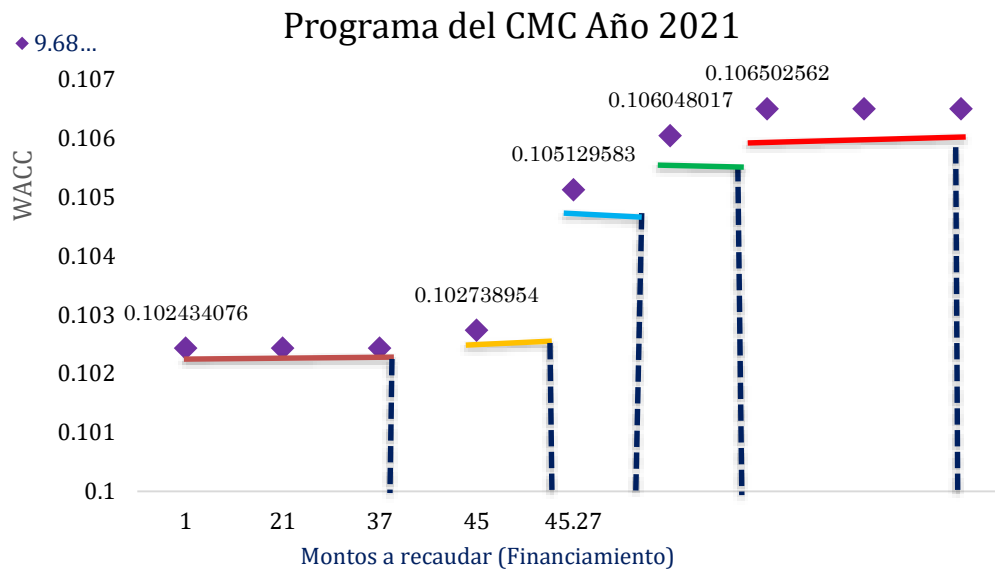
$$\hat{r}_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Donde, se tiene un precio por acción (Po) de 238,46, un crecimiento (g) del 5% y un (D1) de 22.71. Con ese resultado se pretende que los accionistas esperen en las inversiones por utilidades retenidas de lo anteriormente descrito. Sin embargo, para los cálculos y datos descritos anteriormente no se tomaron en cuenta los datos reales de beta apalancada y beta desapalancada. Dónde se tiene entonces los siguientes

escenarios relativos al costo de obtener otro dólar de capital nuevo antes de que ocurra un cambio en el WACC.

Figura 1

Programa del Costo Marginal del Capital, Año 2021.



Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

El programa de costo de capital marginal se combina con el programa de oportunidades de inversión, y su intersección se define como el costo de capital corporativo, el cual se utiliza para evaluar los proyectos de presupuesto de capital de riesgo promedio. Para obtener los resultados de la figura 1, se procedió a analizar el punto de ruptura de las utilidades retenidas, con la siguiente fórmula:

$$BP = \frac{\text{Monto máximo del componente de capital}}{\text{Proporción del componente de capital}}$$

Donde el punto de ruptura de deuda sobre los Q37 millones de préstamo con un 75% de participación da resultado de Q47 millones, el punto de ruptura de utilidades retenida sobre los Q6 millones con participación de 25% da como resultado Q27 millones a

recaudar, por último, se tienen los Q10 millones de patrimonio con 25% de participación dando como punto de ruptura Q43 millones. El siguiente paso es determinar el costo de capital por internarlos, seguido determinar el WACC por intervalos el cual refleja un monto máximo de capital nuevo a recaudar de 21 millones con un costo marginal de 9.68%. Hasta 27 millones el costo marginal del capital estimado es por 9.95%. En lo que corresponde a deuda el monto máximo a recaudar de 37 millones de quetzales, el costo marginal de capital de 9.95%. Hasta 45 millones, el costo marginal es de 10.10% por arriba del monto máximo indicado el costo marginal subirá a 11.34%. y por último la gráfica del programa CMC, tal como está en la figura 1.

4.2.2.2 Política de dividendos

En cuanto a la política de dividendos, se ha notado que la empresa actualmente ano realiza una distribución de las ganancias generadas, así también se hace notar que el efectivo que se está generando como excedente no es aprovechado en inversiones o nuevos proyectos que generen nuevas utilidades por lo que se han realizado una serie de estudios para identificar cuál es la mejor opción de dicho excedente por parte de la empresa.

Actualmente la empresa cuenta con un capital total de doce millones de quetzales y treinta y nueve mil acciones en circulación, lo que nos da un precio por acción de Q305.73, de acuerdo con la estructura que se maneja en este momento, los flujos de caja y la necesidad de financiamiento es la siguiente:

$$\text{Precio por Acción} = \frac{\text{Capital Total}}{\text{Acciones en Circulación}} = \frac{Q12,213,738.89}{39,950} = 305.73$$

Tabla 9

Flujo de caja, Importadora de alimentos, año 2021.

Importadora de Alimentos, S.A.																			
Flujo de caja																			
Año 2021																			
Cifras expresada en millones de quetzales																			
Concepto	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEPT	OCT	NOV	DIC							
Total de Ingreso	5.84	13.86	11.86	12.61	11.49	8.10	8.44	8.91	9.82	9.62	14.16	13.90							
Total de Egresos	2.17	1.21	3.41	8.43	9.11	8.28	7.94	5.46	6.10	6.13	7.41	7.65							
Total egresos operativos	3.42	3.21	3.25	3.52	2.85	3.02	3.95	3.02	2.66	3.38	2.81	6.91							
Flujo de caja por financiación	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58							
Efectivo de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.02							
Flujo de caja neto	-	0.32	8.86	4.62	0.08	-	1.05	-	3.77	-	4.03	-	0.14	0.49	-	0.47	3.37	-	1.25
Saldo final esperado 2022	2.11	10.97	15.59	15.66	14.62	10.84	6.81	6.67	7.16	6.69	10.05	8.80							
Saldo de efectivo mínimo	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50							
Excedente (faltante) efectivo	1.39	7.47	12.09	12.16	11.12	7.34	3.31	3.17	3.66	3.19	6.55	5.30							

Concepto	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEPT	OCT	NOV	DIC							
Flujo de caja operativo	0.26	9.43	5.20	0.65	-	0.47	-	3.19	-	3.45	0.44	1.07	0.11	3.94	-	0.65			
Flujo de caja por financiación	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58							
Efectivo de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.02							
Flujo de caja neto	-	0.32	8.86	4.62	0.08	-	1.05	-	3.77	-	4.03	-	0.14	0.49	-	0.47	3.37	-	1.25

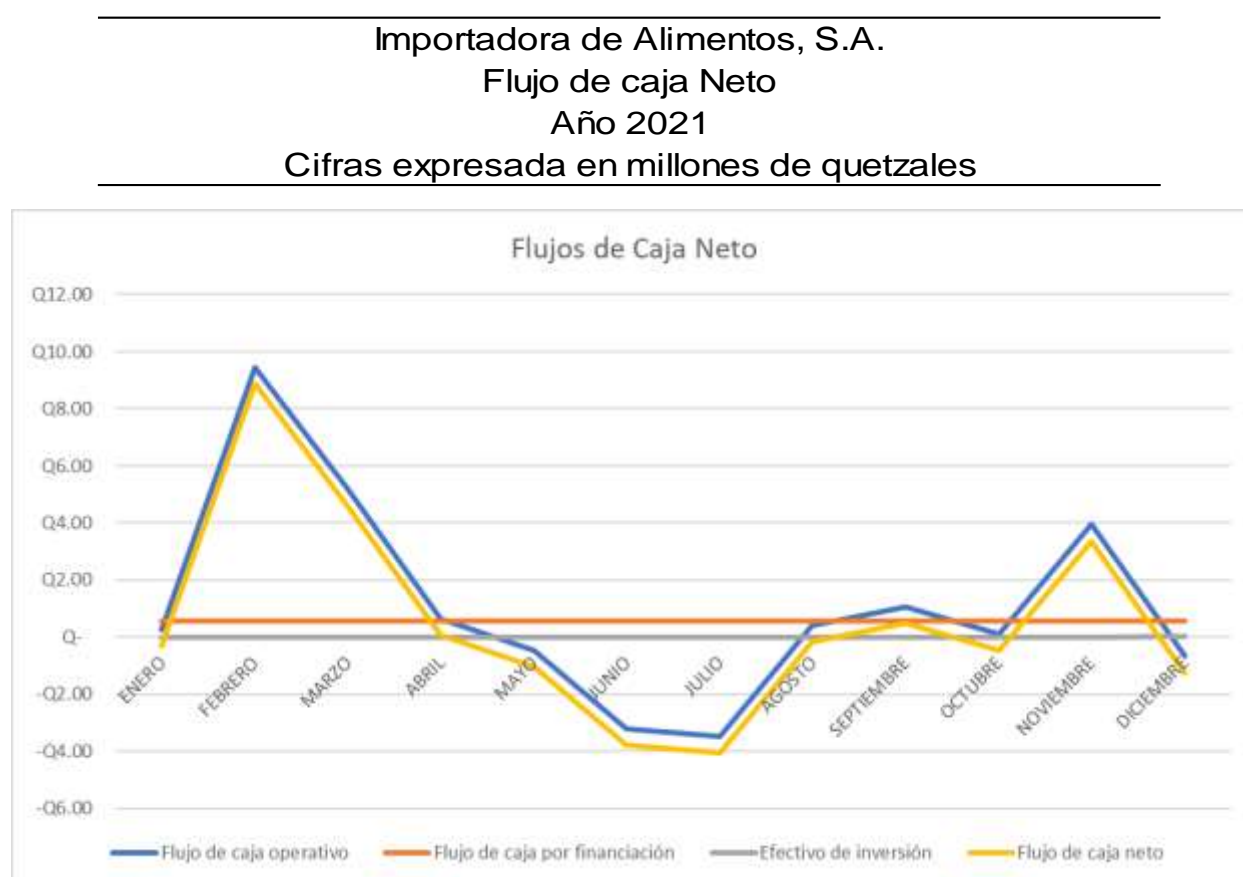
Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021.

Los resultados de la tabla No.9 nos muestra con detalle los flujos de efectivo de la entidad para el período 2021, los cuales reflejan el movimiento monetario por cada sección, permitiendo visualizar de forma óptima el manejo de los

mismos, también se hace notar el saldo mínimo de efectivo que necesita la importadora para sus operaciones y el excedente que este va generando en el transcurso del año, mostrándonos los meses en que la entidad sobrepasa el saldo mínimo requerido, dichos montos se han extraídos de los estados financieros mensuales de la importadora de alimentos congelados.

Figura 2

Flujo de caja, Importadora de Alimentos, año 2021



Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Como se puede observar en la Figura No. 2 que hace referencia a los flujos de caja, no cuentan con efectivo de inversión porque no se realizan inversiones fuera del movimiento

normal de la empresa, de igual forma, el flujo por financiación es lineal ya que el pago de intereses por los préstamos bancarios adquiridos por la empresa es constante. El flujo de caja operativo y neto son fluctuantes durante todo el año, esto debido a política actual que se maneja de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar como se verá más adelante.

Figura 3

Excedente / faltante de efectivo, Importadora de alimentos, año 2021.



Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

De igual forma, la Figura No. 3 con los datos de la Tabla No.9 en la que está determinado el saldo final esperado para el año 2022 y el saldo mínimo se hace notar la necesidad de financiamiento, muestra que actualmente la empresa mantiene efectivo muy por encima

del efectivo mínimo necesario para el funcionamiento normal de la empresa, manteniendo efectivo ocioso el cual no está generando nuevas utilidades. De acuerdo con lo expuesto anteriormente, se han realizado los siguientes estudios para definir la mejor opción para el tratamiento de dicho efectivo.

4.2.2.3 Administración de activos y pasivos a corto plazo

Tabla 10

Administración de activos y pasivos, Importadora de alimentos.

	2018	2019	2020	2021
Días anuales	365	365	365	365
Promedio de inventarios	3,949,842.87	3,774,921.44	3,676,935.50	2,815,403.25
Promedio de cuentas por cobra	15,794,187.41	15,584,412.36	18,394,216.77	19,914,852.88
Promedio de cuentas por pagar	21,434,572.77	25,515,732.13	33,565,832.10	28,864,811.76
Razones de actividad (eficiencia)				
Periodo de conversión del inven	14.54	16.24	16.04	11.37
Periodo de cobranza de las CXI	41.98	39.24	49.74	61.06
Periodo de diferimiento de las C	78.92	109.79	146.47	116.55
Ciclo operativo	56.52	55.49	65.79	72.42
Ciclo de conversión del efectivo -	22.40 -	54.30 -	80.68 -	44.13

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

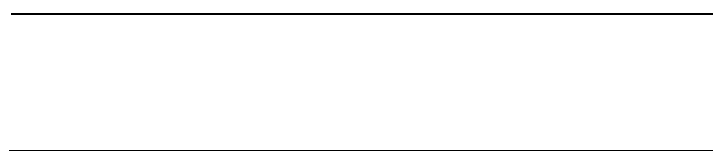
La empresa a la fecha muestra un alto grado de apalancamiento de los proveedores, siendo el ciclo de conversión del efectivo negativo en 44.1 días para el año 2021, es decir que, durante 44 días utilizamos efectivo de los proveedores para financiar la operación,

ante esta situación no se considera que deba realizar alguna corrección a los procesos internos.

El ciclo de conversión del efectivo, nos muestra que la empresa se toma 72 días para convertir los inventarios en efectivo, sin embargo, las negociaciones con los proveedores en donde se pactan 120 días crédito, han ayudado a la financiación externa de capital de trabajo en Q10.93 millones (proveedores), tal como se representa en la gráfica siguiente.

Figura 4

Ciclo Operativo, Importadora de alimentos.



Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Al realizar el análisis del ciclo operativo más a detalle, se puede evidenciar que el tiempo promedio de cobranza es de 61 días, el cual ha aumentado 29 días en los últimos años, lo que muestra una alerta para la empresa que la gestión de cobro no ha sido tan efectiva,

por lo que se deben realizar ajustes en los procesos para acortar los plazos de cobro mediante estrategias que puedan ser atractivas a los clientes.

Figura 5

Razones de Actividad, importadora de alimentos.

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Previo a la realización o determinación de la estrategia de los clientes, se realiza un análisis de la cartera de clientes para identificar la causa de la problemática actual, identificando que los días de recuperación de la cartera están siendo afectados por clientes con saldos vencidos mayores a 91 días, representan un 15.56% del total de la cartera de clientes y ascienden a un monto de Q3.35 millones. Estas facturas son de dudosa recuperación, y representan un riesgo de pérdidas económicas para la importadora.

Tabla 11

Morosidad de la Cartera de Cuentas por Cobrar, Importadora de alimentos.

Días vencidos de la cuenta	Monto en circulación	% del total de cuentas por cobrar
Saldos Corrientes	16,498,344.98	76.65%
De 1 a 30 Días	1,263,568.53	5.87%
De 31 a 60 Días	200,387.51	0.93%
De 61 a 90 Días	211,129.10	0.98%
Más de 90 días	3,349,675.46	15.56%
	21,523,105.58	100.00%

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

En la tabla 11 se puede observar los resultados de los saldos al cierre del año 2021 de la morosidad de la cartera de clientes, donde el monto mayor con un 76% corresponde a saldos corrientes, 15.56% corresponde a clientes con morosidad de más de 90 días, con 5.87% para clientes con 30 días crédito, 0.93% para clientes con 31 a 60 días crédito y 0.98% de 61 a 90 días de vencimiento, por motivos de confidencialidad de la importadora se resguarda el detalle de cada cliente.

4.2.3 Propuesta estratégica financiera

4.2.3.1 Estructura de capital

Se propone una nueva estructura representada por la participación de los componentes de capital en 80% de deuda y 20% patrimonio, desarrollando el coeficiente beta

desapalancada y apalancada adecuado para obtener el rendimiento óptimo que necesita la empresa.

$$Bu = \frac{BL}{1 + \frac{DF(1-t)}{FP}}$$

Primero, se obtienen los datos financieros correspondientes a nuestro proveedor *Tyson Foods, Inc.* (TSN), para desarrollar la beta desapalancada, obteniendo los datos siguientes: beta apalancada (BL) 0.80, deuda financiera a largo plazo (DF) 10.35, tipo impositivo (t) 0.22, fondos propios (FP) 16.56 que corresponde a patrimonio neto, ingresos antes de impuestos 966,000, impuesto a las ganancias 213,000, y una tasa de impuesto a las ganancias representado por 0.22. Con los datos anteriores se aplica la siguiente fórmula de beta desapalancada (Bu) Donde al sustituir los datos se obtiene un resultado de BU 0.538.

Segundo, se desarrolla la beta apalancada con los datos financieros correspondientes a la importadora de alimentos congelados, obteniendo los siguientes resultados: beta desapalancada (BU) 0.538, deuda financiera (DF) 37.27, tipo impositivo (t) 0.25, estructura de fondo propios (E) 12.21. Con los datos anteriores se aplica la siguiente fórmula de beta apalancada (BL) donde, al sustituir los datos se obtiene un resultado de 1.77.

$$BL = Bu \left[1 + \frac{DF * (1-t)}{E} \right]$$

Tercero, se establecen las betas estimadas con relación a la deuda propuesta y se desarrolla el método CAPM, utilizando la fórmula $r_s = r_{LR} + (r_M - r_{LR})\beta_s$

Donde la tasa libre de riesgo del 6% es dada por el Banco de Guatemala y el riesgo de mercado de 4% y la beta desapalancada que ya se ha definido con un 0.538. Cuarto, se determina el precio de las acciones a los diferentes niveles de WACC multiplicando el valor de razón de deuda con el costo de deuda más la multiplicación de proporción patrimonio y el rendimiento requerido. Para lo cual se desarrollan las siguientes tablas.

Tabla 12

Rendimiento requerido de acciones, 2022

Importadora de Alimentos, S.A.

Rendimiento Requerido

Año 2022

Razón de deuda	Beta estimada	Prima de riesgo mercado	Tasa Libre Riesgo rLR	Rendimiento requerido rs
0%	0.54	4%	6%	8.2%
25%	0.67	4%	6%	8.7%
50%	0.94	4%	6%	9.8%
75%	1.75	4%	6%	13.0%
80%	2.15	4%	6%	14.6%
90%	4.17	4%	6%	22.7%

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

La tabla 12 se determinan los porcentajes obtenido al aplicar el método CAPM, tomando en cuenta los porcentajes libre de riesgo por la propuesta para el año 2022 del pago de dividendos, se observa un rendimiento de 80% y un rendimiento de 14.6% para el precio de acciones.

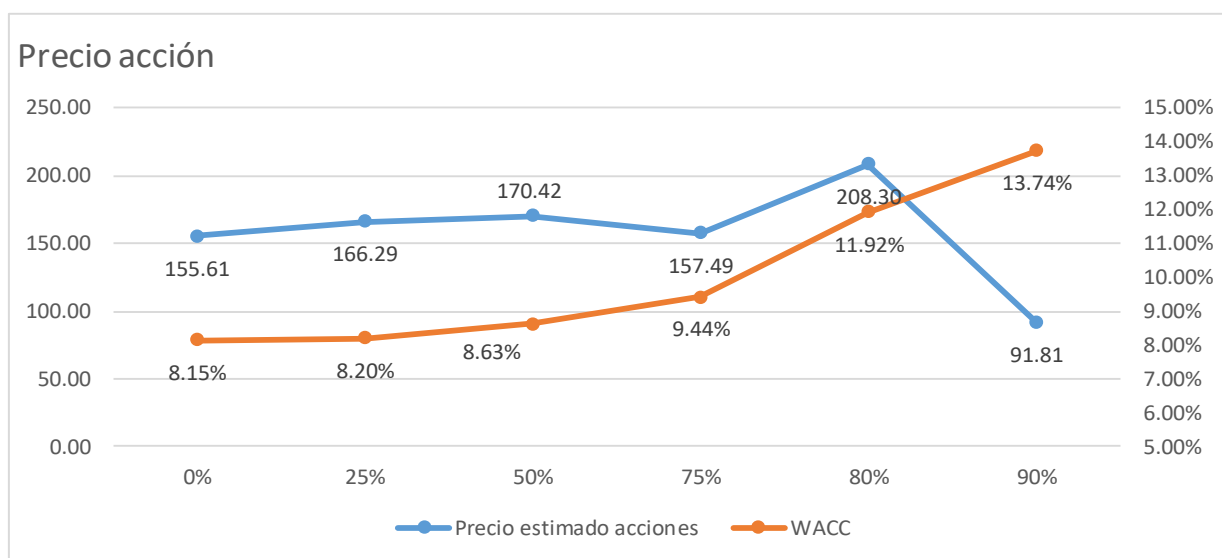
Tabla 13***Precio de acciones, 2022***

Razón de deuda	Proporción patrimonio	Costo deuda des. Impu rdt	Dividendo x acción (UPA)	Rendimiento requerido rs	Precio estimado acciones	WACC
0%	100%	0.0%	12.69	8.2%	155.61	8.15%
25%	75%	6.8%	14.45	8.7%	166.29	8.20%
50%	50%	7.5%	16.64	9.8%	170.42	8.63%
75%	25%	8.3%	20.46	13.0%	157.49	9.44%
80%	20%	11.3%	30.43	14.6%	208.30	11.92%
90%	10%	12.8%	20.82	22.7%	91.81	13.74%

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Como se puede observar en la tabla 13 al comparar el precio de las acciones junto con su nivel de endeudamiento y el WACC de las mismas, se obtiene el resultado de la estructura de capital óptima donde el precio de las acciones se maximiza en un valor de Q208.30 a un nivel de deuda de 80% y patrimonio de 20% manteniendo un WACC de 11.92%.

Figura 6
Precio de acciones



Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Como complemento a la tabla 13, la figura 6 por su parte refleja en gráfica el comportamiento que mantiene el precio de las acciones con relación a su costo, donde encuentra el punto de maximización en el 80% de deuda, un WACC de 11.92% y un precio de acción de 208.30, que si se compara con los porcentajes de estructura actual, el WACC mejora en un porcentaje de 9.44% pero el precio de la acción disminuye a Q157.49.

4.2.3.2 Política de dividendos

Propuesta 1: inversión en bonos del estado

Para aprovechar el efectivo que no está siendo utilizado, se propone que a partir de marzo, que es en el mes donde hay más efectivo, se realice compra de bonos del estado los cuales pagan una tasa del 6% anual libre de riesgo, iniciando con la compra de siete millones en el mes indicado y 5 millones el mes siguiente, dicha propuesta consiste en comprar bonos en los meses que se tenga demasiado efectivo y vender en los meses que el efectivo no sea suficiente para realizar las actividades normales manteniendo un nivel de efectivo lo más ajustado a nuestras necesidades.

Tabla 14

Flujo de Efectivo Inversión en Bonos del Estado

Concepto	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.
Total de Ingreso	5.84	13.86	11.86	12.61	11.49	8.10	8.44	8.91	9.82	9.62	14.16	13.90
Total de Egresos	2.17	1.21	3.41	8.43	9.11	8.28	7.94	5.46	6.10	6.13	7.41	7.65
Total egresos operativos	3.42	3.21	3.25	3.52	2.85	3.02	3.95	3.02	2.66	3.38	2.81	6.91
Flujo de caja por financiación	0.58	0.58	0.54	1.42	0.53	0.55	0.57	1.47	0.57	0.57	0.57	1.46
Efectivo de inversión	-	-	7.00	4.00	- 0.80	- 3.80	- 4.00	- 1.10	-	-	1.30	0.02
Flujo de caja neto	- 0.32	8.86	- 2.35	- 4.77	- 0.20	0.06	- 0.02	0.07	0.50	- 0.46	2.08	- 2.13
Saldo final esperado 2022	2.11	10.97	8.62	3.86	3.66	3.72	3.70	3.77	4.26	3.80	5.88	3.74
Saldo de efectivo mínimo	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
Excedente (faltante) efectivo	- 1.39	7.47	5.12	0.36	0.16	0.22	0.20	0.27	0.76	0.30	2.38	0.24

Concepto	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.
Flujo de caja operativo	0.26	9.43	5.20	0.65	- 0.47	- 3.19	- 3.45	0.44	1.07	0.11	3.94	- 0.65
Flujo de caja por financiación	0.58	0.58	0.54	1.42	0.53	0.55	0.57	1.47	0.57	0.57	0.57	1.46
Efectivo de inversión	-	-	7.00	4.00	- 0.80	- 3.80	- 4.00	- 1.10	-	-	1.30	0.02
Flujo de caja neto	- 0.32	8.86	- 2.35	- 4.77	- 0.20	0.06	- 0.02	0.07	0.50	- 0.46	2.08	- 2.13

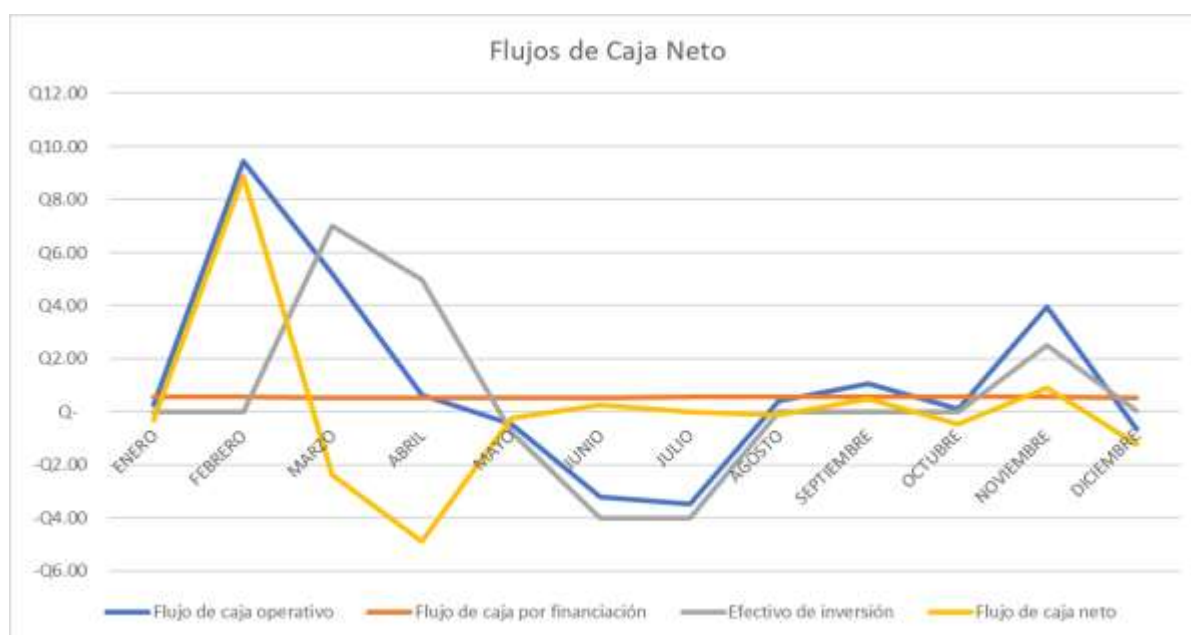
Concepto	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.
Saldo final esperado 2022	2.11	10.97	8.62	3.86	3.66	3.72	3.70	3.77	4.26	3.80	5.88	3.74
Saldo de efectivo mínimo	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

La tabla 14 permite visualizar los resultados obtenidos en los flujos de efectivos y excedentes aplicando la segunda propuesta y el impacto que tienen en el flujo de caja por inversión y que de estos datos se pueda trasladar a figura y tener un mejor panorama sobre el comportamiento de estos.

Figura 7

Flujo de caja Neto, Inversión en Bonos del Estado



Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Como se ve en la gráfica anterior, al realizar estas inversiones los flujos de inversión inician a tener más movimientos, fluctuando hacia arriba en los meses que se realizan las inversiones. Se puede observar que en marzo, abril y noviembre se realizan las inversiones y en los meses de mayo, junio y julio se realizan ventas de una porción de

estas inversiones para mantener un nivel estable de efectivo como se ve reflejado a continuación.

Figura 8

Excedente / Faltante de efectivo



Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Como se puede observar, realizando compras y ventas de bonos a lo largo del año según sea requerido no se mantendría exceso de efectivo ocioso y este generaría ganancias anuales por un total de Q310,000.00

Propuesta 2: pago de dividendos e inversión en bonos del estado

Tomando en cuenta que a la fecha no existe una política de pago de dividendos, se podría utilizar una en la cual se pague el 60% de los dividendos generados, hasta el momento es necesario tomar en cuenta que al realizar una distribución de utilidades el precio por acción disminuirá, pero será más atractivo para posibles inversionistas. Realizando un pago de dividendos tres veces al año en los meses de abril, agosto y diciembre, el precio por acción se reduciría a Q 238.46 y afectaría los flujos de la siguiente manera:

$$\text{Precio por Acción} = \frac{\text{Capital Total} \quad \text{Q9,526,277.25}}{\text{Acciones en Circulación} \quad 39,950} = 238.46$$

De igual forma, luego de realizar la inversión en bonos del estado a un 6% de interés anual libre de riesgo en bonos del estado se ve un cambio en la fluctuación de los flujos de caja.

Tabla 15

Flujo de Efectivo Inversión en Bonos del Estado y pago Dividendos

Concepto	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.
Total de Ingreso	5.84	13.86	11.86	12.61	11.49	8.10	8.44	8.91	9.82	9.62	14.16	13.90
Total de Egresos	2.17	1.21	3.41	8.43	9.11	8.28	7.94	5.46	6.10	6.13	7.41	7.65
Total egresos operativos	3.42	3.21	3.25	3.52	2.85	3.02	3.95	3.02	2.66	3.38	2.81	6.91
Flujo de caja por financiación	0.58	0.58	0.54	0.52	0.52	0.54	0.56	0.56	0.56	0.56	0.55	0.55
Efectivo de inversión	-	-	7.00	5.00	- 0.75	- 4.00	- 4.00	-	-	-	2.50	0.02
Flujo de caja neto	- 0.32	8.86	- 2.35	- 4.86	- 0.24	0.26	- 0.01	- 0.13	0.50	- 0.45	0.89	- 1.22
Saldo final esperado 2022	2.11	10.97	8.62	3.76	3.52	3.78	3.77	3.64	4.14	3.69	4.58	3.36
Saldo de efectivo mínimo	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
Excedente (faltante) efectivo	- 1.39	7.47	5.12	0.26	0.02	0.28	0.27	0.14	0.64	0.19	1.08	- 0.14

Concepto	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.
Flujo de caja operativo	0.26	9.43	5.20	0.65	- 0.47	- 3.19	- 3.45	0.44	1.07	0.11	3.94	- 0.65
Flujo de caja por financiación	0.58	0.58	0.54	0.52	0.52	0.54	0.56	0.56	0.56	0.56	0.55	0.55
Efectivo de inversión	-	-	7.00	5.00	- 0.75	- 4.00	- 4.00	-	-	-	2.50	0.02
Flujo de caja neto	- 0.32	8.86	- 2.35	- 4.86	- 0.24	0.26	- 0.01	- 0.13	0.50	- 0.45	0.89	- 1.22

Concepto	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.
Saldo final esperado 2022	2.11	10.97	8.62	3.76	3.52	3.78	3.77	3.64	4.14	3.69	4.58	3.36
Saldo de efectivo mínimo	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Con relación a la tabla 15 se puede visualizar el flujo de efectivo y los excedentes de efectivo que se general al cierre del año 2022 si se aplica la propuesta de pago de dividendos e inversiones en bonos del estado, mismos que son de base para las figuras 9 y 10.

Figura 9

Flujo de Caja Neto, Inversión y Dividendos



Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

También vemos que existe variación en el flujo de caja por financiamiento, ya no es lineal, esto debido a que el pago de dividendos ha sido incluido en esta sección, por lo que se ve la fluctuación en los meses propuestos para pago de dividendos.

Figura 10***Excedente / Faltante de efectivo, Inversión y Dividendos***

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Debido a que el pago propuesto corresponde a un monto de Q2.5 millones, la empresa no tendría necesidad de financiamiento, y al realizar la inversión propuesta, el efectivo excedente se aprovecha para generar ingresos por intereses ganados de Q230,000.00

Propuesta 3: traslado de fondos a GBH (*Holding*) con préstamo bancario

Se tiene como opción utilizar a GBH como *holding* para la empresa, realizando traslado de los fondos que no son utilizados para que administre dicho efectivo generando un rendimiento del 25% anual y apalancar el funcionamiento de la empresa con un préstamo

bancario por Q23 millones a un plazo de 60 meses y un interés del 12% anual, similar al manejado actualmente con el Banco G&T Continental para continuar con las actividades normales.

Figura 11

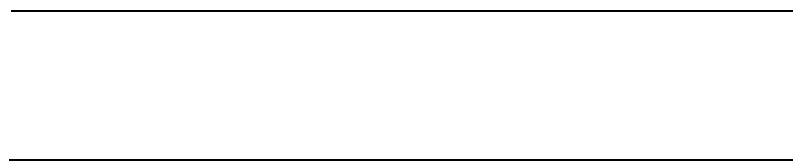
Flujo de Caja Neto, Inversión en Holding. Año 2022.

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Como vemos, en este caso, el flujo de caja neto y el flujo de caja por financiación tendrían un movimiento inversamente proporcional en el mes de mayo, esto debido a que es el mes en el cual se adquiriría el préstamo necesario, de igual forma a partir de este mes, tanto el flujo neto y el flujo operativos varían debido al aumento en pago de intereses por el préstamo adquirido y el aumento en las cuentas por cobrar por el traslado en enviado al *holding*.

Figura 12

Excedente / Faltante de efectivo



Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Como vemos, el préstamo adquirido mantendría un nivel de efectivo por encima del requerido para el funcionamiento de la empresa, y el rendimiento neto generado GBH luego de descontar el pago de intereses generados por el préstamo, sería de doscientos mil quetzales, este resultado se generaría realizando traslados mensuales por Q2.3 millones al *holding*, se nota también llegando al mes de diciembre que, estaría muy cerca del mínimo de efectivo disponible estipulado.

Es necesario notar que, la estructura óptima de capital de la empresa actual permite tener hasta un monto máximo de Q49 millones de deuda y al momento se cuenta con una deuda adquirida de Q37 millones por lo que, los Q12 millones restantes es el total de deuda que se puede adquirir aun antes de que el costo se eleve fuera de lo normal, por

lo que esta propuesta no es viable a ser necesarios Q11 millones más, sobre el límite; por lo que el WACC se elevaría por encima del 11.34%. Así como intereses ganados por 571,305.76, Intereses por préstamo nuevo 368,000 y un rendimiento de 203,305.76.

4.2.3.3 Administración de activos y pasivos a corto plazo

Para que la empresa pueda minimizar los riesgos de pérdidas monetarias o la adquisición de deuda a corto plazo, se propone, otorgar un descuento del 1% sobre las ventas, si cancelan en el día 35 a los clientes con 90 días crédito, esto influenciará en la aceleración del ingreso de flujos de efectivo en un total aproximado de Q3.5 millones mensuales.

Para la importadora de alimentos, el otorgamiento de este descuento tendrá un costo del 6.90% para la compañía, sin embargo, este costo es menor que adquirir un crédito bancario revolvente cuyo costo (tasa de interés equivalente), oscila entre los 9.31%. Al realizar la cuantificación del valor monetario del descuento a los Q3.5 millones proyectados, el valor del descuento es menor en Q84,388.00 que la adquisición de un crédito revolvente a una tasa nominal del 8% (Tasa anual efectiva 9.31%) o el factoraje de la cartera de créditos a una tasa nominal del 9% (Tasa anual efectiva 11.80%) a un plazo de 90 días.

Bajo la misma línea, se propone a la compañía la reducción de los plazos de crédito de 90 a 60 días, siempre con el 1% de descuento por pronto pago en el día 35 contados a partir de la emisión de la factura. Esto beneficiará a la compañía a incrementar el valor de las ventas en Q25.1 millones al año.

Tabla 16

Descuento vs. Préstamo Revolvente

	Descuento 1%	P. Revolvente 8%	Factoraje
TEA (Ecuación):	6.90%	9.31%	11.80%
Monto	3,500,000.00	3,500,000.00	3,500,000.00
Costo Monetario	241,402.91	325,791.62	412,997.81

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021.

4.3 Proyección de resultados

Se ha demostrado como puede obtenerse una estructura óptima de capital evaluando la deuda y los recursos propios mediante la aplicación de métodos financieros que nos permitan tomar decisiones acertadas respecto al objetivo de maximizar el precio de las acciones, cabe resaltar que los resultados mostraron un 80% deuda y 20% capital propio, el costo promedio ponderado del capital queda en 9.68% por lo que reconoce que toda inversión debe generar retornos de inversión mayores al WACC.

En cuanto a la política de dividendos, la empresa actualmente no realiza una distribución de sus utilidades acumuladas, por tal motivo se considera importante la evaluación de inversiones en las opciones sugeridas; pago de dividendos, inversión en bonos del estado y traslado de fondos a *holding*, cada una de las cuales tienen los beneficios tales como; el pago de dividendos genera confianza y seguridad para los accionistas, la inversión en bonos del estado es de mínimo riesgo con tasas máximas a corto plazo de 6% y la *holding* es parte del grupo de empresas propiedad de la corporación el cual, tiene una función de estrategia para colocación, inversión y financiamiento en cada una de ellas en función de la necesidad de cada una.

Con respecto a los activos y pasivos corrientes, se logra observar que la política actual demuestra buena administración de estos, apalancándose de los proveedores, sin embargo, se planificó que para influir en las inversiones se pretende otorgar descuentos sobre ventas y reducir los días crédito con la finalidad de tener excedentes de efectivo. Otro punto importante que no se debe dejar de tomar en cuenta es que, la liquidez y la rentabilidad son una parte fundamental en la administración del capital de trabajo y para ello es importante concentrarse en los inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

4.3.1 Estados financieros proyectados

Tabla 17

Estado de Resultados Proyectados

Estado de Resultados del 01 de enero 2022 al 31 de diciembre de 2022 cifras expresadas en Quetzales	
INGRESOS	134,974,636.55
ventas	134,974,636.55
Descuentos sobre ventas	223,248.05
SUMA INGRESOS	134,751,388.50
Costo de Ventas	<u>101,230,977.41</u>
UTILIDAD BRUTA	33,520,411.09
EGRESOS	
GASTO DE OPERACIÓN	
Gasto de Operación de Compra	41,969,643.68
	- 8,449,232.59
Gastos y Productos Financieros	
Gastos Financieros	<u>16,253,630.16</u>
Resultado del Periodo	<u>7,804,397.57</u>

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Para el estado de resultados proyectados se tomó como base ventas con incremento del 5% utilizando el método de tendencia, adicional de establecer el cobro de 25% sobre ventas al crédito de 30 días de vencimiento para el primer mes, cobro de 60% sobre ventas al crédito de 60 días de vencimiento para el primer mes y cobro de 15% sobre ventas al crédito de 90 días de vencimiento para el segundo mes.

Tabla 18

Balance General Proyectados

Balance General al 31 de diciembre de 2022 cifras expresadas en Quetzales		
Activo		
Corriente		
Caja y Bancos		5,706,345.88
Creditos Liquidos y Exigibles		8,210,474.76
Cuentas Por Cobrar	49,127,730.54	
Clientes	<u>5,731,787.38</u>	54,859,517.92
Anticipo a Proveedores		2,052,032.78
Inventario		1,876,935.50
Otros Activos		2,160,192.05
No Corriente		74,788.75
Vehículos	113,655.00	
(-) Depreciacion Acumulada	38,866.25	
Otros Activos		
(-) Amortizacion Acumulada		
SUMA DEL ACTIVO		<u><u>74,940,287.64</u></u>
Pasivo		
corriente		
Proveedores		8,484,785.27
Cuentas por Pagar		12,367,281.50
Prestaciones Laborales por pagar		824,045.79
Otros Pasivos		1,731,260.00
No Corriente		
Prestamos Bancarios		<u>33,027,206.79</u>
SUMA DEL PASIVO		<u><u>56,434,579.35</u></u>

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

Los estados financieros con proyecciones para el año 2022 se encuentran basados con la propuesta de política de dividendos e inversiones en Bonos del Estado, el cual ha dejado una utilidad de aproximada de 8 millones de quetzales, los cuales contribuyen al

aumento de la sección de capital, por su parte se visualiza una disminución del rubro de clientes los cuales al aplicar el descuento logra cerrar el año 2022 con un monto de 5 millones de quetzales, en la misma línea se puede observar el saldo constante para la sección de proveedores y cuentas por pagar, lo cual indica que la empresa aún sigue apalancándose de sus proveedores.

4.3.2 Indicadores financieros proyectados

Se hace referencia que, como complemento de los resultados del presente cuadro de indicadores financieros, se deja constancia de los cálculos realizados en la sección de anexos.

Tabla 19

Indicadores Financieros

Segmento	Indicador	Fórmula	Año 2022
Liquidez	Razón de Solvencia	Activo Total / Pasivo total	1.33
	Razón de Liquidez Mediata	Activo Corriente / Pasivo Corriente	3.20
	Prueba de ácido o liquidez inmediata	(Activo corriente - Inventario) / Pasivo Corriente	3.12
	Capital de Trabajo	Activo Corriente - Pasivo Corriente	51,458,126.33
Eficiencia	Convertibilidad de CxC	Saldos de ctas x Cobrar / (Ventas al crédito/360)	15.29
	Convertibilidad de los inventarios	Saldo de inventarios / (total de compras anuales /360)	6.80
	Convertibilidad de ctas x Pagar	Saldo ctas x Pagar / (total de comprar anuales / 360)	44.81
	Ciclo de conversión del efectivo	Días CxC + días pend. Inv. - días pend. CxP	- 22.72
	Indice de rotación de activos totales	Ventas totales / Activos totales	1.80
Rentabilidad	Indice de rentabilidad sobre ventas	Utilidad neta / Ventas neta	0.06
	Indice de Rentabilidad sobre activos	Utilidad neta / Activos totales	0.10
	Indice de Rentabilidad sobre activos circulantes	Utilidad neta / Activos circulantes	0.10
	Indice de Rentabilidad sobre activos fijos	Utilidad neta / Activos fijos	104.35
	Indice de Rentabilidad sobre capital	Utilidad neta / Capital social	0.42
Endeudamiento	Indice sobre el grado de endeudamiento	Pasivo total / Activo Total	0.75
	Indice de grado de patrimonio	Monto del capital Social / Activos totales	0.25

Fuente: elaboración propia con base en información investigada en la Importadora de alimentos congelados, año 2021

El segmento de liquidez nos muestra la capacidad que tiene la compañía para solventar sus deudas se puede observar y analizar los resultados que muestra la tabla 19, con una razón de solvencia total de 1.33 para el año proyectado 2022 el cual indica que la empresa puede cubrir la totalidad de sus obligaciones con un quetzal y treinta y tres centavos por cada quetzal de pasivo que se tiene, cuenta con una liquidez mediata el

cual hace referencia a las cuentas corrientes de corto plazo con en 3.20 que en comparación con el año 2021 que cerró con 2.51 relación a cada unidad de pasivo corriente, sin olvidar que su liquidez inmediata muestra 3.12 la cual aumento con relación al 2021 que cerró con 2.45 concluyendo en que la compañía demuestra ser solvente con una superioridad del activo corriente sobre el pasivo corriente.

En cuanto al segmento de eficiencia los datos mostrados en la tabla 19 para los indicadores de eficiencia vemos que las cuentas por cobrar han mejorado en el ciclo 2022 proyectado en 16 días para convertirse en efectivo el cual comparado con las cuentas por pagar de 45 días muestra que la empresa está apalancándose de sus proveedores, al mismo tiempo vemos que para convertir los inventarios a efectivo se necesitan alrededor de 6 días datos que han mejorado en relación al cierre del 2021, lo anterior hace eficiente el ciclo de conversión del efectivo.

Según los datos arrojados en los indicadores de rentabilidad en la tabla 19, los accionistas tienen la oportunidad de aumentar el capital ya que los valores sobre los indicadores de rentabilidad del capital mostraron por cada quetzal invertido en capital social se logró un 0.10 y por cada quetzal en acciones comunes la rentabilidad fue de 0.42. Y por último cierra el año 2022 con un ROA de 104.35 que representa la rentabilidad frente a los activos fijos.

Una vez que se ha realizado el análisis a los estados financieros de la Importadora de Alimentos Congelados, se tiene un panorama de sus fortalezas y debilidades financieras, así como también, el reconocimiento de sus principales cuentas que muestran el origen del giro del negocio. Mediante la investigación se orienta básicamente a plantear estrategias que permitan aprovechar las oportunidades y fortalezas que presenta la compañía y contrarrestar a las diferentes amenazas y debilidades; de esta manera proceder proyectar los estados financieros en donde se pueda encontrar el efecto de las estrategias propuestas.

El plan financiero basado en estrategias, proviene netamente de la evaluación realizada a la importadora, de su capacidad financiera y recursos internos, de los cambios

constantes en el medio en el que se desarrolla y las capacidades internas que posee cada organización. La finalidad del presente plan financiero es brindar a la alta gerencia la adecuada dirección de tal manera que le ayude a la importadora a establecer el marco operativo de corto plazo necesario para lograr los resultados de largo plazo

CONCLUSIONES

1. A través de la planificación financiera se planificaron las propuestas para optimizar el uso de las utilidades, que le permite a la importadora generar más valor en sus operaciones y un mejor control de sus cuentas por cobrar, y el incremento de sus ventas. Con respecto a los activos y pasivos corrientes, la política actual demuestra buena administración de estos, apalancándonos de los proveedores, sin embargo, para influir en las inversiones se pretende otorgar descuentos sobre ventas y reducir los días crédito.
2. Es necesario siempre hacer la planificación financiera porque la importadora opta a realizar actividades más productivas con mejores beneficios y que principalmente disminuya el excedente de efectivo que venía presentando en sus últimos estados financieros, así como mejorar sus índices financieros.
3. Queda demostrado como puede obtenerse una estructura ideal de capital, evaluando la deuda y los recursos propios mediante la aplicación de métodos financieros que le permitan tomar decisiones acertadas respecto al objetivo de maximizar el precio de las acciones, los resultados mostraron un 80% deuda y 20% capital propio, el costo promedio ponderado del capital queda en 9.68% por lo que se concluye que toda inversión debe generar retornos de inversión mayores al WACC.
4. Es importante la generación de utilidades a través de planificación y análisis de ratios de rentabilidad en la empresa importadora de alimentos congelados, para la detección de oportunidades de mejora en los procesos existentes, así como se describió anteriormente, la rentabilidad es muy importante para que los accionistas y junta directiva conozcan si la importadora está obteniendo utilidades netas y provee un retorno de cada quetzal que se ha invertido en la empresa.

RECOMENDACIONES

1. Se recomienda utilizar la planificación financiera elaborada y ser aplicada en los periodos siguientes, así como tomar en cuenta las proyecciones para los años futuros y hacer las comparaciones de indicadores y flujos de caja para la toma de decisiones.
2. Es importante, capacitar al personal del área financiera, para que, de esta forma se puedan cumplir correctamente los objetivos y se tenga siempre una unidad de análisis de los estados financieros, y se propongan opciones de mejora que favorezcan los índices financieros y la generación de utilidades de la importadora.
3. En cuanto a las propuestas establecidas, se recomienda trabajar la nueva estructura óptima de capital de un 80% y 20% de deuda y capital propio respectivamente, y que toda inversión a realizar, su retorno será mayor al 9.68% que se determinó de WACC. Para la sección de pasivos se recomienda la propuesta número dos, que corresponde a pago de dividendos e inversión en bonos del estado, la cual es la más idónea para la importadora y por esa razón se tomó como base para la proyección de balance general.
4. Se recomienda el presente trabajo de investigación porque en él se encuentra un análisis económico financiero con estrategias que ayudarán a administrar adecuadamente los recursos de la importadora, desarrollar proyecciones que permitan dotar de soluciones alternas y facilitar la toma de decisiones a los responsables con la finalidad de incrementar la rentabilidad de la compañía.

BIBLIOGRAFÍA

1. A., S. (2018). *Centro Europeo de Postgrado*. Obtenido de <https://www.ceupe.com/blog/en-que-consiste-el-coeficiente-beta.html>
2. American Psychological Association (2010). *Manual de publicaciones de la American Psychological Association (7a ed.)*. México: El Manual Moderno.
3. Arcoraci, E. (s.f.). *Conabilidad - Ratios Financieros*.
4. Belcher, (2010). *Como Escribir un artículo académico en 12 semanas: Guía para publicar con éxito*. México: Flacso.
5. BODIE, Z.; MERTON R. 2003. *Finanzas*. Primera edición. Pearson, Educación de México. México.
6. Bonsón, E., Cortijo, V., & Flores, F. (s.f.). *Análisis de estados financieros, fundamentos teoricos y casos prácticos*. Pearson Prentice Hall.
7. Bustamante, C. (s.f.). *Informativo económico financiero*. Revista de Asesoría Especializada.
8. CAPM un modelo de comportamiento. (2018). *Revista de Finanzas Conductuales*. Obtenido de <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/15427560.2018.1431885?journalCode=hbhf20>
9. Carvajal Zuluaga, G. G., Espinoza Salazar , N. J., & Ibañez Petro, D. P. (2011). *COEFICIENTE DE VOLATILIDAD DESAPALANCADO DE LOS SECTORES FINANCIERO, INDUSTRIAL Y DE SERVICIOS DEL MERCADO COLOMBIANO COMO ELEMENTO PARA EL CÁLCULO DEL COSTO DEL PATRIMONIO*. Ciudad de Medellín.
10. Castellón Calderón, X., Cuevas Castillo, G., & Calderón , R. (2021). LA IMPORTANCIA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS EN LA TOMA DE DECISIONES FINANCIERA-CONTABLE. *Faeco Sapiens*, 1-11.
11. Chavez Ruiz, M. J., & Vallejos Angulo, C. (mayo de 2017). *Revista muro de la investigación*. Obtenido de Gestión de la información financiera y su relación con

la toma de decisiones gerenciales en las organizaciones de la Unión Peruana del Norte. : <https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/r-Muro-investigaion/article/view/770/740>

12. Cifuentes, E. (2016). *La aventura de Investigar: el plan y la tesis*. Editorial Magna Terra (4ª ed.).
13. Cuervo Huergo, J.C., 2010. Análisis financiero (I), en: Cabal García, E., Cuervo Huergo, J.C., De Andrés Suárez, J. y García Fernández, V., *Manual de Análisis Contable*. Oviedo: Universidad de Oviedo, Tema 4, pp. 71-87.
14. *Contabilidad Administrativa*, Autores Warren, Reeve, Duchac, EDITORIAL CENGAGE LEARNING, 10ª. edición.
15. Córdoba, M. (2014). *Análisis Financiero*. Bogotá : ECOE EDICIONES.
16. Diez Farhat, S. (2016). METODOLOGÍA DE CÁLCULO DEL COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL EN EL MODELO DEL WACC. *Revista Empresarial, ICE-FEE-UCSG*. Obtenido de <https://editorial.ucsg.edu.ec/ojs-empresarial/index.php/empresarial-ucsg/article/viewFile/50/44>
17. Domingo, J. (2001). Ratios para el análisis de Rentabilidad de las cooperativas agrarias andaluzas. *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*,, 17.
18. Garrison, R., Noreen, E., & Brewer, P. (2007). *Contabilidad Administrativa* (Undecima edición. ed.). MCGRAW-HILL INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.
19. Guajardo Cantú, G., & Andrade de Guajardo, N. (s.f.). *Contabilidad Financiera* (Quinta ed.). MCGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.
20. Guzman, C. A. (2005). *Ratios Financieros*.
21. Hernandez, R., comunicaciónn personal, 08 de marzo de 2021
22. Inostroza, H. R. (2004). *Análisis De Los De Estados Financieros*.
23. Jaime, J. J. (s.f.). *Contabilidad Financiera I*. Universitat Jaume.
24. Jiménez, J. M. (2008). *Contabilidad Financiera*. Pearson Educación, .S.A.
25. KOONTZ, H.; WEIHRICH, H. 2004. *Administración una Perspectiva Global*. 12ª edición. McGraw-Hill Interamericana. México.
26. Mares, A. I. (2006). *Pensamiento & Gestión*.
27. Mascareñas, J. (2018). *La Beta Apalancada*. Universidad Complutense de Madrid.

28. Masgrau, E. G. (2005). El apalancamiento Financiero: de cómo un aumento puede mejorar la rentabilidad financiera de una empresa. *Revista de contabilidad y dirección*, Volumen 2, pp. 91.
29. Milla, M. R. (2014). *Análisis financiero en las empresas*. p. 40 Pacífico Editores.
30. Ministerio de Economía, Gobierno de Guatemala. (2016). *EVALUACIÓN DE LAS RELACIONES COMERCIALES ENTRE GUATEMALA Y ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA*. Ciudad de Guatemala.
31. Morales Castro, A., & Morales Castro, J. (2014). *Planeación Financiera*. México: Grupo Editorial Patria.
32. Moscoso Escobar, J., & Sepulveda Rivillas, C. I. (2014). *Costo de Capital: Conceptos y aplicaciones*. Medellín Colombia: Editorial L Vieco S.A.S.
33. Padilla, D. N. (2008). *Contabilidad Administrativa* (octava ed.). McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.
34. Quispe Flores, P. V. (2017). *ANÁLISIS DE LA PLANIFICACION FINANCIERA ESTRATEGICA Y EL IMPACTO DE LA RENTABILIDAD DE LAS EMPRESAS DE SERVICIOS HOTELEROS, CASO: "HOTEL LA POSADA DEL PRINCIPE*. Arequipa - Perú.
35. Rocha Martín, M. J. (2020). *ESTUDIO COMPARATIVO DE CÁLCULO DEL PARÁMETRO BETA DEL MODELO CAPM EN EL SECTOR ELÉCTRICO REGULADO DE PAÍSES LATINOAMERICANOS*. Córdoba, Argentina .
36. Saavedra, A. (2016). Obtenido de <https://www.ces.edu.co/semillerospsicologia/261-ingenieriabiomedica/maestrias/956->
37. Santana Vite, D. F. (2021). *PROPUESTA DE PLAN FINANCIERO PARA INCREMENTAR LA RENTABILIDAD DE LA COMPAÑIA DONOSO, CONSTRUCTORES CÍA. LTDA., EN LA CIUDAD DE RIOBAMBA*. Ciudad de RioBamba.
38. SCOTT BESLEY y EUGENE F. BRIGHAN. 14^a Edición. *Fundamentos de administración financiera*.
39. Universidad Interamericana para el desarrollo. (2019). *Análisis vertical y horizontal, índices o razones financieras*. Ciudad de México.

40. UNIVERSIDAD JOSE CARLOS MARIATEGUI . (s.f.). *ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL DE LOS ESTADOS*. Obtenido de <https://ujcm.edu.pe/>
41. Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo . (2019). *Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo*. Obtenido de <https://www.umich.mx/>
42. Universidad de San Carlos de Guatemala, Facultad de Ciencias Económicas, Escuela de Estudios de Postgrado, Normativo de Trabajo Profesional de Graduación de la Escuela de Estudios de Postgrado -USAC-. Aprobado por la Honorable Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas. Vergara , J., Puerta Guardado, F. A., & Huerta, N. (agosto de 2019). *Revista Criterio Libre*. Obtenido de [www.researchgate.net/publication/327193736_Analisis_financiero_en_su_evolucion](http://www.researchgate.net/publication/327193736_Analisis_financiero_enfoques_en_su_evolucion)
43. Wild , J., Subramanyam, K., & Halsey, R. (2019). *Análisis de Estados Financieros*. Mc Graw Hill.
44. Warren, C., Reeve, J., & Duchac, J. (2010). *Contabilidad Administrativa* (10 ed.). (L. Campa Rojas, Trad.) Cengage Learning.

ANEXOS

1. INDICADORES FINANCIEROS

Segmento	Indicador	Fórmula	Calculo	Año 2020	Calculo	Año 2021
Liquidez	Razón de Solvencia	Activo Total / Pasivo total	98,607,733.08	1.12	80,721,610.93	1.18
			87,906,422.36		68,507,872.04	
	Razón de Liquidez Mediata	Activo Corriente / Pasivo Corriente	94,657,277.49	2.04	78,505,572.63	2.51
			46,387,768.81		31,234,941.87	
	Prueba de ácido o liquidez inmediata	(Activo corriente - Inventario) / Pasivo Corriente	90,903,406.49	1.96	76,628,637.13	2.45
46,387,768.81			31,234,941.87			
Capital de Trabajo	Activo Corriente - Pasivo Corriente	94,657,277.49 - 46,387,768.81	48,269,508.68	78,505,572.63 - 31,234,941.87	47,270,630.76	
Eficiencia	Convertibilidad de CxC	Saldos de ctas x Cobrar / (Ventas al crédito/360)	21,413,796.22	57.11	18,415,909.54	55.69
			13,4974,636.55 / 360		119,055,053.93 / 360	
	Convertibilidad de los inventarios	Saldo de inventarios / (total de compras anuales / 360)	3,753,871.00	16.13	1,876,935.50	7.63
			83,800,556.79 / 360		88,518,485.36 / 360	
	Convertibilidad de ctas x Pagar	Saldo ctas x Pagar / (total de comprar anuales / 360)	37,534,772.70	161.25	20,194,850.81	82.13
83,800,556.79 / 360			88,518,485.36 / 360			
Ciclo de conversión del efectivo	Días CxC + días pend. Inv. - días pend. CxP	57.11 + 16.13 - 161.25	88.01	55.69 + 7.63 - 82.13	18.81	
Indice de rotación de activos totales	ventas totales / Activos totales	134,974,636.55	1.37	119,055,053.93	1.47	
		98,607,733.08		80,721,610.93		
Rentabilidad	rentabilidad sobre ventas	Utilidad neta / Ventas netas	3,387,497.30	0.03	1,512,428.17	0.01
			134,974,636.55		119,055,053.93	
	Rentabilidad sobre activos	Utilidad neta / Activos totales	3,387,497.30	0.03	1,512,428.17	0.02
			98,607,733.08		68,507,872.04	
	Rentabilidad sobre activos circulantes	Utilidad neta / Activos circulantes	3,387,497.30	0.04	1,512,428.17	0.02
			94,657,277.49		78,505,572.63	
	Rentabilidad sobre activos fijos	Utilidad neta / Activos fijos	3,387,497.30	60.66	1,512,428.17	27.08
55,846.25			55,846.25			
Rentabilidad sobre capital índice de	Utilidad neta / Capital social	3,387,497.30	0.32	1,512,428.17	0.12	
		10,701,310.72		12,213,738.89		
Rentabilidad sobre capital invertido	Utilidad neta / Capital acciones comunes	3,387,497.30 14,696,310.72	0.23	1,512,428.17 16,208,738.89	0.09	
Endeudamiento	Indice sobre el grado de endeudamiento	Pasivo total / Activo Total	87,906,422.36	0.89	68,507,872.04	0.85
			98,607,733.08		80,721,610.93	
	Indice de Grado de cobertura	(Utilidad antes de impuesto + intereses) / intereses pagados	3649071.66 + 253,338.37	15.40	-	-
253,338.37			-			
Indice de grado de patrimonio	Monto del capital Social / Activos totales	10,701,310.72 98,607,733.08	0.11	12,213,738.89 80,721,610.93	0.15	

2. FORMATO GUÍA DE OBSERVACIÓN

NOMBRE DE LA EMPRESA: Importadora de alimentos congelados.

GIRO DE LA EMPRESA: Importar alimentos congelados.

No.	Descripción	Sí Cumple	No cumple	Observación
	Tipo de documentación			
1	Documentos fuentes	X		
2	Documentos internos	X		
3	Documentos externos	X		

Registro de operaciones				
1	Diarios	X		
2	Semanal	X		
3	Quincenal	X		
Procedimientos				
1	Utilización de las NIIF para PYMES como marco de referencia para la elaboración de estados financieros.	X		
2	Elaboración de todos los libros contables establecidos.	X		
3	Elaboración de estados financieros en el tiempo requerido por la administración.		X	Un día de desfase
4	Revisión de estados financieros por auditoría interna frecuentemente.		x	Estructura trimestral.
5	Elaboración de cuadros de integración de cuentas y hojas de trabajo para los estados financieros.	x		
6.	Generación periódica de los estados financieros.	x		

3. ENTREVISTA ESTRUCTURADA

NOMBRE DE LA EMPRESA: Importadora de alimentos congelados.

GIRO DE LA EMPRESA: Importar alimentos congelados.

1. ¿Cuáles cree que son los motivos por los que se necesitaría introducir una planificación y análisis de estados financieros?
 - Para tener conocimiento de cómo está la situación financiera de la empresa.
 - Para revisar las variaciones presupuestarias.
 - Para revisar cumplimientos de metas y objetivos.
 - Para establecer planes de acción.
 - Introducir mejora continua.

2. ¿Cómo describiría el estado actual de la generación de utilidades en la importadora?
De acuerdo a la planificación fiscal se considera aceptable, pero con oportunidades de mejora.

3. ¿Qué cambio ha sido el más reciente en las utilidades obtenidas en los dos últimos periodos contables?

Variaciones mínimas dentro de márgenes menores al 4%.

4. ¿Conoce cuáles son las debilidades, o aquello en lo que se está fallando en el proceso de la elaboración de estados financieros?

Documentación de soporte para verificaciones en tiempo.

5. ¿Tiene conocimientos de que son las ratios financieras?

Son indicadores financieros.

4. CUESTIONARIO

NOMBRE DE LA EMPRESA: Importadora de alimentos congelados.

GIRO DE LA EMPRESA: Importar alimentos congelados.

INSTRUCCIONES:

1. ¿Cuál es el cargo que desempeña?

Auditor interno.

2. ¿Qué nivel de conocimiento sobre análisis financiero posee?

Nivel universitario en cuanto a herramientas y estadísticas, análisis financiero comparativo, a nivel personal y empresarial, riesgos, liquidez y los relacionados.

3. ¿Con que frecuencia recibe y analiza estados financieros de la empresa?

Mensualmente.

4. ¿Dichos estados financieros, incluyen información adjunta de análisis financiero?

No.

5. ¿Considera importante el análisis de los estados financieros de la empresa?

Sí, es esencial para la alta dirección como para terceros.

6. ¿Qué tipo de información considera debería incluir el análisis de estados financieros?

Liquidez, solvencia, endeudamiento, rentabilidad de la empresa, eficiencia operativa, márgenes comparativos etc., y otras notas informativas.

7. ¿Cuántos períodos considera razonables para el análisis financiero?

4

8 ¿Considera que en la presentación de estados financieros debe adjuntarse un informe de análisis financiero?

Sí

9 ¿Cómo considera que se beneficiaría la empresa con un análisis financiero?

Información confiable en cuanto a crecimiento, márgenes de rentabilidad, endeudamiento, incrementos en gastos, impuestos.

10 ¿Qué aportaría en la implementación de un informe de análisis financiero?

Análisis de EF y análisis presupuestal en cuanto a cumplimientos y metas.

5. GLOSARIO

Beta: es el indicador que muestra la sensibilidad de una acción o sector con respecto al mercado.

Beta apalancada: es el indicador de volatilidad que tiene en cuenta el riesgo operativo y el riesgo financiero, que está influenciada por el nivel de apalancamiento de la compañía.

Beta des apalancada: es el indicador de volatilidad en el que se elimina la influencia del apalancamiento financiero, es decir, del riesgo financiero.

Ciclo operativo: es el periodo que se necesita para adquirir el inventario, venderlo y cobrarlo. Este ciclo tiene dos componentes distintos. La primera parte es el tiempo que transcurre entre la adquisición y venta del inventario.

Ciclo de conversión del efectivo: es el número de días que transcurren antes de cobrar el efectivo de una venta, medido a partir del momento en que pagamos efectivamente el inventario.

Costo de capital: es el costo promedio ponderado de cada uno de los componentes con los cuales la empresa cuenta para operar.

El Impuesto Sobre la Renta (ISR): es el impuesto que recae sobre las rentas o ganancias que obtengan las personas individuales, jurídicas, entes o patrimonios nacionales o extranjeros que residan o no en Guatemala.

Modelo CAPM: es un modelo de cálculo del costo del patrimonio.

Prima de riesgo de mercado: se refiere a la rentabilidad esperada por los inversionistas después de cubrir la tasa de renta fija libre de riesgo.

Riesgo: es la probabilidad de ocurrencia de un suceso o evento que afecte los resultados esperados.

Riesgo financiero: es el riesgo derivado de la participación de deuda dentro de la estructura financiera.

Riesgo operativo: es el riesgo derivado de la operación del negocio.

Riesgo de mercado: es la pérdida potencial en el valor de los activos financieros debido a movimientos adversos en los factores que definen su precio, o factores de riesgo.

Tasa libre de riesgo: es una tasa de rentabilidad en donde se asume que la inversión en el activo que posee esta tasa no tiene riesgo para el inversionista.

TEA: es la tasa de interés efectiva anual, y calcula el costo o valor de interés esperado en un plazo de 360 o 365 días.

Fitosanitaria o zoosanitaria: se explica cómo lo perteneciente a la limpieza de los animales o productos de origen animal. En nuestro país, la actividad zoosanitaria se enfoca en la aplicación de estrategias que permitan controlar y/o erradicar plagas y enfermedades que afecten a la producción ganadera de nuestro país.

INDICE DE TABLAS

Tabla 1.....	39
Tabla 2.....	40
Tabla 3.....	42
Tabla 4.....	43
Tabla 5.....	44
Tabla 6.....	45
Tabla 7.....	47
Tabla 8.....	50
Tabla 9.....	53
Tabla 10.....	56
Tabla 11.....	59
Tabla 12.....	61
Tabla 13.....	63
Tabla 14.....	65
Tabla 15.....	69
Tabla 16.....	74
Tabla 17.....	76
Tabla 18.....	77
Tabla 19.....	79

INDICE DE FIGURAS

Figura 1.....	51
Figura 2.....	54
Figura 3.....	55
Figura 4.....	57
Figura 5.....	58
Figura 6.....	63
Figura 7.....	66
Figura 8.....	67
Figura 9.....	70
Figura 10.....	71
Figura 11.....	72
Figura 12.....	73