

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



**ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO Y DEL
CAPITAL DE TRABAJO PARA APOYAR LA TOMA DE DECISIONES, EN
EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE AUTOMÓVILES NUEVOS, EN
GUATEMALA**

LICENCIADO NERY ORLANDO AJÚ TURCIOS

GUATEMALA, NOVIEMBRE DE 2020

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



**ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO Y DEL
CAPITAL DE TRABAJO PARA APOYAR LA TOMA DE DECISIONES, EN
EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE AUTOMÓVILES NUEVOS, EN
GUATEMALA**

Informe final de tesis para la obtención del Grado de Maestro en Ciencias, con base en el "Normativo de Tesis para Optar al Grado de Maestro en Ciencias", actualizado y aprobado por la Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas, en la resolución contenida en el Numeral 7.11, Punto SÉPTIMO del Acta 9-2015 de la sesión celebrada el 18 de marzo de 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

AUTOR: LIC. NERY ORLANDO AJÚ TURCIOS

ASESOR: LIC. MSc. JORGE ALEXANDER PÉREZ MONROY

GUATEMALA, NOVIEMBRE DE 2020

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
HONORABLE JUNTA DIRECTIVA

Decano: Lic. Luis Antonio Suárez Roldán
Secretario: Lic. Carlos Roberto Cabrera Morales
Vocal Primero: Lic. Carlos Alberto Hernández Gálvez
Vocal Segundo: MSc. Byron Giovanni Mejía Victorio
Vocal Tercero: Vacante
Vocal Cuarto: P.C. Marlon Geovani Aquino Abdalla
Vocal Quinto: P.C. Carlos Roberto Turcios Pérez

JURADO EXAMINADOR QUE PRACTICÓ EL EXAMEN PRIVADO DE TESIS
SEGÚN EL ACTA CORRESPONDIENTE

Presidente: Ph. D. Sergio Raúl Molinedo Ramírez
Secretario: Msc. Jonny Harón García Ordoñez
Vocal I: Msc. Hugo Armando Mérida Pineda

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS
DE GUATEMALA



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONÓMICAS
Edificio "s-8"
Ciudad Universitaria, Zona 12
Guatemala, Centroamérica

J.D-TG. No. 0672-2021
Guatemala, 20 de agosto del 2021

Estudiante
Nery Orlando Ajú Turcios
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de San Carlos de Guatemala

Estudiante:

Para su conocimiento y efectos le transcribo el Punto Quinto, inciso 5.1, subinciso 5.1.1 del Acta 16-2021, de la sesión celebrada por Junta Directiva el 11 de agosto de 2021, que en su parte conducente dice:

"QUINTO: ASUNTOS ESTUDIANTILES

5.1 Graduaciones

5.1.1 Elaboración y Examen de Tesis y/o Trabajo Profesional de Graduación

Se tienen a la vista las providencias de las Escuelas de Contaduría Pública y Auditoría, Administración de Empresas y Estudios de Postgrado; en las que se informa que los estudiantes que se indican a continuación, aprobaron el Examen de Tesis y/o Trabajo Profesional de Graduación, por lo que se trasladan las Actas de los Jurados Examinadores y los expedientes académicos.

Junta Directiva acuerda: 1º. Aprobar las Actas de los Jurados Examinadores. 2º. Autorizar la impresión de tesis, Trabajos Profesionales de Graduación y la graduación a los estudiantes siguientes:

ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
Maestría en Administración Financiera

	Nombre	Registro Académico	Título de Tesis
Ref. 39-2021	<u>Nery Orlando Ajú Turcios</u>	<u>200019571</u>	ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO Y DEL CAPITAL DE TRABAJO PARA APOYAR LA TOMA DE DECISIONES, EN EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE AUTOMÓVILES NUEVOS, EN GUATEMALA

3º. Manifiestar a los estudiantes que se les fija un plazo de seis meses para su graduación.

"DÉ Y ENSEÑAD A TODOS"

LIC. CARLOS ROBERTO CABRERA MORALES
SECRETARIO



M.Ch




ACTA No. 20-2020

ACTA/EP No. 04138


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 infrascriptos miembros del Jurado Examinador, el **9 de noviembre** de 2020, a las **18:00** horas para practicar el **EXAMEN GENERAL DE TESIS** del Licenciado **Nery Orlando Ajú Turcios**, carné No. **200019571**, estudiante de la Maestría en Administración Financiera de la Escuela de Estudios de Postgrado, como requisito para optar al grado de Maestro en Administración Financiera. El examen se realizó de acuerdo con el Instructivo de Tesis, 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 **"ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO Y DEL CAPITAL DE TRABAJO PARA APOYAR LA TOMA DE DECISIONES, EN EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE AUTOMÓVILES NUEVOS, EN GUATEMALA"**, dejando constancia de lo actuado en las hojas de factores de evaluación proporcionadas por la Escuela. El examen fue Aprobado con una nota promedio de **73** puntos, obtenida de las calificaciones asignadas por cada integrante del jurado examinador. El Tribunal hace las siguientes recomendaciones: Que el sustentante incorpore las enmiendas recomendadas por el jurado examinador para lo cual se le conceden 30 días calendario.


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




Ph. D. Sergio Raúl Mollinedo-Ramírez
Presidente



Msc. Jonny Harón García Ordoñez
Secretario



Msc. Hugo Armando Mérida Pineda
Vocal I



Lic. Nery Orlando Ajú Turcios
Postulante



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

ADENDUM

El infrascrito Presidente del Jurado Examinador CERTIFICA que el estudiante Nery Orlando Ajú Turcios, incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro examinador del Jurado.

Guatemala, 9 de enero de 2021.

(f) 
Dr. Sergio Raúl Mollinedo Ramírez
Presidente



AGRADECIMIENTOS

- A DIOS:** Por darme sabiduría, entendimiento, y por permitirme alcanzar esta meta profesional.
- A MIS PADRES:** José Ajú y María Turcios (E.P.D), por los principios y valores que me inculcaron.
- A MI ESPOSA:** Por su amor, motivación, comprensión y apoyo incondicional en cualquier circunstancia.
- A MIS HIJOS:** Por su comprensión, tolerancia e inspiración para superarme en mi vida
- A MIS CATEDRÁTICOS:** Por las sabias y valiosas enseñanzas académicas.
- A MIS COMPAÑEROS:** Por la amistad sincera que cada uno me brindó y el apoyo para lograr mis sueños.
- A LA ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO:** Por la importante formación profesional y el apoyo que recibí, como profesional.
- A LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA:** Por ser mi casa de estudio, durante mis años de formación profesional e intelectual.

CONTENIDO

RESUMEN	i
INTRODUCCIÓN	iii
1. ANTECEDENTES	1
1.1 Industria mundial automotriz.....	1
1.2 Parque vehicular de Guatemala	4
1.3 Importadoras y distribuidoras de vehículos nuevos	5
1.4 Inicio de la problemática para el gremio de distribuidoras de vehículos nuevos.....	8
2. MARCO TEÓRICO	11
2.1 Administración financiera.....	11
2.1.1 Importancia de los flujos de efectivo	12
2.1.2 Meta de la administración financiera	12
2.2 Estados financieros.....	14
2.2.1 Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).....	15
2.2.2 Balance general o estado de situación financiera	17
2.2.3 Estado de resultados o estado de pérdidas y ganancias	20
2.2.4 Estado de flujos de efectivo	21
2.3 Análisis financiero	26
2.3.1 Análisis estructural y vertical	28
2.3.2 Razones financieras	28
2.4 Administración del capital de trabajo	36
2.4.1 Capital de trabajo neto	38
2.5 El ciclo de conversión del efectivo	38

2.5.1	Cálculo del ciclo de conversión del efectivo.....	39
2.6	Administración de inventarios	41
2.7	Administración de cuentas por cobrar	42
2.7.1	Estándares de crédito y selección para su otorgamiento.....	43
2.7.2	Supervisión de crédito	47
2.8	Administración de pasivos corrientes.....	48
2.8.1	Administración de cuentas por pagar.....	48
2.8.2	Análisis de los términos de crédito	48
2.8.3	Efectos de diferir el pago de las cuentas por pagar	49
2.8.4	Duración del período de crédito.....	49
2.8.5	Otros factores que influyen en el período de crédito.....	49
2.8.6	Fuentes de préstamos a corto plazo sin garantía.....	50
3.	METODOLOGÍA.....	51
3.1	Definición del problema	51
3.2	Objetivos	53
3.2.1	Objetivo general.....	53
3.2.2	Objetivos específicos.....	54
3.3	Hipótesis.....	54
3.3.1	Especificación de variables	54
3.4	Método científico	55
3.5	Técnicas de investigación aplicadas	56
3.5.1	Técnicas de investigación documental	56
3.5.2	Técnicas de investigación de campo.....	57
4.	ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO Y DEL CAPITAL DE TRABAJO	59

4.1	Determinación de la situación financiera de los flujos de efectivo y el capital de trabajo	59
4.1.1	Presentación de estados financieros.....	59
4.1.2	Análisis del estado de flujos de efectivo	66
4.1.3	Análisis con base en razones financieras	69
4.1.4	Factores a tomar en cuenta en el análisis de cuentas por cobrar	82
4.2	Estrategias para la administración de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar Administración de los flujos de efectivo	82
4.2.1	Administración de los flujos de efectivo	83
4.2.2	Administración del capital de trabajo	84
4.2.3	Estrategias para la administración de cuentas por cobrar	85
4.2.4	Estrategias para la administración de inventarios	88
4.2.5	Estrategias para la administración de cuentas por pagar	91
4.3	Evaluación de los resultados financieros proyectados de las estrategias para la administración de flujos de efectivo y el capital de trabajo.....	92
4.3.1	Proyección de ventas	93
4.3.2	Estados financieros proyectados	94
4.3.3	Análisis de flujos de efectivo proyectados	98
4.3.4	Análisis de razones financieras proyectadas	100
	CONCLUSIONES	108
	RECOMENDACIONES	110
	REFERENCIAS.....	112
	ANEXOS	116
	ÍNDICE DE TABLAS.....	120

RESUMEN

En Guatemala, el mercado de automóviles nuevos se encuentra conformado por importadores que representan a diferentes casas matrices de Japón, Corea, Europa, Estados Unidos de América. Todos los automóviles particulares que se comercializan son importados, y en el caso de algunos vehículos comerciales, se importan las partes, motores, chasis y se ensambla la carrocería (Rosmo e Hino).

Las principales marcas japonesas de automóviles que se comercializan en Guatemala, son Toyota, Mazda, Mitsubishi y Nissan; sin embargo, ha habido un crecimiento importante de marcas coreanas, Hyundai y Kia. Otras marcas que se comercializan, son Chevrolet, Alfa Romeo, Daihatsu, Fiat, Peugeot, BMW, Ford, entre otras.

El problema que enfrentan las distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala, trata sobre la administración de los flujos de efectivo y el capital de trabajo, en vista de que aumenta la morosidad de las cuentas por cobrar, tienen dificultades para el cumplimiento en el pago de las obligaciones de corto plazo con los proveedores; además, los flujos de ingresos de efectivo no están siendo suficientes para cubrir los gastos de operación.

La propuesta de solución que se plantea consiste en el diseño y aplicación de estrategias para mejorar la situación de los flujos de efectivo y el capital de trabajo, disminuir la morosidad de las cuentas por cobrar, mejorar el manejo de inventarios y la negociación de límites de crédito con los proveedores.

La investigación se realizó con base en la utilización del método científico, para el planteamiento del problema, objetivos, justificación, antecedentes, marco teórico, formulación de la hipótesis como respuesta tentativa al problema, técnicas de recopilación de información de campo, análisis, comprobación de la hipótesis, conclusiones y recomendaciones.

Los resultados más importantes y principales conclusiones de la investigación realizada muestran resultados positivos en la evaluación financiera proyectada de las estrategias propuestas para la administración de los flujos de efectivo y el capital de trabajo.

El análisis de situación financiera mostró resultados adversos, incluyendo pérdida neta de Q39.230 millones en el año 2018, disminución en las ventas netas de Q559.325 millones durante los últimos dos años (reducción de -22.70%). En los activos corrientes se observan niveles demasiado altos de inventarios (Q620.129 millones) y de cuentas por cobrar (Q506.331 millones); y, en los pasivos corrientes préstamos bancarios a corto plazo por valor de 951.976 millones, que equivalen al 52.5% de los activos totales. El ciclo de conversión del efectivo de 208 días excede exageradamente en 148 días la política establecida en 60 días, afectando severamente los flujos de liquidez y la solidez del capital de trabajo.

Las estrategias propuestas para la administración de los flujos de efectivo y el capital de trabajo, plantean niveles óptimos de inventarios de acuerdo con la planificación financiera, las proyecciones de ventas, a través del uso de la técnica de cantidad económica de pedido, el punto de reorden para determinar niveles mínimos de existencias y cuándo debe reordenarse.

Los resultados de la evaluación financiera proyectada prevé mejoras sustanciales en los índices de actividad, con respecto al período promedio de conversión de inventarios, período promedio de cobro y período promedio de pago que influyen positivamente en el ciclo de conversión de efectivo, que presenta una disminución significativa de 120 días con respecto al año anterior, de 208 días, el ciclo de conversión de efectivo se reduce a 88 días, aunque aún se necesita mejorar la eficiencia de operación para reducirlo a 60 días, en cumplimiento con la política establecida.

INTRODUCCIÓN

En Guatemala, la distribución de automóviles nuevos lo realizan grupos empresariales que operan como importadores, en representación de diferentes casas matrices extranjeras. Entre los principales grupos se encuentran: Cofiño Stahl que representa a las marcas Toyota, Chevrolet, Alfa Romeo, Daihatsu, Fiat, Audi, entre otras; Excel Automotriz, tiene la representación y distribución de marcas tales como Nissan, Mitsubishi, BMW, Ford y Kia, entre otras; Grupo Tecun, representa a las marcas Hyundai, Peugeot, Mazda, entre otras.

El sector de importación y distribución de vehículos nuevos en Guatemala, muestra una gran sensibilidad a la situación de la economía, por lo que el crecimiento del sector ha sido con tendencia negativa en los últimos años. Adicionalmente la importación de vehículos usados ha afectado severamente al sector y la vigencia de la normativa de la Ley de Lavado de Dinero u Otros activos. De acuerdo con la Gremial de Importadores de Vehículos Usados, el 83% de los automóviles que se importan son usados.

De acuerdo con información del Instituto Nacional de Estadística (INE), en 2019, el parque vehicular de Guatemala es de 3,795,178 vehículos, en el que destacan las motocicletas con el 40.16%, los automóviles con el 20.95%, siguiendo en importancia pick-up 16.44%, así como camionetas y paneles con el 13.21%.

En los últimos años, las distribuidoras de vehículos nuevos en Guatemala, han tenido que enfrentar grandes retos debido a la fuerte competencia que tienen con las importadoras de vehículos usados. Las modificaciones a la normativa de la Ley de Lavado de Dinero u Otros Activos, también ha afectado a los distribuidores de vehículos nuevos principalmente durante el período 2014-2018, al incluir las actividades de compraventa de vehículos automotores, terrestres, marítimos o aéreos, dentro de las personas obligadas, lo cual significa que deben cumplir con obligaciones y requerimientos de información a la Intendencia de Verificación

Especial (IVE), programas de cumplimiento, registro de empleados, programas de auditoría, registro de clientes, entre otros.

No obstante, lo anterior, de acuerdo con información de la Asociación de Importadores y Distribuidores de Vehículos Automotores (AIDVA), en los últimos años el sector de vehículos nuevos logrando un crecimiento en sus importaciones, de 15% en 2014, 6% en 2015, 5% en el año 2016.

El problema de investigación que se detectó en empresas importadoras y distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala, se refiere a las dificultades que enfrentan, relacionadas con la administración de los flujos de efectivo y el capital de trabajo, para el funcionamiento normal de sus operaciones. Derivado de lo anterior, se presentaron problemas con el aumento de la morosidad de las cuentas por cobrar, limitaciones para el cumplimiento en el pago de las obligaciones de corto plazo con los proveedores; además, los flujos de ingresos de efectivo por actividades de operación no están siendo suficientes para cubrir los gastos de operación.

La propuesta de solución que se plantea al problema de investigación radica en la formulación de estrategias para que sean aplicadas en la administración eficiente de los flujos de efectivo y el capital de trabajo, con el fin de lograr la disminución de la morosidad de las cuentas por cobrar, mejoramiento en la planificación y control de inventarios y la negociación de límites de crédito con los proveedores.

La justificación de la presente investigación se demuestra por la importancia que el sector de distribución de automóviles nuevos tiene para la economía nacional, en la creación de riqueza para los inversionistas privados; además, los automóviles son útiles para facilitar la movilización de familias, personas particulares, profesionales independientes, empleados públicos, del sector privado; para que puedan movilizarse con rapidez sus diversas actividades cotidianas, profesionales, laborales, de recreación, atención de emergencias, entre muchas otras. También se

justifica la investigación por la necesidad que tienen éstas empresas de realizar una eficiente administración de los flujos de efectivo y el capital de trabajo, para que puedan realizar sus actividades de operación con normalidad, que puedan generar flujos de liquidez positivos que permitan la obtención de márgenes de utilidad que satisfagan las expectativas de los inversionistas y promuevan el crecimiento del sector de importación y distribución de automóviles nuevos.

El objetivo general de la investigación en relación directa con el problema principal, se expone de la siguiente manera: Diseñar estrategias para la administración eficiente de los flujos de efectivo y el capital de trabajo, para lograr la disminución de la morosidad de las cuentas por cobrar, mejoramiento de la planificación y control de inventarios y la negociación de límites de crédito con los proveedores.

Los objetivos específicos, sirvieron de guía para la estructuración de los capítulos de investigación de la tesis: Determinar la situación financiera de los flujos de efectivo y el capital de trabajo a través del análisis de estados financieros, razones financieras, antigüedad de saldos y el ciclo de conversión del efectivo; definir la metodología para la administración de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, la planificación y control de inventarios y la negociación de límites de crédito con los proveedores; evaluar los resultados financieros proyectados, derivado de las estrategias propuestas para la administración cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, para determinar la conveniencia de su aplicación.

La hipótesis formulada, expone la propuesta de solución al problema de la siguiente manera: La aplicación de estrategias diseñadas para la administración eficiente de los flujos de efectivo y el capital de trabajo, permite lograr resultados positivos en la planificación financiera de las empresas.

La presente tesis consta de los siguientes capítulos: El capítulo Uno, Antecedentes, expone el marco referencial teórico y empírico de la investigación; el capítulo Dos, Marco Teórico, contiene la exposición y análisis las teorías y enfoques teóricos y

conceptuales utilizados para fundamentar la investigación y la propuesta de solución al problema; el capítulo Tres, Metodología, contiene la explicación en detalle del proceso realizado para resolver el problema de investigación.

El capítulo Cuatro, determina la situación financiera de los flujos de efectivo, el capital de trabajo a través del análisis de estados financieros, razones financieras, antigüedad de saldos, el ciclo de conversión del efectivo. Presenta el diseño de estrategias para la administración cuentas por cobrar, inventarios, cuentas por pagar; para mejorar la situación de los flujos de efectivo, el capital de trabajo, la planificación y control de inventarios, negociación de límites de crédito con los proveedores; se realiza la evaluación de los resultados financieros proyectados, derivado de las estrategias propuestas para la administración del capital de trabajo, para determinar la conveniencia de su aplicación.

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

1. ANTECEDENTES

Los Antecedentes establecen el origen del trabajo realizado. Presentan el marco referencial teórico y empírico de la investigación relacionada con la administración de los flujos de efectivo y del capital de trabajo en empresas importadoras y distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala.

1.1 Industria mundial automotriz

De acuerdo con estudios realizados por la (Escuela Superior Politécnica del Litoral, [ESPAE], 2017), acerca de la fabricación o ensamblaje de vehículos automotores, a nivel global, la industria se destaca por el uso intensivo de capital y por la magnitud de empleo que genera, estimándose que aporta directamente alrededor del 5% de empleo de manufactura a nivel mundial; asimismo, cada empleo directo contribuye a la creación de otros cinco empleos indirectos.

La multiplicidad de insumos que intervienen en esta industria hace que mantenga una estrecha relación con otros sectores de la economía, incluyendo actividades siderúrgicas, metalúrgicas, metalmecánicas, petroleras, petroquímicas y mineras, al igual que con firmas productoras de materiales como plástico, vidrio, textiles y neumáticos utilizados en la producción de automóviles, a los que se agregan segmentos productivos de naturaleza innovadora que se han incorporado a los procesos productivos de la industria automotriz, tales como informática, robótica o sistemas de motorización eléctrica. (Escuela Superior Politécnica del Litoral, [ESPAE], 2017)

La automotriz es una industria fuertemente regulada, especialmente en aspectos de seguridad y protección al medioambiente, lo que sumado a su naturaleza global ha llevado a que surja un importante esfuerzo internacional para armonizar las regulaciones de vehículos. Otra característica que resalta en la industria es que genera alta concentración geográfica (clústeres) entre los actores de la cadena al

requerir elevados niveles de coordinación, eficiente manejo logístico y mínimo nivel de inventarios.

En términos generales, la industria mundial está compuesta por fabricantes de vehículos, de partes y piezas, los cuales presentan un alto grado de encadenamiento con exigentes estándares de operación y relaciones de negocio usualmente de mediano y largo plazo. En el mercado de productos automotrices existen dos segmentos principales: fabricantes de equipo original (OEMs, con proveedores que se agrupan en tres niveles), y postventa o de reposición.

La importancia de los proveedores en la cadena de valor se refleja en que la provisión de partes y materiales es el eslabón que genera los mayores costos (48% del total), seguido por la distribución y mercadeo (31%). La producción de las grandes plantas automotrices desemboca en vehículos terminados (CBU), o vehículos desarmados (CKD) que luego se ensamblan en destino. La heterogeneidad de la oferta en esta industria se refleja en la clasificación de los vehículos según varios criterios: por posicionamiento (segmentos premium, valor, entrada); tipo de vehículo (segmentos A, B, C, etc.); o por tipo de combustible (combustión interna, eléctricos, híbridos). (Escuela Superior Politécnica del Litoral, [ESPAE], 2017)

Una investigación sectorial de la (Asociación Bancaria de Guatemala, [ABG], 2017), expone que las ventas globales de vehículos nuevos sumaron 89.7 millones de unidades en 2015, por un valor de USD 2.75 millones de millones. China con una producción de 24.5 millones; Alemania con una producción de 6.0 millones; India con una producción de 4.13 millones; Japón con una producción de 9.3 millones; Corea del Sur con una producción de 4.6 millones; México con una producción de 3.6 millones; y, E.E. U.U. con una producción de 12.1 millones.

Para el segundo trimestre del año 2016, China tuvo una producción de 12.9 millones, Alemania con una producción de 3.2 millones, India con una producción

de 2.2 millones, Japón con una producción de 4.5 millones, Corea del sur con una producción de 2.2 millones, México con una producción de 1.7 millones y EE.UU con una producción de 6.3 millones. (Asociación Bancaria de Guatemala, [ABG], 2017)

La producción mundial de vehículos experimentó un aumento anual promedio de 3.1% en el período 2005-2015, llegando en el último año a 90.8 millones de unidades, de los cuales 75.5% correspondieron a vehículos de pasajeros de uso particular y 25.4% fueron vehículos comerciales, según datos de la Organización Internacional de Constructores de Automóviles (OICA, por sus siglas en francés).

La producción se encuentra altamente concentrada, con apenas 10 países representando 79% del total y con China como el mayor productor con una participación de 27%. Asia (52.7%) y Europa (23.3%) son los continentes más importantes. El comercio internacional es muy importante en esta industria, habiéndose movilizado en 2014 más de USD 1.39 millones de millones (crecimiento anual de 4%) en productos automotrices. La Unión Europea (UE) destaca como el mayor mercado, al representar casi la mitad de las exportaciones mundiales y poco más de un tercio de las importaciones globales. (Escuela Superior Politécnica del Litoral, [ESPAE], 2017)

Por continentes, Asia concentra más de la mitad de la producción mundial de vehículos al registrar una cuota de 52.7% (comparado con la participación de 52.8% que tenía en el año 2010, mostrando un crecimiento anual de 3.1% en los últimos cinco años), seguido por Europa con 23.3% (25.5% en 2010), América del Norte con 19.8% (15.7% en 2010 y un aumento promedio anual de 8%), y participaciones menores para América del Sur (3.3%) y África (0.9%). La industria automotriz registra un importante grado de concentración por país, con el mayor productor (China) manteniendo una participación de 27% de la producción mundial, al tiempo que los 10 países con mayor contribución sumaban 79% del total. (Escuela Superior Politécnica del Litoral, [ESPAE], 2017)

1.2 Parque vehicular de Guatemala

De acuerdo con información del Instituto Nacional de Estadística (INE), en 2019, el parque vehicular de Guatemala ascendió a 3,795,178, de los cuales 1,649,790 corresponden al departamento de Guatemala (43%), siguiéndole en importancia Quetzaltenango con 265,570 (7%) y Escuintla con 231,669 (6%). El parque vehicular, se integra por motocicletas, automóviles, pick-up, camionetas, paneles, camiones, cabezales, autobuses, grúas, tractores, entre otros.

Tabla 1

Parque vehicular de Guatemala

Tipo de vehículo	2018	%	2019	%	Variación	
					Absoluta	Relativa
Motocicletas	1,358,756	39%	1,524,121	40%	165,365	12%
Automóviles	760,713	22%	795,030	21%	34,317	5%
Pick-up	595,896	17%	623,784	16%	27,888	5%
Camionetas, camionetillas y paneles	452,895	13%	501,382	13%	48,487	11%
Camiones, cabezales y transporte de carga	154,006	4%	161,724	4%	7,718	5%
Autobuses, buses, microbuses	110,851	3%	115,100	3%	4,249	4%
Furgones y plataformas	27,107	1%	28,091	1%	984	4%
Jeep	20,459	1%	20,834	1%	375	2%
Otros	11,428	0%	12,277	0%	849	7%
Carretas, carretones, remolques	10,264	0%	10,620	0%	356	3%
Grúas	1,236	0%	1,416	0%	180	15%
Tractores y mini- tractores	794	0%	799	0%	5	1%
Parque vehicular total	3,504,405	100%	3,795,178	100%	290,773	8%

Nota: (Instituto Nacional de Estadística -INE-, 2019)

El parque vehicular de Guatemala ha estado en constante crecimiento en los últimos años. Con respecto a 2018, creció 8%, de un total de vehículos en 2018 de 3,504,405 que aumentó a 3,795,178 en 2019. El tipo de vehículos de mayor crecimiento lo constituyen las motocicletas con un 12% para un total en 2019 de 1,524,121, seguido por Camionetas, camionetillas y paneles con 11% y un total de 501,382 unidades. Automóviles y pick-up siguen en orden con la mayor cantidad de vehículos (795,030 y 623,784, respectivamente), ambos con crecimiento de 5%.

1.3 Importadoras y distribuidoras de vehículos nuevos

La importación y distribución de automóviles nuevos en Guatemala, es realizado por grupos empresariales que operan como importadores, en representación de diferentes casas matrices extranjeras. En el año de 1964, en Guatemala fue creado el Comité Gremial de Distribuidores de Vehículos Automotores adscrito a la Cámara de Comercio de Guatemala. En el año 2001, se hizo una transición de gremial a una Asociación de Importadores y Distribuidores de Vehículos Automotores (AIDVA), sin interrumpir su relación con la Cámara de Comercio. AIDVA es miembro de la Federación de Distribuidores Centroamericanos de Automotores.

El sector de distribución de vehículos nuevos, muestra una gran sensibilidad a la situación de la economía, por lo que el crecimiento del sector ha sido afectado en forma adversa, por la situación económica de los últimos años, principalmente por la crisis económica mundial 2008-2009.

El incremento en la importación de vehículos usados, también ha afectado severamente al sector. De acuerdo con información de la Gremial de Importadores de Vehículos Usados, el 83% de los automóviles que se importan en Guatemala, son usados.

La entrada en vigencia de modificaciones a la normativa de la Ley de Lavado de Dinero u Otros Activos ha afectado a los distribuidores de vehículos nuevos, principalmente en los años 2014 a 2018, al incluir las actividades de compraventa

de vehículos automotores, terrestres, marítimos o aéreos, dentro de las personas obligadas, para que cumplan con obligaciones y requerimientos de información a la Intendencia de Verificación Especial (IVE).

Son varios los grupos de importación y distribución de vehículos nuevos en Guatemala: Cofiño Stahl que representa a las marcas Toyota, Chevrolet, Alfa Romeo, Daihatsu, Fiat, Audi, Land Rover, Lexus; Excel Automotriz, tiene la representación y distribución de marcas tales como Nissan, Mitsubishi, BMW, Ford y Kia, entre otras; Grupo Tecun, representa a las marcas Hyundai, Peugeot, Mazda, entre otras.

- **Cofiño Stahl**

De acuerdo con información de su página Web, la empresa Cofiño Stahl y compañía fue fundada el 27 de noviembre de 1941 por don Pedro Cofiño Durán y don Irving Stahl. Cofiño Stahl inició sus operaciones en la quinta avenida Sur número 35, con la representación de la compañía estadounidense General Tire y Baterías. Posteriormente, amplió su portafolio con la comercialización de vehículos automotores, para luego brindar servicios tales como taller de mecánica y automotriz, venta de repuestos, gasolina y lubricantes.

En 1951 trasladó sus instalaciones a la décima avenida 31-71, zona 5 comenzando a comercializar modelos Pontiac. En el año 1964 inició relaciones con Toyota Motor Corporation. Las negociaciones con Toyota Motor Corporation se llevaron a cabo por Don Fernando Saravia. Los modelos Land Cruiser y Corona fueron los primeros modelos en comercializarse.

El 31 de enero de 1974 se constituyeron las empresas Repuestos Cofal, S.A., dedicada a la comercialización de repuestos y accesorios para vehículos; y Autoservicios Cofal. En 1978 se inauguró el edificio Central de Repuestos ubicado en la 17 avenida 18-78, zona 11; ese mismo año se fundó Autoservicios Cofal a un lado del edificio de la zona 5.

Para 1989 inició la comercialización de la marca de baterías AC Delco, con más de 700 distribuidores en el país, y se constituyó como el primer distribuidor en el continente americano y el tercero a nivel mundial. En el año 1998 se hace el lanzamiento de baterías Magnum y, en 1999 se inaugura la planta de enderezado y pintura más avanzada en tecnología de toda Centroamérica y El Caribe. Para noviembre de 2000, Cofiño Stahl introduce el servicio TSM, para prestar el servicio de venta de repuestos y servicio mecánico orientado totalmente a la productividad. En el año 2001 se establece la empresa Cofiño Stahl Agencia de Seguros y Fianzas.

Distribuyen vehículos sedán, hatchback, suv, pick up y comerciales.

Cofiño Stahl representa a las marcas Toyota, Chevrolet, Alfa Romeo, Daihatsu, Fiat, Audi, Land Rover, Lexus.

- **Excel Automotriz**

Excel Automotriz es una división automotriz del Grupo POMA de El Salvador, que además integra a Grupo Roble, división de bienes raíces; Fundación Poma; Soluciones en Sistemas Arquitectónicos (SOLAIRE); Real, hoteles y resorts.

Según información de su página Web, Excel automotriz constituye el origen y la base de la expansión de dicho grupo. Es una distribuidora líder de Centroamérica, número uno en ventas de vehículos nuevos, en servicio a vehículos en talleres de servicio y en concesión de créditos para la adquisición de vehículos nuevos para empresas y particulares. Fue la aplicación de una estrategia empresarial vanguardista, integral y capaz de traspasar las fronteras, la que llevó a Excel Automotriz a convertirse en el mayor consorcio automotriz de la región.

El Grupo Poma inició operaciones en el año 2018 en El Salvador.

Excel Automotriz, tiene la representación y distribución de marcas tales como Nissan, Mitsubishi, BMW, Ford y Kia, entre otras.

- **Grupo Tecun**

De acuerdo con información de su página Web, Grupo Tecun inició en el año 1954 con la visión de fomentar el desarrollo agrícola en Guatemala. Su precursor fue Juan Maegli Mueller quien fundó la primera división comercial de Agroquímicos en la 8 calle y 9 avenida de la zona 1, llamada "Servicio de protección agrícola Maegli". En 1956 obtuvo la primera representación de la línea de motores estacionarios Lister Petter. En 1957 crea el departamento de riegos y se adquiere la línea de producto WADE RAIN. Después de 14 años en el mercado se cambia al nombre de "Técnica Universal S.A." con el nombre comercial de TECUN, en 1973 trasladan las oficinas administrativas, y un pequeño taller de servicio a la 3ª calle 3-60 zona 9, lugar donde actualmente está ubicada la sede central en ciudad de Guatemala. Un año después, se funda "Técnica Universal S. A. El Salvador". Seguido a este cambio en 1977 adquiere la representación de la marca de Construcción CASE, línea principal de la división de maquinaria.

El 20 de octubre de 1978 empieza a funcionar la planta formuladora de Agroquímicos INSECTROL. Se sigue ampliando el horizonte y en 1988 se obtiene la representación exclusiva de HUSQVARNA y se cimienta el departamento de distribución, en los primeros meses de 1998 sigue la expansión hacia Honduras y posteriormente en Costa Rica (2006), Panamá (2008) y Tecun Arrendadora (tecrent).

En el segmento de vehículos, Grupo Tecun, representa a las marcas Hyundai, Peugeot, Mazda, entre otras.

1.4 Inicio de la problemática para el gremio de distribuidoras de vehículos nuevos

La Superintendencia de Bancos de Guatemala, por medio de la Intendencia de Verificación Especial, realiza el cumplimiento de las recomendaciones para prevenir

el lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, emitidas por el Grupo de Acción Financiera (GAFI).

En noviembre del año 2013 se emitió el Acuerdo Gubernativo 443-2013 que introdujo reformas al Acuerdo Gubernativo 118-2002, que contiene el Reglamento de la Ley Contra el Lavado de Dinero u Otros Activos. El objetivo de la reforma fue incluir como entes obligados a personas individuales o jurídicas que desarrollan actividades no financieras que por la naturaleza de sus operaciones, las hace susceptibles de que sus servicios y productos puedan ser utilizados de manera indebida en actividades ilícitas de lavado de dinero u otros activos.

La modificación fundamental fue incluir como nuevas personas obligadas no financieras, a las empresas que su actividad sea compraventa de vehículos automotores, terrestres, marítimos o aéreos, para lo cual deben cumplir con las obligaciones y requerimientos que solicite la Intendencia de Verificación Especial, de acuerdo con la Ley, lo cual incluye la elaboración de programas de cumplimiento para prevenir el lavado de dinero, el registro de empleados, programas de auditoría, registro de clientes, entre otros.

La normativa ha sido cumplida por las empresas distribuidoras de automóviles nuevos. No obstante, los importadores de automóviles usados han incumplido la obligación de registrarse como personas obligadas. Esta situación ha provocado una competencia desleal, con respecto a las empresas que sí han cumplido con la obligación de inscribirse y de cumplir con una serie de normas, políticas y procedimientos exigidos por la Intendencia de Verificación Especial.

El incremento en la importación de vehículos usados, ha afectado severamente a las distribuidoras de vehículos nuevos, principalmente durante el período 2014-2018. De acuerdo con información de la Gremial de Importadores de Vehículos Usados, el 83% de los automóviles que se importan, son usados.

Derivado de lo anterior, el sector de distribución de vehículos nuevos, ha sufrido problemas financieros, que se han visto reflejados en los flujos de efectivo y el capital de trabajo, aumento en la morosidad de las cuentas por cobrar, dificultades para el cumplimiento en el pago de las obligaciones de corto plazo con los proveedores, entre otros. Adicionalmente, la situación adversa en los flujos de efectivo, dificulta la cobertura de los gastos de operación y la generación de utilidades que cumplan con las expectativas de los accionistas.

2. MARCO TEÓRICO

El Marco teórico contiene la exposición y análisis de las teorías y enfoques teóricos y conceptuales utilizados para fundamentar la investigación relacionada con la administración de los flujos de efectivo y del capital de trabajo en empresas importadoras y distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala.

2.1 Administración financiera

En las empresas grandes, la actividad de las finanzas se asocia generalmente con un funcionario de alto rango dentro de la organización, como el vicepresidente y el director financiero, y algunos funcionarios de menor jerarquía. El tesorero y el contralor deben rendir cuentas al director financiero. El tesorero es responsable del manejo de los flujos de efectivo, de la administración de las decisiones de gastos de capital y de la preparación de los planes financieros. El contralor maneja la función contable, que abarca los impuestos, la contabilidad de costos y la financiera, y los sistemas de información. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012)

El concepto de administración financiera se refiere a las tareas del gerente financiero de la empresa. Los gerentes financieros administran los asuntos financieros de todo tipo de organizaciones: privadas y públicas, grandes y pequeñas, lucrativas o sin fines de lucro. Realizan tareas financieras tan diversas como el desarrollo de un plan financiero o presupuesto, el otorgamiento de crédito a clientes, la evaluación de gastos mayores propuestos, y la recaudación de dinero para financiar las operaciones de la compañía. (Gitman & Zutter, 2012).

La empresa es una forma de organizar las actividades económicas de muchos individuos. Un problema básico de la empresa es cómo obtener efectivo. La forma de negocios corporativa, es decir, la organización de la empresa como una corporación, es el método estándar para la resolución de los problemas que surgen cuando es necesario obtener fuertes cantidades de efectivo. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

En los últimos años, varios factores han incrementado la importancia y complejidad de las tareas del gerente financiero. Entre estos factores se encuentran la reciente crisis financiera global y las respuestas de las autoridades, el incremento en la competencia y los cambios tecnológicos además Se debe tener la capacidad de interpretar y usar estos estados financieros para asignar los recursos de la empresa, de tal modo que, a largo plazo, generen el mejor rendimiento posible. Las finanzas establecen un vínculo entre la teoría económica y las cifras de la contabilidad, y todos los administradores corporativos, ya sea que provengan de las áreas de producción, ventas, investigación, marketing, administración o de planeación estratégica a largo plazo, deben saber lo que significa la tarea de evaluar el desempeño financiero de la empresa. (Block, Hirt, & Danielsen, 2013).

2.1.1 Importancia de los flujos de efectivo

La responsabilidad más importante de un administrador financiero es crear valor a partir de las actividades de elaboración del presupuesto de capital, financiamiento y capital de trabajo neto de la empresa. ¿Cómo crean valor los administradores financieros? La respuesta es que una empresa debe: comprar activos que generan más efectivo del que cuestan. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

2.1.2 Meta de la administración financiera

Las finanzas dicen que la meta primordial de los administradores es maximizar la riqueza de los dueños de la empresa: los accionistas. La mejor y más sencilla medida de la riqueza del accionista es el precio de las acciones de la compañía, de manera que los libros de texto (incluido este) recomiendan a los administradores hacer lo necesario para incrementar el precio de las acciones de la empresa. (Gitman & Zutter, 2012).

En el caso de las empresas lucrativas, la meta de la administración financiera es ganar dinero o agregar valor para los propietarios. Esta meta es un poco vaga, desde luego, y por lo tanto, se examinarán algunas formas distintas de formularla

para presentar una definición más precisa. Este aspecto es muy importante porque conduce a una base objetiva para tomar y evaluar las decisiones financieras. Entre las posibles metas financieras, se pueden mencionar: (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012)

- Sobrevivir.
- Evitar las dificultades financieras y la quiebra.
- Derrotar a la competencia.
- Maximizar las ventas o la participación de mercado.
- Minimizar los costos.
- Maximizar las utilidades.
- Mantener un crecimiento uniforme de las utilidades.

Éstas son tan sólo algunas de las metas; además, cada una de estas posibilidades presenta ciertos problemas como meta para el administrador financiero. Por ejemplo, es fácil incrementar la participación de mercado o las ventas unitarias: todo lo que se tiene que hacer es reducir los precios o relajar los términos de crédito. De manera similar, siempre se pueden reducir los costos mediante la eliminación de cosas tales como investigación y desarrollo. Se puede evitar la quiebra si no se solicitan fondos en préstamo o nunca se asume ningún riesgo, y así en lo sucesivo. No está claro que ninguna de estas acciones sea lo que más conviene a los accionistas.

La administración financiera eficiente requiere la existencia de algún objetivo o meta, porque los juicios sobre la eficiencia de una decisión financiera deben hacerse a la luz de algún parámetro. Aunque es posible tener varios objetivos, se supone

que la empresa debe maximizar la riqueza de los dueños actuales. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

La maximización de las utilidades podría ser la meta citada con mayor frecuencia, pero incluso ella no representa un objetivo preciso. Se deben señalar acciones tales como aplazar el mantenimiento, permitir que los inventarios se agoten y tomar otras medidas de reducción de costos a corto plazo tenderán a incrementar las utilidades, pero no son actividades necesariamente deseables. La meta de la maximización de utilidades se puede referir a algún tipo de utilidades a “largo plazo” o utilidades “promedio”. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

2.2 Estados financieros

Los estados financieros son reportes de contabilidad que emite en forma periódica (por lo general en forma trimestral y anual) una empresa y que contienen información sobre su desempeño en el pasado. (Berk & De Marzo, 2008).

Los estados financieros son informes a través de los cuales los usuarios de la información financiera perciben la realidad de las empresas y, en general, de cualquier organización económica. Dichos informes constituyen el producto final del llamado ciclo contable. (Guajardo & Andrade de Guajardo, 2014).

Los estados financieros son utilizados por la administración de las empresas para comunicar o proporcionar información a distintos usuarios que pueden estar interesados por los resultados obtenidos en un período determinado, estos pueden ser externos o internos. (Bravo, Torres, & Márquez, 2007).

Los usuarios internos que utilizan los estados financieros son: Consejo de administración, gerencia general, gerentes de área, auditoría interna, contabilidad y cualquier persona dentro de la empresa. Los usuarios externos pueden ser; proveedores, acreedores, bancos, administración tributaria.

2.2.1 Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) son las Normas e Interpretaciones emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). Esas Normas comprenden:

- (a) las Normas Internacionales de Información Financiera;
- (b) las Normas Internacionales de Contabilidad;
- (c) Interpretaciones CINIIF; e
- (d) Interpretaciones del SIC

La Norma Internacional de Contabilidad 1, (NIC 1), Presentación de Estados Financieros, del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), establece las bases para la presentación de los estados financieros de propósito general, para asegurar que los mismos sean comparables, tanto con los estados financieros de la misma entidad correspondientes a períodos anteriores, como con los de otras entidades. Esta Norma establece requerimientos generales para la presentación de los estados financieros, guías para determinar su estructura y requisitos mínimos sobre su contenido. (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, [IASB], 2017)

Los estados financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del rendimiento financiero de una entidad. El objetivo de los estados financieros es suministrar información acerca de la situación financiera, del rendimiento financiero y de los flujos de efectivo de una entidad, que sea útil a una amplia variedad de usuarios a la hora de tomar sus decisiones económicas. Los estados financieros también muestran los resultados de la gestión realizada por los administradores con los recursos que les han sido confiados. Para cumplir este objetivo, los estados financieros suministrarán información acerca de los siguientes elementos de una entidad: (NIC 1).

- (a) activos;
- (b) pasivos;
- (c) patrimonio;
- (d) ingresos y gastos, en los que se incluyen las ganancias y pérdidas;
- (e) aportaciones de los propietarios y distribuciones a los mismos en su condición de tales; y
- (f) flujos de efectivo.

Esta información, junto con la contenida en las notas, ayuda a los usuarios a predecir los flujos de efectivo futuros de la entidad y, en particular, su distribución temporal y su grado de certidumbre. Un juego completo de estados financieros comprende: (NIC 1).

- (a) un estado de situación financiera al final del período;
- (b) un estado del resultado y otro resultado integral del período;
- (c) un estado de cambios en el patrimonio del período;
- (d) un estado de flujos de efectivo del período;
- (e) notas, que incluyan un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa;
- (ea) información comparativa con respecto al período inmediato anterior; y
- (f) un estado de situación financiera al principio del primer período inmediato anterior, cuando una entidad aplique una política contable de forma retroactiva o haga una reexpresión retroactiva de partidas en sus estados financieros, o cuando reclasifique partidas en sus estados financieros.

Una entidad elabora sus estados financieros, excepto en lo relacionado con la información sobre flujos de efectivo, utilizando la base contable de acumulación (o devengo). Cuando se utiliza la base contable de acumulación (devengo), una entidad reconocerá partidas como activos, pasivos, patrimonio, ingresos y gastos (los elementos de los estados financieros), cuando satisfagan las definiciones y los criterios de reconocimiento previstos para tales elementos en el Marco Conceptual.

2.2.2 Balance general o estado de situación financiera

El balance general es una imagen del valor contable de una empresa en una fecha especial, como si la empresa se quedara momentáneamente inmóvil. El balance general tiene dos lados: en el lado izquierdo están los activos, mientras que en el derecho se encuentran los pasivos y el capital contable. El balance general muestra lo que la empresa tiene y la manera en que se financia. La definición contable en que se basa el balance general y que describe su equilibrio es la siguiente: (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012)

Activos = Pasivos + Capital contable

Se presenta un signo de igualdad de tres líneas en la ecuación del balance para indicar que, por definición, siempre es válida. En realidad, el capital contable se define como la diferencia entre los activos y los pasivos de la empresa. En principio, el capital contable es lo que queda para los accionistas después de que la empresa cumple con sus obligaciones. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012)

De conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad 1 (NIC 1), Presentación de Estados Financieros, el estado de situación financiera incluye partidas que presenten los siguientes importes:

(a) propiedades, planta y equipo;

(b) propiedades de inversión;

- (c) activos intangibles;
- (d) activos financieros (excluidos los importes mencionados en los apartados (e), (h) e (i));
- (e) inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación;
- (f) activos biológicos dentro del alcance de la NIC 41 Agricultura;
- (g) inventarios;
- (h) deudores comerciales y otras cuentas por cobrar;
- (i) efectivo y equivalentes al efectivo;
- (j) el total de activos clasificados como mantenidos para la venta y los activos incluidos en grupos de activos para su disposición, que se hayan clasificado como mantenidos para la venta de acuerdo con la NIIF 5 Activos No corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas;
- (k) acreedores comerciales y otras cuentas por pagar;
- (l) provisiones;
- (m) pasivos financieros [excluyendo los importes mencionados en los apartados (k) y (l)];
- (n) pasivos y activos por impuestos corrientes, según se definen en la NIC 12 Impuesto a las Ganancias;
- (o) pasivos y activos por impuestos diferidos, según se definen en la NIC 12;
- (p) pasivos incluidos en los grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta de acuerdo con la NIIF 5;
- (q) participaciones no controladoras, presentadas dentro del patrimonio; y

(r) capital emitido y reservas atribuibles a los propietarios de la controladora.

De conformidad con la NIC 1, una entidad clasificará un activo como corriente cuando:

- (a) espera realizar el activo, o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operación;
- (b) mantiene el activo principalmente con fines de negociación;
- (c) espera realizar el activo dentro de los doce meses siguientes al período sobre el que se informa; o
- (d) el activo es efectivo o equivalente al efectivo (como se define en la NIC 7), a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un ejercicio mínimo de doce meses después del ejercicio sobre el que se informa.

Todos los demás activos se clasifican como no corrientes.

Una entidad clasificará un pasivo como corriente cuando: (NIC 1)

- (a) espera liquidar el pasivo en su ciclo normal de operación;
- (b) mantiene el pasivo principalmente con fines de negociación;
- (c) el pasivo debe liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha del período sobre el que se informa; o
- (d) no tiene un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante, al menos, los doce meses siguientes a la fecha del período sobre el que se informa. Las condiciones de un pasivo que puedan dar lugar, a elección de la otra parte, a su liquidación mediante la emisión de instrumentos de patrimonio, no afectan a su clasificación.

Una entidad clasificará todos los demás pasivos como no corrientes.

2.2.3 Estado de resultados o estado de pérdidas y ganancias

El estado de resultados proporciona un resumen financiero de los resultados de la operación durante un período específico. En la mayoría de ocasiones el período de un año fiscal, pero se tienen también se obtienen informes mensuales, trimestrales o semestrales para informar a los accionistas. En dicho estado financiero se incluyen las ventas, costos, gastos de operación y distribución, costos financieros; elementos que son vitales para determinar la utilidad o pérdida de operación. (Gitman & Zutter, 2012).

El estado del resultado del período incluirán las partidas que presenten los importes siguientes para el período: (NIC 1).

- (a) ingresos de actividades ordinarias que se presenten por separado de los ingresos por intereses calculados utilizando el método del interés efectivo;
- (aa) ganancias y pérdidas que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado;
- (b) costos financieros;
- (ba) pérdidas por deterioro de valor (incluyendo reversiones de pérdidas por deterioro de valor o ganancias por deterioro de valor) determinados de acuerdo con la Sección 5.5 de la NIIF 9;
- (c) participación en el resultado del período de las asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen por el método de la participación;
- (ca) si un activo financiero se reclasifica desde la categoría de medición del costo amortizado, y se pasa a medir a valor razonable con cambios en resultados, cualquier ganancia o pérdida que surja de una diferencia entre el costo

amortizado anterior del activo financiero y su valor razonable en la fecha de la reclasificación (como se define en la NIIF 9);

- (cb) si un activo financiero se reclasifica desde la categoría de medición de valor razonable con cambios en otro resultado integral de forma que se mida a valor razonable con cambios en resultados, las ganancias o pérdidas acumuladas anteriormente reconocidas en otro resultado integral que se reclasifican al resultado del período;
- (d) gasto por impuestos;
- (e) [eliminado]
- (ea) un importe único para el total de operaciones discontinuadas (véase NIIF 5).
- (f) - (i) [eliminado]

El estado de resultados o estado de pérdidas y ganancias es un resumen de los ingresos y gastos de una empresa en un período específico, que concluye con los ingresos o pérdidas netas para ese período (Van Horne & Wachowicz, 2010).

2.2.4 Estado de flujos de efectivo

La información sobre los flujos de efectivo proporciona a los usuarios de los estados financieros una base para evaluar la capacidad de la entidad para generar efectivo y equivalentes al efectivo y las necesidades de la entidad para utilizar esos flujos de efectivo. (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, [IASB], 2017)

El estado de flujos de efectivo es un resumen de los flujos de efectivo de un período específico. El estado permite comprender mejor los flujos operativos, de inversión y financieros de la empresa, y los reconcilia con los cambios en su efectivo y sus valores negociables durante el período. (Dumrauf, 2010).

De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 7, (NIC 7), el estado de flujos de efectivo, cuando se usa juntamente con el resto de los estados financieros, suministra información que permite a los usuarios evaluar los cambios en los activos netos de una entidad, su estructura financiera (incluyendo su liquidez y solvencia) y su capacidad para afectar a los importes y las fechas de los flujos de efectivo, a fin de adaptarse a la evolución de las circunstancias y a las oportunidades. La información acerca del flujo de efectivo es útil para evaluar la capacidad que la entidad tiene para generar efectivo y equivalentes al efectivo, y permite a los usuarios desarrollar modelos para evaluar y comparar el valor presente de los flujos netos de efectivo de diferentes entidades. También mejora la comparabilidad de la información sobre el rendimiento de las operaciones de diferentes entidades, puesto que elimina los efectos de utilizar distintos tratamientos contables para las mismas transacciones y sucesos económicos.

De acuerdo con la NIC 7, Los siguientes términos se usan con los significados que a continuación se especifican:

- El efectivo comprende tanto el efectivo como los depósitos bancarios a la vista.
- Los equivalentes al efectivo son inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.
- Flujos de efectivo son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.
- Actividades de operación son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.

- Actividades de inversión son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en los equivalentes al efectivo.
- Actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por la entidad.

2.2.4.1 Efectivo y equivalentes al efectivo

Los equivalentes al efectivo se tienen, más que para propósitos de inversión o similares, para cumplir los compromisos de pago a corto plazo. Para que una inversión financiera pueda ser calificada como equivalente al efectivo debe poder ser fácilmente convertible en una cantidad determinada de efectivo y estar sujeta a un riesgo insignificante de cambios en su valor. Por ello, una inversión normalmente cumple los requisitos de un equivalente al efectivo cuando tiene un período de vencimiento corto, de tres meses o menos desde la fecha de la adquisición. (NIC 7).

2.2.4.2 Actividades de operación

Los flujos de efectivo procedentes de las actividades de operación se derivan fundamentalmente de las transacciones que constituyen la principal fuente de ingresos de actividades ordinarias de la entidad. Por tanto, proceden de las operaciones y otros sucesos que entran en la determinación de las ganancias o pérdidas netas. Ejemplos de flujos de efectivo por actividades de operación son los siguientes: (NIC 7).

- (a) cobros procedentes de las ventas de bienes y la prestación de servicios;
- (b) cobros procedentes de regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos de actividades ordinarias;
- (c) pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios;

- (d) pagos a y por cuenta de los empleados;
- (e) cobros y pagos de las entidades de seguros por primas y prestaciones, anualidades y otras obligaciones derivadas de las pólizas suscritas;
- (f) pagos o devoluciones de impuestos sobre las ganancias, a menos que éstos puedan clasificarse específicamente dentro de las actividades de inversión o financiación; y
- (g) cobros y pagos derivados de contratos que se tienen para intermediación o para negociar con ellos.

2.2.4.3 Actividades de inversión

La información a revelar por separado de los flujos de efectivo procedentes de las actividades de inversión es importante, porque tales flujos de efectivo representan la medida en la cual se han hecho desembolsos para recursos que se prevé van a producir ingresos y flujos de efectivo en el futuro. Solo los desembolsos que den lugar al reconocimiento de un activo en el estado de situación financiera cumplen las condiciones para su clasificación como actividades de inversión. Ejemplos de flujos de efectivo por actividades de inversión son los siguientes: (NIC 7).

- (a) pagos por la adquisición de propiedades, planta y equipo, activos intangibles y otros activos a largo plazo. Estos pagos incluyen aquellos relacionados con los costos de desarrollo capitalizados y las propiedades, planta y equipo construidos por la entidad para sí misma;
- (b) cobros por ventas de propiedades, planta y equipo, activos intangibles y otros activos a largo plazo;
- (c) pagos por la adquisición de instrumentos de pasivo o de patrimonio, emitidos por otras entidades, así como participaciones en negocios conjuntos (distintos de los pagos por esos mismos títulos e instrumentos que sean considerados

efectivo y equivalentes al efectivo, y de los que se tengan para intermediación u otros acuerdos comerciales habituales);

- (d) cobros por venta y reembolso de instrumentos de pasivo o de capital emitidos por otras entidades, así como participaciones en negocios conjuntos (distintos de los cobros por esos mismos títulos e instrumentos que sean considerados efectivo y otros equivalentes al efectivo, y de los que se posean para intermediación u otros acuerdos comerciales habituales);
- (e) anticipos de efectivo y préstamos a terceros (distintos de las operaciones de ese tipo hechas por entidades financieras);
- (f) cobros derivados del reembolso de anticipos y préstamos a terceros (distintos de las operaciones de este tipo hechas por entidades financieras);
- (g) pagos derivados de contratos a término, de futuro, de opciones y de permuta financiera, excepto cuando dichos contratos se mantengan por motivos de intermediación u otros acuerdos comerciales habituales, o bien cuando los anteriores pagos se clasifiquen como actividades de financiación; y
- (h) cobros procedentes de contratos a término, a futuro, de opciones y de permuta financiera, excepto cuando dichos contratos se mantengan por motivos de intermediación u otros acuerdos comerciales habituales, o bien cuando los anteriores cobros se clasifiquen como actividades de financiación.

2.2.4.4 Actividades de financiación

Es importante la presentación separada de los flujos de efectivo procedentes de actividades de financiación, puesto que resulta útil al realizar la predicción de necesidades de efectivo para cubrir compromisos con los suministradores de capital a la entidad. Ejemplos de flujos de efectivo por actividades de financiación son los siguientes: (NIC 7).

- (a) cobros procedentes de la emisión de acciones u otros instrumentos de capital;
- (b) pagos a los propietarios por adquirir o rescatar las acciones de la entidad;
- (c) cobros procedentes de la emisión de obligaciones sin garantía, préstamos, bonos, cédulas hipotecarias y otros fondos tomados en préstamo, ya sea a largo o a corto plazo;
- (d) reembolsos en efectivo de fondos tomados en préstamo; y
- (e) pagos realizados por el arrendatario para reducir una deuda pendiente procedente de un arrendamiento.

2.3 Análisis financiero

Toda corporación da diversos usos a los registros e informes estandarizados de sus actividades financieras. Se deben elaborar periódicamente informes para los organismos reguladores, los acreedores (prestamistas), los dueños y la administración. Los lineamientos que se emplean para elaborar y actualizar los registros e informes financieros se conocen como principios de contabilidad generalmente aceptados. Estas prácticas y procedimientos contables son autorizados por un organismo regulador de la profesión contable, el Consejo de Estándares de Contabilidad Financiera (Financial Accounting Standards Board, FASB). (Gitman & Zutter, 2012).

El análisis financiero implica el uso de varios estados financieros. Estos estados hacen varias cosas. Primero, el balance general resume los bienes, pasivos y el capital de los dueños de un negocio en un momento, generalmente al final del año. Luego, el estado de pérdidas y ganancias resume los ingresos y gastos de la compañía durante un período determinado, por lo general un año. Aunque el balance general representa la posición financiera en ese momento, el estado de pérdidas y ganancias describe un resumen de la rentabilidad en el tiempo. De estos dos estados (en algunos casos, con un poco de información adicional), se pueden

obtener ciertos estados derivados, como un estado de utilidades retenidas, un estado de fuentes y uso de fondos, y un estado de flujos de efectivo. (Van Horne & Wachowicz, 2010)

El conocimiento de las técnicas de un buen análisis financiero no solo le ayudará a tomar mejores decisiones financieras sino que también ayudará a comprender las consecuencias financieras de las decisiones importantes de negocios. (Gitman & Zutter, 2012)

Al analizar los estados financieros, tal vez quiera usar un programa de hoja de cálculo de computadora. Para los análisis repetitivos, un programa como éste permite cambiar las suposiciones y simular con facilidad. Analizar diferentes escenarios da una mejor visión de las situaciones. De hecho, los estados financieros son una aplicación ideal de estos poderosos programas y su uso para el análisis financiero (tanto interno como externo) es bastante común. (Van Horne & Wachowicz, 2010)

El análisis de estados financieros es un proceso por el que el analista, mediante transformaciones, representaciones gráficas, ratios y otros cálculos, obtiene una opinión a partir de los estados financieros y otra información complementaria, evaluando la liquidez, solvencia y rentabilidad de la empresa. El análisis de estados financieros se estructura en tres áreas principales. (Bonsón, Cortijo, & Flores, 2009)

- 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.

2.3.1 Análisis estructural y vertical

El análisis estructural de una empresa como el estudio de sus estados financieros en dos o más ejercicios consecutivos, considerando las variaciones que sufre cada elemento significativo de uno a otro ejercicio (variación absoluta y porcentajes horizontales), así como la importancia relativa de cada una de ellas respecto del total de balance (porcentajes verticales). (Bonsón, Cortijo, & Flores, 2009).

El análisis vertical se utiliza para comparar qué porcentaje representan las cuentas más importantes del activo, pasivo y del estado de pérdidas y ganancias con relación a sus respectivos totales (Court, 2009).

Un análisis horizontal es una evaluación de los componentes de un estado financiero durante uno o más años puede mostrar cambios que debieran ponerle en alerta para investigar sus actuales gastos. Por ejemplo, un aumento de un alto porcentaje en el costo de sus mercancías ameritaría una investigación (Pinson, 2003).

En el análisis vertical se determina la importancia relativa de cada elemento de los estados financieros respecto del total. Por ejemplo, en el estado de resultados cada rubro se divide dentro de la cuenta de ventas, y en el caso del balance general “cada rubro se expresa como un porcentaje de los activos totales. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012)

2.3.2 Razones financieras

Para evaluar la condición financiera y el desempeño de una empresa, el analista financiero necesita hacer una “revisión” completa de varios aspectos de la salud financiera. Una herramienta que se emplea con frecuencia en esta revisión es una razón financiera, o índice o cociente financiero, que relaciona dos piezas de datos financieros dividiendo una cantidad entre otra. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

La información contenida en los estados financieros básicos es muy importante para las diversas partes interesadas que necesitan conocer con regularidad medidas relativas del desempeño de la empresa. Aquí, la palabra clave es “relativo”, porque el análisis de los estados financieros se basa en el uso de las razones o valores relativos. El análisis de razones financieras incluye métodos de cálculo e interpretación de las razones financieras para analizar y supervisar el desempeño de la empresa. Las entradas básicas para el análisis de las razones son el estado de pérdidas y ganancias y el balance general de la empresa. (Gitman & Zutter, 2012).

Las razones que se emplean comúnmente son, en esencia, de dos tipos. El primero resume algún aspecto de la “condición financiera” de la empresa en un momento, cuando se prepara el balance general. Estas razones se llaman razones del balance general, que es bastante apropiado porque tanto el numerador como el denominador en cada razón provienen directamente del balance general. El segundo tipo de razón resume algún aspecto del desempeño de la compañía en un período dado, por lo general un año. Estas razones se llaman razones del estado de pérdidas y ganancias o razones de pérdidas y ganancias/balance general. Las razones del estado de pérdidas y ganancias comparan un elemento de “flujo” de este estado con otro elemento de flujo del mismo estado. La razón de estado de pérdidas y ganancias/balance general compara un elemento de flujo (estado de pérdidas y ganancias) en el numerador con un elemento de las “acciones” (balance general) en el denominador. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

2.3.2.1 Razones de liquidez

Las razones de liquidez se usan para medir la capacidad de una empresa para cumplir 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 (Van Horne & Wachowicz, 2010).

La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo a medida que estas llegan a su vencimiento. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera general de la empresa, es decir, la facilidad con la que puede pagar sus cuentas. (Gitman & Zutter, 2012).

En esencia, las razones de liquidez realizan una comparación entre las obligaciones de corto plazo y los recursos de corto plazo disponibles para satisfacer dichas obligaciones. Estas razones se centran en el activo corriente y el pasivo corriente, y se dividen en dos: liquidez corriente, y razón rápida, esta última conocida también con el nombre de prueba del ácido. A continuación se presenta el detalle de cada una: (Van Horne & Wachowicz, 2010).

2.3.2.1.1 Liquidez corriente

La razón de liquidez corriente mide por su capacidad para satisfacer sus obligaciones a corto plazo, conforme estas se vencen. Se refiere a la solvencia de la posición financiera global de la empresa, es decir, a la facilidad con la cual se le puede cumplir a quien se le deba. (Córdova, 2012).

La medida de liquidez se calcula al dividir los activos corrientes del balance general, entre los pasivos corrientes del mismo.

Liquidez corriente = $\text{Activos corrientes} \div \text{Pasivos corrientes}$

Por lo general, cuanto más alta es la liquidez corriente, mayor liquidez tiene la empresa. La cantidad de liquidez que necesita una compañía depende de varios factores, incluyendo el tamaño de la organización, su acceso a fuentes de financiamiento de corto plazo, como líneas de crédito bancario, y la volatilidad de su negocio. (Gitman & Zutter, 2012).

2.3.2.1.2 Prueba del ácido

Con frecuencia, el inventario es el activo corriente menos líquido. También es el activo con valores en libros menos confiables como medidas del valor de mercado porque no se considera la calidad del inventario. Una parte de éste puede resultar dañada, obsoleta o perdida. Para evaluar más a fondo la liquidez, la razón rápida, o prueba del ácido, se calcula del mismo modo que la razón corriente, excepto que se omite el inventario: (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

Liquidez corriente = $(\text{Activos corrientes} - \text{Inventario}) \div \text{Pasivos corrientes}$

Al igual que el índice liquidez corriente, debe ser igual o mayor a uno, para que la empresa tenga la liquidez para cumplir sus obligaciones habiendo descontado los inventarios. Entre más alto el índice, es mayor la liquidez de la empresa. (Gitman & Zutter, 2012).

2.3.2.2 Razones de actividad

Las razones de actividad miden la rapidez con la que algunas cuentas se convierten en ventas o efectivo y la eficiencia con la que administra los inventarios, gastos y cobros.

2.3.2.2.1 Rotación de inventarios

Las medidas del inventario proporcionan alguna indicación con respecto a la rapidez con que se venden los productos: (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

Rotación de inventarios = $\text{Costo de ventas} \div \text{inventario}$

La rotación resultante tiene significado solo cuando se compara con la de otras empresas de la misma industria o con la rotación pasada de los inventarios de la empresa. Una rotación de inventarios de 20 sería normal para una tienda de comestibles, con bienes altamente perecederos y se deben vender pronto; en

cambio, una rotación de inventarios común para una empresa fabricante de aviones sería de cuatro veces por año. (Gitman & Zutter, 2012).

2.3.2.2 Rotación de cuentas por cobrar

La razón de rotación de cuentas por cobrar proporciona un panorama de la calidad de las cuentas por cobrar de la empresa y qué tan exitosa es en sus cobros. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Rotación de cuentas por cobrar = $\text{Ventas} \div \text{Cuentas por cobrar}$

2.3.2.2.3 Período promedio de cobro

La razón de rotación de cuentas por cobrar tiene más sentido si se convierte a días y, por lo tanto, los días de ventas en cuentas por cobrar son: (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

Período promedio de cobro = $\text{Cuentas por cobrar} \div (\text{Ventas anuales} / 365)$

El período promedio de cobro tiene significado solo cuando se relaciona con las condiciones de crédito de la empresa. (Gitman & Zutter, 2012).

2.3.2.2.4 Rotación de las cuentas por pagar

Una empresa debe estudiar su propia capacidad de pago oportuno a los proveedores o el de algún potencial cliente candidato a crédito. Mide las veces que rotan las cuentas por pagar en un período de tiempo, regularmente a un año (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Rotación de cuentas por pagar = $\text{Compras} \div \text{Cuentas por pagar}$

La dificultad para calcular esta razón se debe a la necesidad de calcular las compras anuales, un valor que no está disponible en los estados financieros publicados. (Gitman & Zutter, 2012).

2.3.2.2.5 Período promedio de pago

Es necesario conocer la antigüedad de cuentas por pagar, muy parecida a la de las cuentas por cobrar. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Período promedio de pago = $\text{Cuentas por pagar} \div (\text{Compras anuales} / 365)$

Esta cifra es significativa solo en relación con las condiciones de crédito otorgadas a la empresa. Los posibles prestamistas y proveedores de crédito comercial se interesan más en el período promedio de pago porque este índice brinda información sobre los patrones de pago de las cuentas de la empresa. (Gitman & Zutter, 2012).

2.3.2.2.6 Rotación de activos totales

Si se toma distancia de las cuentas específicas, como los inventarios o las cuentas por cobrar, se puede considerar una importante razón que presenta una “visión global”: la razón de rotación de los activos totales: (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

Rotación de activos totales = $\text{Ventas} \div \text{Activos totales}$

Por lo general, cuanto mayor es la rotación de los activos totales de una empresa, mayor es la eficiencia con la que se han usado sus activos. Es probable que esta medida sea de gran interés para la administración porque indica si las operaciones de la empresa han sido eficientes desde el punto de vista financiero. (Gitman & Zutter, 2012).

2.3.2.3 Razones de endeudamiento

Para evaluar el grado en el que la empresa está usando dinero prestado, se usan varias razones de endeudamiento. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

La posición de endeudamiento de una empresa indica el monto del dinero de otras personas que se usa para generar utilidades. En general, un analista financiero se interesa más en las deudas a largo plazo porque estas comprometen a la empresa con un flujo de pagos contractuales a largo plazo. (Gitman & Zutter, 2012).

2.3.2.3.1 Índice de endeudamiento sobre los activos

El índice de endeudamiento se obtiene dividiendo la deuda total de una empresa entre sus activos totales: (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Índice de endeudamiento = Pasivos totales ÷ Activos totales

Este valor indica la porción de activos que han sido financiados con deuda. Cuanto más alto es este índice, mayor es el grado de endeudamiento de la empresa y mayor su apalancamiento financiero. (Gitman & Zutter, 2012).

2.3.2.3.2 Índice de endeudamiento sobre el capital contable

La razón entre deuda y capital se calcula simplemente dividiendo la deuda total de la empresa (incluyendo los pasivos corrientes) entre el capital de los accionistas. El resultado indica la porción que los acreedores proporcionan de financiamiento con respecto al aporte de los accionistas: (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Índice de endeudamiento sobre el capital contable = Pasivos totales ÷ Capital total

2.3.2.3.3 Cobertura de intereses

La razón de cargos de interés fijo, denominada en ocasiones razón de cobertura de intereses, mide la capacidad de la empresa para realizar pagos de intereses contractuales. Cuanto más alto es su valor, mayor es la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de pago de intereses. (Gitman & Zutter, 2012)

Cobertura de intereses = Utilidad operativa ÷ Intereses

2.3.2.4 Razón de rentabilidad

De un modo u otro, las razones de rentabilidad tienen como finalidad medir la eficacia con que las empresas usan sus activos y la eficiencia con que administran sus operaciones. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

Las razones de rentabilidad son de dos tipos: las que muestran la rentabilidad en relación con las ventas y las que la muestran en relación con la inversión. Juntas, estas razones indican la efectividad global de la operación de la empresa. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

2.3.2.4.1 Margen de utilidad bruta

El margen de utilidad bruta mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que la empresa pagó sus bienes. Cuanto más alto es el margen de utilidad bruta, mejor, en vista de que significa que es menor el costo relativo de la mercancía vendida. El margen de utilidad bruta se calcula de la siguiente manera: (Gitman & Zutter, 2012).

Margen de utilidad bruta = Utilidad bruta ÷ Ventas

2.3.2.4.2 Margen de utilidad operativa

La utilidad operativa se obtiene después de deducir los costos de ventas más los costos operativos.: (Robles, 2012)

Margen de utilidad operativa = Utilidad operativa ÷ Ventas

2.3.2.4.3 Margen de utilidad neta

El margen de utilidad neta mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que se dedujeron todos los costos y gastos, incluyendo intereses,

impuestos y dividendos de acciones preferentes. Cuanto más alto es el margen de utilidad neta de la empresa, mejor. El margen de utilidad neta se calcula de la siguiente manera: (Gitman & Zutter, 2012).

Margen de utilidad neta = Utilidad neta ÷ Ventas

2.3.2.4.4 Rendimiento sobre activos totales

El rendimiento sobre los activos (ROA, por las siglas de return on assets) es una medida de la utilidad por dólar de activos. Cuanto más alto es el rendimiento sobre los activos totales de la empresa, mejor: (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

Rendimiento sobre activos totales = Ganancia disponible para accionistas comunes ÷ Activos totales

2.3.2.4.5 Rendimiento sobre patrimonio

El rendimiento sobre el patrimonio (RSP) mide el rendimiento ganado sobre la inversión de los accionistas comunes en la empresa. Por lo general, cuanto más alto es este rendimiento, más ganan los propietarios. El rendimiento sobre el patrimonio se calcula de la siguiente manera: (Gitman & Zutter, 2012).

Rendimiento sobre el patrimonio = Ganancia disponible para accionistas comunes ÷ Capital en acciones comunes

2.4 Administración del capital de trabajo

La importancia de una administración eficiente del capital de trabajo es incuestionable, ya que la viabilidad de las operaciones de la empresa depende de la capacidad del gerente financiero para administrar con eficiencia las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar. La meta de la administración del capital de trabajo (o administración financiera a corto plazo) es administrar cada uno de los activos corrientes de la empresa (inventario, cuentas por cobrar, valores negociables y efectivo), así como los pasivos corrientes (documentos por pagar,

deudas acumuladas y cuentas por pagar), para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya a aumentar el valor de la compañía. (Gitman & Zutter, 2012).

Existen dos conceptos importantes de capital de trabajo: capital de trabajo neto y capital de trabajo bruto. El término capital de trabajo, en general se refiere al capital de trabajo neto, que es la diferencia de dinero entre los activos corrientes y los pasivos corrientes. Ésta es una medida del grado en el que la empresa está protegida contra los problemas de liquidez. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Las empresas pueden reducir los costos financieros o aumentar los fondos disponibles para su expansión al disminuir el monto de los fondos comprometidos en el capital de trabajo. Por lo tanto, no debe sorprendernos que la administración del capital de trabajo sea una de las actividades financieras más importantes de los gerentes y que más tiempo consumen. (Gitman & Zutter, 2012).

La administración del capital de trabajo, centra en considerar la administración de los activos corrientes de la empresa: Valores en efectivo y comerciales, cuentas por cobrar e inventarios, así como el financiamiento (en especial los pasivos corrientes) necesario para apoyar los activos corrientes. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Los pasivos corrientes representan el financiamiento a corto plazo de la empresa porque incluyen todas las deudas de la empresa que se vencen (es decir, que deben pagarse) en un año o menos. Estas deudas incluyen generalmente los montos que se deben a proveedores (cuentas por pagar), empleados y gobiernos (deudas acumuladas) y bancos (documentos por pagar), entre otros. (Gitman & Zutter, 2012).

2.4.1 Capital de trabajo neto

El capital de trabajo neto, “se define como los activos circulantes menos los pasivos circulantes; monto de los activos circulantes financiado con pasivo a largo plazo”. (Besley & Brigham, 2009).

La conversión de los activos corrientes del inventario a cuentas por cobrar y, luego, a efectivo da como resultado el efectivo que se usa para pagar los pasivos corrientes. Los desembolsos de efectivo para el pago de los pasivos corrientes son relativamente previsibles. Cuando se incurre en una obligación, la empresa por lo general sabe cuándo se vencerá el pago correspondiente. Lo que es difícil de predecir son las entradas de efectivo, es decir, la conversión de los activos corrientes a formas más líquidas. Cuanto más predecibles sean sus entradas de efectivo, menor será el capital de trabajo neto que requerirá una firma. Como la mayoría de las empresas no son capaces de conciliar con certeza las entradas y salidas de efectivo, por lo regular se requiere de activos corrientes que rebasen el monto de las salidas, para así estar en condiciones de saldar los pasivos corrientes. En general, cuanto mayor sea el margen con el que los activos corrientes de una compañía sobrepasan a sus pasivos corrientes, mayor será la capacidad de esta para pagar sus cuentas a medida que se vencen (Gitman & Zutter, 2012).

El capital de trabajo neto es la diferencia monetaria o en dinero entre los activos corrientes y los pasivos corrientes; sin embargo, no tiene sentido intentar manejar activamente una diferencia neta en particular entre los activos mencionados cuando esa diferencia cambia continuamente (Van Horne & Wachowicz, 2010).

2.5 El ciclo de conversión del efectivo

La comprensión del ciclo de conversión del efectivo de la empresa es crucial en la administración del capital de trabajo o administración financiera a corto plazo. El ciclo de conversión del efectivo (CCE) mide el tiempo que requiere una empresa

para convertir la inversión en efectivo, necesaria para sus operaciones, en efectivo recibido como resultado de esas operaciones. Este ciclo apoya el análisis de la administración de los activos corrientes de la empresa. (Gitman & Zutter, 2012).

2.5.1 Cálculo del ciclo de conversión del efectivo

El ciclo operativo (CO) de una empresa es el tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de producción hasta el cobro del efectivo por la venta del producto terminado. El ciclo operativo abarca dos categorías principales de activos a corto plazo: inventario y cuentas por cobrar. Se mide en tiempo transcurrido, sumando la edad promedio de inventario (EPI) y el período promedio de cobro. (PPC) (Besley & Brigham, 2009).

$$\text{CO} = \text{EPI} + \text{PPC}$$

El proceso de fabricación y venta de un producto también incluye la compra de los insumos de producción (materias primas), que generan cuentas por pagar. Las cuentas por pagar disminuyen el número de días que los recursos de una empresa permanecen inmovilizados en el ciclo operativo. El tiempo que se requiere para liquidar las cuentas por pagar, medido en días, es el período promedio de pago (PPP). El ciclo operativo menos el período promedio de pago da como resultado el ciclo de conversión del efectivo. La fórmula para calcular el ciclo de conversión del efectivo es: (Gitman & Zutter, 2012).

$$\text{CCE} = \text{CO} - \text{PPP}$$

Sustituyendo la relación de la ecuación CO en la ecuación CCE, se puede ver que el ciclo de conversión del efectivo tiene tres componentes principales, como se observa en la siguiente ecuación: 1. edad promedio del inventario, 2. período promedio de cobro y 3 período promedio de pago:

$$\text{CCE} = \text{EPI} + \text{PPC} - \text{PPO}$$

Es evidente que si una empresa modifica cualquiera de estos períodos, cambiará el monto de los recursos inmovilizados en su operación diaria.

2.5.1.1 Financiamiento de las necesidades del ciclo de conversión del efectivo

Se puede usar el ciclo de conversión del efectivo como base para analizar cómo financia la empresa la inversión requerida en activos operativos. Primero, se diferencia entre las necesidades de financiamiento permanente y estacional y, después, describimos las estrategias de financiamiento estacional, tanto agresivas como conservadoras. (Gitman & Zutter, 2012).

El financiamiento a corto plazo se puede clasificar de acuerdo con el hecho de que la fuente sea espontánea o no. Las cuentas por pagar y los gastos acumulados se clasifican como espontáneos porque surgen de manera natural de las transacciones diarias de la empresa. Las fuentes negociadas (o externas) del financiamiento a corto plazo, consisten en cierto crédito en el mercado de dinero y los préstamos garantizados (o basados en activos) y no garantizados. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Si las ventas de la empresa son constantes, entonces su inversión en activos operativos también será constante y la empresa solamente tendrá necesidad de financiamiento permanente. Si las ventas de la compañía son cíclicas, entonces su inversión en activos operativos varía a través del tiempo de acuerdo con sus ciclos de venta, y tendrá necesidades de financiamiento estacional (o temporal), además del financiamiento permanente requerido para su inversión mínima en activos operativos. (Gitman & Zutter, 2012).

2.5.1.2 Estrategias para administrar el ciclo de conversión del ciclo de conversión del efectivo

Algunas empresas establecen metas para el ciclo de conversión del efectivo y luego supervisan y controlan el ciclo real de conversión para obtener el valor deseado. Un ciclo positivo de conversión del efectivo, significa que la empresa debe usar pasivos negociados (como préstamos bancarios) para apoyar sus activos operativos. Los pasivos negociados tienen un costo explícito, de modo que la empresa se beneficia si disminuye al mínimo su uso para apoyar los activos operativos. En pocas palabras, la meta es disminuir al mínimo la duración del ciclo de conversión del efectivo, lo que reduce al mínimo los pasivos negociados. Esta meta se logra por medio de la aplicación de las siguientes estrategias: (Gitman & Zutter, 2012).

1. Hacer una rotación del inventario tan rápido como sea posible, sin desabastos que ocasionen pérdida de ventas.
2. Cobrar las cuentas por cobrar tan rápido como sea posible, sin perder ventas debido a técnicas de cobranza muy agresivas.
3. Controlar los tiempos de envío por correo, procesamiento y compensación, para reducirlos al cobrar a los clientes y aumentarlos al pagar a los proveedores.
4. Pagar las cuentas pendientes lo más lentamente posible, sin perjudicar la clasificación de crédito de la empresa.

2.6 Administración de inventarios

El primer componente del ciclo de conversión del efectivo es la edad promedio del inventario. El objetivo de administrar el inventario es lograr la rotación del inventario tan rápido como sea posible, sin perder ventas debido a desabastos. El gerente financiero tiende a actuar como consejero o “vigilante” en los asuntos relacionados con el inventario; no tiene un control directo sobre el inventario, pero sí brinda asesoría para su proceso de administración. (Gitman & Zutter, 2012).

Los inventarios deberían aumentar siempre y cuando los ahorros que se obtienen excedan el costo total de mantener el inventario adicional. El equilibrio logrado al final depende de las estimaciones de los ahorros reales, el costo de mantener el inventario adicional y la eficiencia del control de inventarios. Es obvio que este equilibrio requiere coordinación de las áreas de producción, marketing y finanzas de la empresa, teniendo en cuenta el objetivo general. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Normalmente existen diferentes puntos de vista entre los gerentes financieros de marketing, de manufactura y de compras de una empresa sobre los niveles adecuados de inventario. Cada uno considera los niveles de inventario según sus propios objetivos. La disposición general del gerente financiero hacia los niveles de inventario es mantenerlos bajos, para tener la seguridad de que el dinero de la empresa no se está invirtiendo de manera imprudente en recursos excesivos. Por otro lado, el gerente de marketing preferiría tener grandes niveles de inventario de los productos terminados de la empresa. Esto garantizaría que todos los pedidos se surtieran con rapidez, y evitaría que hubiera pedidos pendientes debido a desabastos. (Gitman & Zutter, 2012).

2.7 Administración de cuentas por cobrar

El segundo componente del ciclo de conversión del efectivo es el período promedio de cobro de las cuentas por cobrar. Este período es la duración promedio de tiempo que transcurre desde la venta al crédito hasta que el pago se convierte en fondos útiles para la empresa. El período promedio de cobro consta de dos partes. La primera es el tiempo que transcurre desde la venta hasta que el cliente envía el pago por correo. La segunda parte es el tiempo que transcurre desde que el cliente envía el pago hasta que la empresa recibe los fondos correspondientes en su cuenta bancaria. (Besley & Brigham, 2009).

La primera parte del período promedio de cobro implica administrar el crédito disponible para los clientes de la empresa, y la segunda parte implica cobrar y procesar los pagos. El objetivo de la administración de las cuentas por cobrar es cobrarlas tan rápido como sea posible, sin perder ventas debido a técnicas de cobranza muy agresivas. El logro de esta meta comprende tres temas: 1. estándares de crédito y selección para su otorgamiento, 2. términos de crédito y 3. Supervisión de crédito. (Gitman & Zutter, 2012).

2.7.1 Estándares de crédito y selección para su otorgamiento

La selección para el otorgamiento de crédito consiste en la aplicación de técnicas con la finalidad de determinar qué clientes merecen recibir crédito tomando en cuenta que la política que se utilice tenga un impacto positivo en las ventas. Este proceso implica evaluar la capacidad crediticia del cliente y compararla con los estándares de crédito de la compañía, es decir, los requisitos mínimos de esta para otorgar crédito a un cliente. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

2.7.1.1 Las cinco “C” del crédito

Una técnica de uso común para determinar si se otorga un crédito se denomina las cinco “C” del crédito, la cual conforma un marco de referencia para el análisis detallado del crédito. Debido al tiempo y los gastos implicados, este método de selección se usa en solicitudes de crédito de grandes montos de dinero. Las cinco C son: (Gitman & Zutter, 2012, pág. 558)

1. Características del solicitante: Se refiere al historial del solicitante para cumplir con obligaciones pasadas.
2. Capacidad: La capacidad del solicitante para reembolsar el crédito solicitado, determinada por medio de un análisis de estados financieros centrado en los flujos de efectivo disponibles para enfrentar las obligaciones de deuda.
3. Capital: La deuda del solicitante en relación con su capital patrimonial.

4. Colateral: El monto de activos que el solicitante tiene disponible para garantizar el crédito. Cuanto mayor sea el monto de activos disponibles, mayor será la probabilidad de que una compañía recupere sus fondos si el solicitante no cumple con el pago.
5. Condiciones: Esto es, las condiciones económicas existentes generales y específicas de la industria y cualquier condición peculiar en torno a una transacción específica.

El análisis por medio de las cinco “C” del crédito no genera una decisión específica de aceptación o rechazo, de modo que su uso requiere de un analista experimentado que se encargue de revisar y aceptar las solicitudes de crédito. La aplicación de este esquema asegura que los clientes de crédito de la empresa pagarán, sin tener que presionarlos, dentro de los términos y plazos establecidos.

2.7.1.2 Calificación de crédito

La calificación de crédito es un método de selección para el otorgamiento de crédito que se usa comúnmente en las solicitudes de crédito de alto volumen. La calificación de crédito aplica ponderaciones obtenidas estadísticamente a los puntajes de las características financieras y crediticias clave de un solicitante de crédito, para predecir si pagará a tiempo el crédito solicitado y considerar las posibilidades de que la deuda se convierta en incobrable o de pago lento. El procedimiento genera una calificación que mide la fortaleza crediticia general del solicitante, y esa calificación se usa para tomar la decisión de aceptación o rechazo del otorgamiento del crédito al solicitante. La finalidad de esta calificación es tener una base para tomar decisiones de crédito bien informadas, con rapidez y de manera económica, reconociendo que el costo de una sola decisión con base en una calificación errónea es pequeño. No obstante, si aumentan las deudas incobrables por decisiones basadas en una calificación, entonces deberá reevaluarse el sistema de calificación. (Gitman & Zutter, 2012).

2.7.1.3 Términos de crédito

Los términos de crédito son las condiciones de venta para clientes a quienes la empresa otorga un crédito. Los términos de 30 netos significan que el cliente tiene 30 días desde del inicio del período de crédito (comúnmente fin de mes o fecha de factura) para pagar el costo total de la factura. Algunas empresas ofrecen descuentos por pago de contado, es decir, deducciones porcentuales del precio de compra por pagar en un tiempo especificado. (Gitman & Zutter, 2012).

Los términos de crédito especifican el tiempo durante el cual se extiende el crédito a un cliente y el descuento, si lo hay, por pronto pago. Por ejemplo, los términos de crédito de una empresa pueden expresarse como “2/10, neto 30”. El término “2/10” significa que se otorga un 2% de descuento si se paga dentro de los 10 días siguientes a la fecha de facturación. El término “neto 30” implica que si no se aprovecha el descuento, el pago total se debe realizar 30 días después de la facturación. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

2.7.1.4 Descuentos por pago de contado

Incluir un descuento por pago de contado en los términos de crédito es una manera común de acelerar los pagos sin ejercer presión sobre los clientes. El descuento por pago de contado ofrece un incentivo a los clientes para que paguen más rápido. Al acelerar los cobros, el descuento disminuye la inversión de la compañía en las cuentas por cobrar, pero también disminuye las utilidades por unidad. Además, establecer un descuento por pago de contado debería reducir las deudas incobrables porque los clientes pagarán más rápido, y debería incrementar el volumen de ventas porque los clientes que aprovechan el descuento pagan un precio más bajo por el producto. Por consiguiente, las compañías que consideran ofrecer un descuento por pago de contado deben realizar un análisis de costos y beneficios para determinar si es rentable otorgar ese descuento. (Gitman & Zutter, 2012)

2.7.1.5 Período del descuento por pronto pago

Se puede modificar el período del descuento por pago de contado, es decir, el número de días después del inicio del período de crédito durante los cuales está disponible el descuento por pago de contado. El efecto neto de los cambios en este período es difícil de analizar debido a la naturaleza de los factores que participan. Si una compañía aumentara en 10 días su período de descuento por pago de contado (por ejemplo, modificando sus términos de crédito de 2/10, 30 netos a 2/20, 30 netos), se esperaría que ocurrieran los siguientes cambios: 1. aumentarían las ventas, afectando positivamente las utilidades; 2. disminuirían los gastos por deudas incobrables, lo que afectaría de manera positiva las utilidades; 3. disminuirían las utilidades por unidad como resultado de que más personas aprovecharían el descuento, lo que afectaría negativamente las utilidades. (Gitman & Zutter, 2012).

Un porcentaje de reducción en el precio de venta o de compra otorgado por pronto pago de facturas. Es un incentivo para los clientes con crédito para pagar sus facturas oportunamente. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

2.7.1.6 Período de crédito

Los cambios en el período de crédito, es decir, el número de días después del inicio de la vigencia del crédito hasta el cumplimiento del pago total de la cuenta, también afectan la rentabilidad de una empresa. Por ejemplo, el aumento en el período de crédito de 30 días netos de una empresa a 45 días netos debería incrementar las ventas, afectando positivamente las utilidades. Sin embargo, tanto la inversión en las cuentas por cobrar como los gastos por deudas incobrables también aumentarían, afectando negativamente las utilidades. El aumento de la inversión en las cuentas por cobrar se debería a más ventas y a pagos en general más lentos en promedio, como resultado del período de crédito más prolongado. El aumento de los gastos por cuentas incobrables se debe al hecho de que cuanto más largo es el

período de crédito, mayor es el tiempo disponible que tiene una compañía para fracasar, al ser incapaz de pagar sus cuentas por pagar. Una disminución del período de crédito producirá los efectos opuestos. Las variables que resultan afectadas debido a un aumento del período de crédito se comportan de la misma manera como lo habrían hecho si se hubieran relajado los estándares de crédito. (Gitman & Zutter, 2012).

Aunque técnicamente es común que una variable de política de crédito, como el período de crédito, tenga una duración normal. Para muchas empresas, 10 días es aproximadamente el tiempo mínimo esperado entre el envío de la factura al cliente y el momento en que éste envía el pago. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

2.7.2 Supervisión de crédito

El aspecto final, una empresa debe considerar en su administración de las cuentas por cobrar es la supervisión de crédito, que consiste en una revisión continua de sus cuentas por cobrar para determinar si los clientes están pagando de acuerdo con los términos de crédito establecidos. Si los clientes no pagan a tiempo, la supervisión de crédito advertirá a la compañía del problema. Los pagos lentos son costosos para una compañía porque prolongan el período promedio de cobro, incrementando así la inversión de la empresa en las cuentas por cobrar. Dos técnicas que se usan con frecuencia para la supervisión de crédito son el período promedio de cobro y la antigüedad de las cuentas por cobrar. Adicionalmente, las compañías utilizan varias técnicas comunes de cobro. (Gitman & Zutter, 2012).

2.7.2.1 Determinación de la antigüedad de las cuentas por cobrar

Un calendario de vencimientos clasifica las cuentas por cobrar en grupos según el momento en que se generaron. Por lo general, se realiza una clasificación mensual, de los últimos tres o cuatro meses. El calendario resultante indica los porcentajes del saldo total de las cuentas por cobrar que han estado pendientes durante

períodos específicos. El objetivo del calendario de vencimientos es permitir a la compañía detectar los problemas. Un ejemplo sencillo ilustrará la forma y evaluación de un calendario de vencimientos. (Gitman & Zutter, 2012).

2.8 Administración de pasivos corrientes

La administración de pasivos corrientes expresa que las compañías debes aprovechar el financiamiento a corto plazo con las fuentes espontaneas que surgen de manera natural como las cuentas por pagar y los gastos acumulados, que no requiere garantías y sean libres de intereses siempre que sea posible. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

2.8.1 Administración de cuentas por pagar

La administración por parte de la compañía del tiempo que transcurre entre la compra de materias primas y el envío de su pago por correo al proveedor, se conoce como administración de las cuentas por pagar. Las cuentas por pagar son la fuente principal de financiamiento a corto plazo sin garantía y sin intereses para las empresas de negocios. Se derivan de transacciones en las que se adquiere una mercancía, pero no se firma ningún documento formal que estipule la responsabilidad del comprador ante el vendedor. De hecho, el comprador acuerda pagar al proveedor el monto requerido según las condiciones de crédito establecidas normalmente en la factura. (Gitman & Zutter, 2012).

2.8.2 Análisis de los términos de crédito

Los términos de crédito especifican el tiempo durante el cual se extiende el crédito a un cliente y el descuento, si lo hay, por pronto pago. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

2.8.3 Efectos de diferir el pago de las cuentas por pagar

Una estrategia que utilizan las empresas frecuentemente es diferir el pago de las cuentas por pagar, es decir, saldar sus cuentas pendientes con los proveedores tan tarde como sea posible sin perjudicar su calificación de crédito. Esta estrategia reduce el costo de renunciar a un descuento por pago de contado. La segunda fuente espontánea de financiamiento empresarial a corto plazo son las deudas acumuladas por servicios recibidos, pendientes de pago. (Gitman & Zutter, 2012).

2.8.4 Duración del período de crédito

Varios factores influyen en la duración del período del crédito. Dos importantes son el período de inventario y el ciclo de operación del comprador. Si no intervienen otros factores, cuanto más cortos sean éstos, más corto será el período del crédito. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

2.8.5 Otros factores que influyen en el período de crédito

Existen otros factores que influyen en el período del crédito. Muchos de ellos también influyen en los ciclos de operación del cliente; por lo tanto, una vez más, son temas relacionados: (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

- **Carácter perecedero y valor colateral.** Los productos perecederos tienen rotación relativamente rápida y valor colateral relativamente bajo. En consecuencia, los períodos del crédito son más cortos para estos productos.
- **Demanda del consumidor.** Los productos bien establecidos tienen rotación más rápida.
- **Costo, rentabilidad y estandarización.** Los productos relativamente baratos son propensos a tener períodos de crédito más cortos. Lo mismo se puede decir de los bienes relativamente estandarizados y las materias primas.

- **Riesgo crediticio.** En la medida en que el riesgo crediticio del comprador sea mayor, es probable que se acorte el período de crédito (si acaso llega a otorgarse).
- **Tamaño de la cuenta.** Si una cuenta es pequeña, el período de crédito puede ser menor porque es más costoso administrar las cuentas pequeñas y los clientes son menos importantes.
- **Competencia.** Cuando el vendedor opera en un mercado muy competitivo, se pueden ofrecer períodos de crédito más largos como manera de atraer a los clientes.
- **Tipo de cliente.** En términos generales, los vendedores tienen clientes mayoristas y minoristas, y con frecuencia ofrecen diferentes términos a cada uno de los dos grupos.

2.8.6 Fuentes de préstamos a corto plazo sin garantía

Las empresas obtienen préstamos a corto plazo sin garantía de dos fuentes principales: los bancos y la venta de papel comercial. La diferencia con las fuentes espontáneas de financiamiento a corto plazo sin garantía, es que los préstamos bancarios y el papel comercial son negociaciones que lleva a cabo el gerente financiero de la empresa. Los préstamos bancarios son más comunes porque están disponibles para compañías de cualquier tamaño; el papel comercial está disponible generalmente para las grandes corporaciones. Cuando se necesita financiar transacciones en el extranjero se usan préstamos internacionales. (Gitman & Zutter, 2012).

3. METODOLOGÍA

El capítulo contiene la Metodología que explica en detalle qué y cómo se hizo para resolver el problema relacionado con la administración de los flujos de efectivo y del capital de trabajo en empresas distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala.

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

3.1 Definición del problema

El mercado de automóviles nuevos en Guatemala, se encuentra conformado por importadores que representan a diferentes casas matrices de países tales como Japón, Corea, Europa, Estados Unidos de América. Todos los automóviles particulares que se comercializan son importados, y en el caso de algunos vehículos comerciales, se importan las partes, motores, chasis y se ensambla la carrocería (Rosmo e Hino).

Las principales marcas japonesas de automóviles que se comercializan en Guatemala, son Toyota, Mazda, Mitsubishi y Nissan; sin embargo, ha habido un crecimiento importante de marcas coreanas, Hyundai y Kia. Otras marcas que se comercializan, son Chevrolet, Alfa Romeo, Daihatsu, Fiat, Peugeot, BMW, Ford, entre otras.

En Guatemala, la distribución de automóviles nuevos lo realizan grupos empresariales que operan como importadores, en representación de diferentes casas matrices extranjeras. Entre los principales grupos se encuentran: Cofiño Stahl que representa a las marcas Toyota, Chevrolet, Alfa Romeo, Daihatsu, Fiat, Audi, entre otras; Excel Automotriz, tiene la representación y distribución de marcas tales

como Nissan, Mitsubishi, BMW, Ford y Kia, entre otras; Grupo Tecun, representa a las marcas Hyundai, Peugeot, Mazda, entre otras.

El sector de importación y distribución de vehículos nuevos en Guatemala, muestra una gran sensibilidad a la situación de la economía, por lo que el crecimiento del sector ha sido bajo en los últimos años. Adicionalmente, el incremento en la importación de vehículos usados ha afectado severamente al sector. De acuerdo con información de la Gremial de Importadores de Vehículos Usados, el 83% de los automóviles que se importan son usados. Las modificaciones a la normativa sobre Lavado de Dinero u Otros Activos, también han afectado, al incluir las actividades de compraventa de vehículos automotores, terrestres, marítimos o aéreos, dentro de las personas obligadas, para que cumplan con obligaciones y requerimientos de información a la Intendencia de Verificación Especial (IVE), programas de cumplimiento, registro de empleados, programas de auditoría, registro de clientes, entre otros. El cumplimiento con estas obligaciones y requerimientos, ha requerido el empleo de recursos adicionales, que incrementan los costos de operación.

De acuerdo con información del Instituto Nacional de Estadística (INE), en 2019, el parque vehicular de Guatemala es de 3,795,178 vehículos, en el que destacan las motocicletas con el 40.16%, los automóviles con el 20.95%, siguiendo en importancia pick-up 16.44%, así como camionetas y paneles con el 13.21%.

En los últimos años, las distribuidoras de vehículos nuevos en Guatemala, han tenido grandes dificultades, debido a bajas considerables en los niveles de ventas de vehículos, en vista de la competencia enorme que tienen con las importadoras de vehículos usados y las desventajas que enfrenta con la vigencia la normativa de la Ley de Lavado de Dinero u Otros Activos. No obstante lo anterior, de acuerdo con información de la Asociación de Importadores y Distribuidores de Vehículos Automotores (AIDVA), en los últimos años el sector de vehículos nuevos ha logrado cierto grado de crecimiento en sus importaciones, de 15% en 2014, 6% en 2015 y 5% en el año 2016.

El problema de la presente investigación que se ha detectado en empresas importadoras y distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala, se refiere a las dificultades que enfrentan con respecto a la administración de los flujos de efectivo y el capital de trabajo. Esta administración es esencial, para el funcionamiento normal de sus operaciones. Se ha presentado problemas relacionados con el aumento de la morosidad de las cuentas por cobrar, limitaciones para el cumplimiento en el pago de las obligaciones de corto plazo con los proveedores; además, los flujos de ingresos de efectivo por actividades de operación no están siendo suficientes para cubrir los gastos de operación. La investigación se ha delimitado para el período estudio 2016-2018, en vista de que fue la información más reciente, disponible; Además, se realizó la proyección de resultados financieros a un año, bajo el supuesto de condiciones económicas estables.

La propuesta de solución que se plantea al problema de investigación, en empresas importadoras y distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala, radica en el diseño de estrategias para que sean aplicadas en la administración eficiente de los flujos de efectivo y el capital de trabajo, con el fin de lograr la disminución de la morosidad de las cuentas por cobrar, mejoramiento de la planificación y control de inventarios, y la negociación de límites de crédito con los proveedores.

3.2 Objetivos

Los objetivos constituyen los propósitos o fines de la presente investigación, en la que se plantean objetivos generales y específicos.

3.2.1 Objetivo general

Diseñar estrategias para la administración eficiente de los flujos de efectivo y el capital de trabajo.

3.2.2 Objetivos específicos

1. Determinar la situación financiera de los flujos de efectivo y el capital de trabajo a través del análisis de estados financieros, razones financieras, antigüedad de saldos y el ciclo de conversión del efectivo.
2. Definir la metodología para la administración de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, la planificación y control de inventarios y la negociación de límites de crédito con los proveedores.
3. Evaluar los resultados financieros proyectados, derivado de las estrategias propuestas para la administración cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, para determinar la conveniencia de su aplicación.

3.3 Hipótesis

La aplicación de estrategias diseñadas para la administración eficiente de los flujos de efectivo y el capital de trabajo, permite lograr resultados positivos en la planificación financiera de las empresas.

3.3.1 Especificación de variables

La especificación de variables de la hipótesis, es la siguiente:

Variable Independiente

Aplicación de estrategias para la gestión de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, para propiciar la administración eficiente de los flujos de efectivo y el capital de trabajo.

Variables dependientes

- Disminución de la morosidad de las cuentas por cobrar.
- Aumento de la eficiencia de la gestión de cobro

- Mejoramiento de la planificación y control de inventarios.
- Mejoramiento de la negociación de límites de crédito con los proveedores.

3.4 Método científico

El método científico es el fundamento de la presente investigación relacionada con la administración de los flujos de efectivo y del capital de trabajo en empresas importadoras y distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala.

Al respecto es importante mencionar que la investigación realizada fue un proceso compuesto por distintas etapas interrelacionadas. El proceso de investigación científica fue dinámico, cambiante y continuo. Este proceso se desarrolló a través de una serie de etapas, las cuales se derivan unas de otras. A continuación, se exponen los principales pasos seguidos en la presente investigación:

- Concebir la idea a investigar.
- Plantear el problema de investigación. Definición del problema; establecer objetivos de investigación; desarrollar preguntas de investigación; justificar la investigación y su viabilidad.
- Elaborar el marco teórico.
- Establecer la hipótesis.
- Recolección y procesamiento de datos, con la información financiera histórica presentada por concesionarios del sector sujeto de estudio; fue aplicado como un procedimiento de investigación verificable, de razonamiento riguroso.
- Análisis de la información financiera generada, para la comprobación de la hipótesis.
- Presentación de resultados finales.

3.5 Técnicas de investigación aplicadas

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

3.5.1 Técnicas de investigación documental

Las técnicas de investigación documental sirvieron como base para la construcción de los antecedentes y el marco teórico que fundamentan la investigación relacionada con la administración de los flujos de efectivo y del capital de trabajo en empresas importadoras y distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala.

Para la investigación de los antecedentes se tomó en cuenta información sobre la industria automotriz a nivel mundial, el parque vehicular de Guatemala y de importadoras y distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala.

Una vez planteado el problema de estudio, objetivos, preguntas de investigación, cuando se evaluó su relevancia, factibilidad; el siguiente paso consistió en sustentar teóricamente el estudio, es decir la elaboración del marco teórico. Esto implicó analizar, exponer las teorías, los enfoques teóricos, las investigaciones, los antecedentes en general que se consideraron válidos para el correcto encuadre del estudio. El marco teórico cumplió seis funciones:

1. Prevenir errores conceptuales.
2. Orientar la realización del estudio. Los antecedentes y el marco teórico, ayudan a enriquecer la información sobre el problema específico de investigación y la propuesta de solución.
3. Amplía el horizonte del estudio y guía al investigador para que se centre en el problema definido, evitando desviaciones del planteamiento original.

4. Condujo al establecimiento de hipótesis que se someten a prueba.
5. Inspiró nuevas líneas y áreas de investigación.
6. Proveyó de un marco de referencia para interpretar los resultados del estudio.

3.5.2 Técnicas de investigación de campo

Las técnicas de investigación de campo sirvieron como base para la recolección y análisis de datos pertinentes sobre las variables involucradas en la investigación financiera sobre los flujos de efectivo y la administración del capital de trabajo.

Las principales tres actividades que se realizaron para la recolección de datos, fueron las siguientes:

- a) Selección del instrumento de medición financiera, que corresponde a estados financieros, razones o indicadores financieros y proyección de estados financieros.
- b) Aplicación de los instrumentos medición, para la obtención de información de interés para la medición de las variables de investigación.
- c) Preparación de las mediciones obtenidas para que puedan analizarse los resultados.

Para la presente investigación los instrumentos de medición estuvieron constituidos básicamente por herramientas financieras, que sirvieron de base para el análisis de la información financiera y específicamente de los estados financieros, balance general, estado de resultados y estado de flujos de efectivo; además, se analizó otro tipo de información financiera no contenida en estados financieros.

Para la recopilación de los estados financieros históricos proporcionados por los concesionarios, se realizaron reuniones con los gerentes generales, donde se

definió que el procedimiento para requerir la información se hiciera por medio de una carta formal.

El diagnóstico de la situación financiera se midió a través del análisis de estados financieros históricos, mediante el uso de razones financieras, análisis de antigüedad de saldos y del ciclo de conversión del efectivo. Dicha información presentada en el trabajo de investigación es un consolidado de 15 empresas que representan el 62.5% del sector objeto de estudio.

El siguiente paso fue el diseño de estrategias para la administración de las variables: cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, con base en teorías financieras contenidas en el marco teórico.

Por último, la medición de los resultados probables de la aplicación de las estrategias propuestas para la administración de las variables cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, se realizó a través de la proyección de resultados financieros en el balance general, estado de resultados y estado de flujos de efectivo, para evaluar la conveniencia de las estrategias sugeridas.

Para la proyección se estimó un crecimiento en ventas en el sector del 14% respecto al año 2018, en la estimación se tomó en cuenta el crecimiento que el sector tuvo en el período 2014-2016 de entre 5% a 10%; la oportunidad de financiamiento que otorgan los bancos para la compra de vehículos; y la aplicación de la normativa de la Ley de Lavado de Dinero u Otros activos de acuerdo con reuniones sostenidas con personal de la Intendencia de Verificación (IVE). No obstante, el crecimiento en ventas puede variar, dependiendo de la situación de cada concesionario.

4. ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO Y DEL CAPITAL DE TRABAJO

En este capítulo, se presentan los resultados de la investigación en empresas importadoras y distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala, relacionados con la determinación de la situación financiera de los flujos de efectivo y el capital de trabajo a través del análisis de estados financieros, razones financieras, antigüedad de saldos y el ciclo de conversión del efectivo.

Se presentan propuestas estratégicas para la administración cuentas por cobrar, inventarios, cuentas por pagar, para mejorar la situación de los flujos de efectivo, el capital de trabajo, la planificación, control de inventarios, la negociación de límites de crédito con los proveedores; así como la evaluación de los resultados financieros proyectados, para determinar la conveniencia de aplicación de las propuestas.

4.1 Determinación de la situación financiera de los flujos de efectivo y el capital de trabajo

Se analizan estados financieros, flujos de efectivo, razones financieras, ciclo de conversión del efectivo y la antigüedad de saldos de cuentas por cobrar.

4.1.1 Presentación de estados financieros

Los estados financieros de tres años (período 2016-2018), son la base para el análisis y determinación de la situación financiera de corto plazo, flujos de efectivo, y capital de trabajo.

4.1.1.1 Estado de resultados

Se presenta el análisis de resultados, con el propósito de examinar la estructura y magnitud porcentual de los rubros de productos, gastos y los resultados de operación.

Tabla 2*Estado de resultados**DISTRIBUIDORAS DE AUTOMÓVILES NUEVOS**Período finalizado de los años 2016-2018**Cifras en miles de quetzales y porcentajes*

	2016	%	2017	%	2018	%
Ventas netas	2,464,454	100%	2,261,259	100%	1,905,130	100%
Costo de ventas	1,945,945	79%	1,763,080	78%	1,508,974	79%
Utilidad bruta	518,509	21%	498,179	22%	396,156	21%
Gastos de operación	360,800	15%	375,689	17%	363,764	19%
Utilidad antes de impuestos e intereses	157,709	6%	122,491	5%	32,392	2%
Gastos Financieros	82,865	3%	87,434	4%	71,622	4%
Utilidad antes de impuestos	74,844	3%	35,057	2%	(39,230)	-2%
Impuesto sobre la renta (25%)	18,711	1%	8,764	0%	0	0%
Utilidad Neta (Pérdida)	56,133	2.3%	26,293	1.2%	(39,230)	-2.1%

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El estado muestra los resultados de operación del período 2016-2018, con la obtención de utilidades en los primeros dos períodos (Q56.1 millones y Q26.3 millones, respectivamente) y pérdida de Q39.2 millones en el último año. Los porcentajes representan las magnitudes de los diferentes rubros, con respecto a las ventas netas. El análisis vertical permite apreciar la estructura de los diferentes rubros del estado de resultados, con respecto al nivel de ventas de cada año.

El nivel del costo de ventas se ha mantenido estable, durante los tres años, entre 78% y 79% con respecto al nivel de ventas netas de cada año. El costo de ventas es un rubro importante por el impacto que tiene en los márgenes de ganancia y en la determinación de los resultados del ejercicio.

Es relevante el rubro de gastos financieros, que se ha mantenido entre 3% y 4% sobre el nivel de ventas de cada año. Entre los años 2017 y 2018 disminuyó Q15.8 millones (Ver tabla siguiente de análisis horizontal); sin embargo, continúa con un

valor alto de Q71.6 millones, que impactó en la utilidad antes de intereses de Q32.4 millones, convirtiéndola en una pérdida de Q39.2 millones.

El resultado neto ha sido de utilidades en los años 2016 y 2017 (Q56.1 millones y Q26.3 millones, respectivamente), con márgenes de utilidad sobre ventas de 2.3% y 1.2% para cada año; sin embargo, como ya se comentó, en el año 2018, el resultado fue de una pérdida de Q39.23 millones, lo cual amerita atención inmediata y la toma de decisiones estratégicas que permitan impulsar acciones correctivas, que permitan la obtención de márgenes de utilidad positivos, que satisfagan las expectativas de los inversionistas.

A continuación se presenta un análisis horizontal del estado de resultados, que muestra las variaciones significativas entre los períodos 2016-2017 y 2017-2018, para complementar el anterior análisis estructural y porcentual (También conocido como análisis vertical), que se realiza comparando cada rubro con respecto a las ventas netas.

Tabla 3

*Análisis horizontal del estado de resultados
DISTRIBUIDORAS DE AUTOMÓVILES NUEVOS
Período finalizado, años 2017 y 2018
Cifras en miles de quetzales y porcentajes*

	2016-2017		2017-2018	
	Variación		Variación	
	Absoluta	Relativa	Absoluta	Relativa
Ventas netas	-203,195	-8%	-356,129	-16%
Costo de ventas	-182,865	-9%	-254,106	-14%
Utilidad bruta	-20,330	-4%	-102,023	-20%
Gastos de operación	14,889	4%	-11,925	-3%
Utilidad antes de impuestos e intereses	-35,218	-22%	-90,099	-74%
Gastos y Productos Financieros	4,569	6%	-15,812	-18%
Utilidad antes de impuestos	-39,787	-53%	-74,287	-212%
Impuesto sobre la renta (25%)	-9,947	-53%	-8,764	-100%
Utilidad Neta (Pérdida)	-29,840	-53%	-65,523	-249%

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

Las ventas netas, han disminuido durante los últimos dos años con respecto al año anterior. Q203.2 millones en 2017 y Q356.1 millones en 2018. Los ingresos en el año 2018 fueron de Q1,905.1 millones, los cuales disminuyeron Q559.3 millones, con respecto al año 2016, lo cual equivale a una reducción de -23%. Con respecto al año 2017, los ingresos de 2018 disminuyeron Q356.1 millones (16%)

El costo de ventas de 2018 ha disminuido Q254.1 millones (14%) con respecto a 2017, como consecuencia natural, de la disminución en las ventas netas.

Los gastos de operación, tuvieron una fluctuación importante en el año 2017 en el que se incrementó Q14.9 millones (4%) con respecto al año anterior; sin embargo, se recuperó en el año 2018 disminuyendo Q11.9 millones con respecto a 2017 (reducción de 3%), quedando en 2018 con un total de gastos de operación de Q363.8 millones.

4.1.1.2 Balance general

El balance general, presenta la estructura financiera de activos, pasivos y patrimonio. El análisis vertical revela la estructura financiera de activos, pasivos y patrimonio; los principales rubros de activos, fuentes de financiamiento, disponibilidad de efectivo la y la situación del capital de trabajo.

Los activos totales han tenido un comportamiento hacia el alza en los dos primeros años con valores de Q1.723.2 millones y Q1,856.5 millones, respectivamente y una disminución de Q43.0 millones (-2%) en el período 2018-2017 (Ver tabla siguiente de análisis horizontal), quedando el activo total en Q1,813.5 millones, derivado principalmente de la pérdida del ejercicio.

La estructura financiera del balance general en 2018, revela activos corrientes por valor de Q1,399.3 millones que equivalen al 77.2% del activo total, en tanto que los activos no corrientes de Q414.1 millones equivalen a 22.8%. Se considera normal el alto volumen de activos corrientes, en vista de que su principal activo, lo constituyen los inventarios de vehículos y repuestos, para la venta.

Tabla 4*Balance general**DISTRIBUIDORAS DE AUTOMÓVILES NUEVOS**Al cierre de los años (2016-2018)**Cifras en miles de quetzales y porcentajes*

	2016	%	2017	%	2018	%
Activo						
Activo no corriente						
Propiedad, planta y equipo	592,618	34.4%	620,075	33.4%	621,836	34.3%
Depreciación acumulada	(210,265)	-12.2%	(237,563)	-12.8%	(257,991)	-14.2%
Otros activos	39,313	2.3%	46,825	2.5%	50,303	2.8%
Total activo no corriente	421,665	24.5%	429,337	23.1%	414,149	22.8%
Activo corriente						
Caja y bancos	57,335	3.3%	43,219	2.3%	53,532	3.0%
Cuenta por cobrar	464,587	27.0%	400,944	21.6%	506,331	27.9%
Cuentas por cobrar subsidiarias	259,435	15.1%	240,782	13.0%	219,335	12.1%
Inventarios	520,190	30.2%	742,245	40.0%	620,129	34.2%
Total activo corriente	1,301,546	75.5%	1,427,191	76.9%	1,399,327	77.2%
Total activo	1,723,211	100.0%	1,856,528	100.0%	1,813,476	100.0%
Pasivo y patrimonio						
Patrimonio						
Capital suscrito y pagado	546,762	31.7%	575,192	31.0%	575,192	31.7%
Reserva legal	22,862	1.3%	25,772	1.4%	25,772	1.4%
Utilidades acumuladas	(44,205)	-2.6%	20,692	1.1%	46,984	2.6%
Utilidad/pérdida del ejercicio	56,133	3.3%	26,293	1.4%	(39,230)	-2.2%
Total patrimonio	581,552	33.7%	647,949	34.9%	608,717	33.6%
Pasivo						
Pasivo no corriente						
Préstamos a largo plazo	20,605	1.2%	0	0.0%	0	0.0%
Total pasivo no corriente	20,605	1.2%	0	0.0%	0	0.0%
Pasivo corriente						
Proveedores	50,865	3.0%	37,275	2.0%	61,970	3.4%
Anticipos de clientes	27,993	1.6%	29,248	1.6%	17,615	1.0%
Cuentas acumuladas por pagar	31,168	1.8%	61,648	3.3%	67,130	3.7%
Cuentas por pagar subsidiarias	130,929	7.6%	97,836	5.3%	94,846	5.2%
Dividendos por pagar	35,581	2.1%	1,064	0.1%	1,064	0.1%
Préstamos a corto plazo	834,903	48.5%	970,331	52.3%	951,976	52.5%
Prestaciones laborales	9,616	0.6%	11,179	0.6%	10,156	0.6%
Total pasivo corriente	1,121,055	65.1%	1,208,580	65.1%	1,204,758	66.4%
Total pasivo	1,141,660	66.3%	1,208,580	65.1%	1,204,758	66.4%
Total pasivo y patrimonio	1,723,211	100.0%	1,856,528	100.0%	1,813,476	100.0%

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

Tabla 5
Análisis horizontal del balance general
DISTRIBUIDORAS DE AUTOMÓVILES NUEVOS
Período finalizado, años 2017 y 2018
Cifras en miles de quetzales y porcentajes

	2016-2017		2017-2018	
	Variación		Variación	
	Absoluta	Relativa	Absoluta	Relativa
Activo				
Activo no corriente				
Propiedad, planta y equipo	27,457	5%	1,761	0%
Depreciación acumulada	-27,298	13%	-20,428	9%
Otros activos	7,512	19%	3,478	7%
Total activo no corriente	7,672	2%	-15,188	-4%
Activo corriente				
Caja y bancos	-14,116	-25%	10,313	24%
Cuenta por cobrar	-63,643	-14%	105,387	26%
Cuentas por cobrar subsidiarias	-18,653	-7%	-21,447	-9%
Inventarios	222,055	43%	-122,116	-16%
Total activo corriente	125,645	10%	-27,864	-2%
Total activo	133,317	8%	-43,052	-2%
Pasivo y patrimonio				
Patrimonio				
Capital suscrito y pagado	28,430	5%	0	0%
Reserva legal	2,910	13%	0	0%
Utilidades acumuladas	64,897	-147%	26,292	127%
Utilidad/pérdida del ejercicio	-29,840	-53%	-65,523	-249%
Total patrimonio	66,397	11%	-39,232	-6%
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Préstamos bancarios largo plazo	-20,605	-100%	0	
Total pasivo no corriente	-20,605	-100%	0	
Pasivo corriente				
Proveedores	-13,590	-27%	24,695	66%
Anticipos de clientes	1,255	4%	-11,633	-40%
Cuentas acumuladas por pagar	30,480	98%	5,482	9%
Cuentas por pagar subsidiarias	-33,093	-25%	-2,990	-3%
Dividendos por pagar	-34,517	-97%	0	0%
Préstamos bancarios corto plazo	135,428	16%	-18,355	-2%
Prestaciones laborales	1,563	16%	-1,023	-9%
Total pasivo corriente	87,525	8%	-3,822	0%
Total pasivo	66,920	6%	-3,822	0%
Total pasivo y patrimonio	133,317	8%	-43,052	-2%

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

Entre el año 2017 y 2016 el activo corriente aumentó Q125.6 millones (10%), principalmente por el aumento en inventarios; sin embargo, entre 2018 y 2017 disminuyó Q27.9 millones (-2.0%), principalmente por un efecto combinado de aumento en cuentas por cobrar de Q105.4 millones (26%) y disminución en inventarios de Q122.1 millones (-16%).

Los inventarios han fluctuado durante el período 2016-2018. En 2016 el saldo fue de Q520.2 millones, subiendo a Q742.25 millones en 2017 y luego disminuyendo a Q620.1 millones en 2018 (Ver tabla de balance general).

El rubro que sigue en importancia en el activo corriente es el de cuentas por cobrar, que el último año aumentó Q105.4 millones (26%) con respecto al año 2017, quedando con un saldo de Q506.3 millones que equivale al 27.9% de los activos totales (Ver tabla de balance general. El considerable incremento en cuentas por cobrar amerita la toma de decisiones estratégicas que guíen acciones inmediatas, para mejorar la selección del riesgo, analizar el deterioro de la cartera, y la gestión de cobro, para aumentar sustancialmente la calidad de la cartera de créditos.

Los activos no corrientes en el año 2018 ascienden a Q414.1 millones, lo cual equivale al 22.8% de los activos totales. Este rubro disminuyó Q15.2 millones con respecto a 2017 (-4%), debido principalmente al impacto de las depreciaciones acumuladas.

En los activos no corrientes destaca el rubro de propiedad planta y equipo por valor de Q621.8 millones, que representa una fuerte inversión, aunque las depreciaciones anuales de estos activos no corrientes, tienen el beneficio de que constituyen gastos deducibles, para efecto del impuesto sobre la renta.

En el año 2018, el pasivo total de Q1,204.8 millones equivale al 66.4% de los activos totales (Los activos totales de acuerdo con la ecuación patrimonial, son iguales a la sumatoria de pasivo y patrimonio). El nivel de pasivos de 66.4%, integrado en un 100% por activos corrientes, refleja un índice elevado de apalancamiento, debido

principalmente a la contratación de préstamos bancarios a corto plazo por valor de Q952.0 millones que equivalen al 52.5% del pasivo total.

Adicionalmente, el nivel altísimo de préstamos bancarios a corto plazo por valor de Q952.0 millones, constituye una importante fuente de erogación de flujos de efectivo, tanto por la amortización como por el pago de intereses, que constituyen gastos financieros, que severamente impactan en forma adversa, en el estado de resultados.

El saldo del patrimonio de Q608.7 millones en 2018, equivale al 33.6% de los activos totales. El saldo de capital suscrito y pagado asciende a Q575.2 millones (31.7% de activos totales). El patrimonio disminuyó Q39.2 millones (-6%), con respecto al año anterior, debido principalmente a la pérdida del ejercicio de 2018; sin embargo, se observa que se retuvo el 100% de la utilidad del año 2017 (Q26.3 millones), lo cual permitió evitar un mayor deterioro del patrimonio y de la solvencia.

4.1.2 Análisis del estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo permite conocer las variaciones, movimientos de efectivo durante un período determinado. Las fuentes, usos se clasifican en actividades de operación, inversión, financiamiento. A través del análisis de los flujos de efectivo, se puede conocer el origen, utilización de efectivo, sus equivalentes.

Es relevante el análisis de los flujos de efectivo así como la interpretación de los resultados, en vista de que permite determinar la capacidad empresarial para la generación de efectivo de tres diferentes fuentes: Operación, inversión y financiamiento. Para la administración financiera de corto plazo, el flujo de efectivo por actividades de operación es el más importante, para diagnosticar la fortaleza del capital de trabajo.

Tabla 6

Análisis de flujos de efectivo
 DISTRIBUIDORAS DE AUTOMÓVILES NUEVOS
 Período finalizado año (2016-2018)
 Cifras en miles de quetzales

	2016	2017	2018
Flujo de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad neta del año (menos ISR)	33,304	35,057	(39,230)
Depreciaciones	22,669	27,297	20,428
Cuentas por cobrar	(19,829)	63,643	(105,387)
Cuentas por Cobrar afiliadas y subsidiarias	19,047	18,652	21,447
Cuentas por pagar	17,082	30,480	5,482
Anticipo de clientes	(4,930)	1,254	(11,633)
Inventarios	(77,963)	(222,055)	122,117
Otros Activos	(5,220)	(7,512)	(3,478)
Proveedores	5,275	(13,589)	24,695
Cuentas por pagar afiliadas y subsidiarias	(17,139)	(33,093)	(2,990)
Prestaciones laborales	257	1,563	(1,023)
Efectivo neto por actividades de operación	(27,446)	(98,304)	30,429
Flujo de efectivo por actividades de inversión			
Propiedad planta y equipo	(13,879)	(27,457)	(1,761)
Efectivo neto por actividades de inversión	(13,879)	(27,457)	(1,761)
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento			
Préstamos bancarios corto plazo	55,610	135,428	(18,355)
Préstamos bancarios largo plazo	(9,787)	(20,605)	0
Reserva Legal	1,382	2,910	0
Aumento al Capital	13,504	28,430	0
Dividendos por Pagar	(16,396)	(34,517)	0
Efectivo neto por actividades de financiamiento	44,313	111,646	(18,355)
Aumento (disminución) neto de efectivo durante el año	2,988	(14,115)	10,312
Efectivo al inicio de año	49,476	57,335	43,219
Efectivo al final del período	57,335	43,219	53,532

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El flujo de efectivo ha tenido variaciones importantes. En los años 2016 y 2018 hubo aumentos netos de efectivo por valor de Q2.99 millones y Q10.3 millones, respectivamente; sin embargo en el año 2017 hubo una severa disminución neta de

efectivo por valor de Q14.1 millones. El análisis de flujos de efectivo por cada tipo de actividad de operación, inversión, y financiamiento, se presenta a continuación.

El flujo por actividades de operación, que es el más importante de analizar, porque refleja la capacidad que existe para el pago de obligaciones, reinversión, entre otros, mostró resultados netos negativos los dos primeros años de -Q27.4 millones y -Q98.3 millones, respectivamente, debido principalmente a flujos adversos en cuentas por cobrar, inventarios y proveedores. En 2018 flujo neto fue positivo en Q30.429 millones, no obstante que hubo pérdida del ejercicio (-Q39.23 millones) y un flujo negativo en cuentas por cobrar (-105.387 millones); sin embargo, la baja en el nivel de inventarios de Q122.1 millones constituyó un flujo positivo, que compensó los flujos negativos, mencionados.

El flujo de efectivo por actividades de inversión fue negativo en todos los períodos, por inversiones en propiedad planta y equipo (-Q13.9 y -Q27.5, millones en 2016 y 2017). En el año 2018 el flujo negativo fue sustancialmente menor (-Q1.76 millones).

En el flujo de efectivo por actividades de financiamiento, se observan flujos positivos, por la adquisición de préstamos bancarios a corto plazo durante los primeros dos años con flujos de ingresos de Q55.6 millones y Q135.4 millones, respectivamente, que implicaron un alto costo financiero y pérdida de liquidez por amortizaciones a capital y pago de intereses. La amortización de préstamos bancarios a largo plazo con flujos de -Q9.8 millones y -Q20.6 millones, también tuvo un impacto adverso en la liquidez.

Se observan aumentos de capital de Q13.5 millones y Q28.4 millones, en 2016 y 2017, que fortalecen la liquidez y solvencia, aunque también hubo pago de dividendos por Q16.4 millones y Q34.5 millones que afectaron negativamente la liquidez, principalmente en el año 2017, que como ya se mencionó, tuvo una severa disminución neta de efectivo por valor de -Q14.1 millones.

En el año 2018, el flujo neto por actividades de financiamiento fue negativo por un valor de -Q18.4 millones, que corresponde a la amortización de préstamos bancarios a corto plazo. En 2018, no hubo pago de dividendos, por lo que al final hubo un aumento neto de efectivo de Q10.3 millones, en vista de que el flujo neto por actividades de operación de Q30.4 millones, compensó los flujos negativos en actividades de inversión y financiamiento.

4.1.3 Análisis con base en razones financieras

El análisis financiero es imprescindible para la evaluación de la situación financiera y el desempeño económico empresarial, detectar oportunamente situaciones adversas y para apoyar la toma de decisiones estratégicas para corregir y mejorar los resultados de operación, liquidez, solvencia, flujos de efectivo, entre otros.

Las razones financieras son herramientas útiles para evaluar la situación y estructura financiera en aspectos relevantes tales como la liquidez, capital de trabajo, aprovechamiento de recursos, entre otros.

Con base en la información de estados financieros históricos, a continuación, se presentan los resultados y análisis de razones financieras de liquidez, actividad y el ciclo de conversión del efectivo.

4.1.3.1 Razones de liquidez

Las razones de liquidez miden la capacidad para cumplir con las obligaciones a corto plazo. Los indicadores utilizados fueron liquidez corriente y la prueba del ácido.

4.1.3.1.1 Liquidez corriente

La liquidez corriente mide la capacidad para cumplir con las obligaciones a corto plazo, es decir que analiza la relación entre los activos y pasivos corrientes. El cálculo se determina de la siguiente manera.

Tabla 7*Liquidez corriente***Cifras en miles de quetzales y número de veces**

	2016	2017	2018
Activos Corrientes	1,301,546	1,427,191	1,399,327
(÷) Pasivos Corrientes	1,121,055	1,208,580	1,204,758
Liquidez Corriente	1.16	1.18	1.16

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

Los resultados de entre 1.16 y 1.18 indican que existe un escaso margen para el cumplimiento de pago a su vencimiento, de las obligaciones corrientes, incluyendo el pago a proveedores, afiliadas y subsidiarias, y principalmente la amortización a los préstamos bancarios a corto plazo, que en el año 2018 ascienden a Q951.98 millones.

El resultado indica que por cada quetzal de deuda (De un total de Q1,204.758 millones), existen 1.16 quetzales de activo corriente, de los cuales solo están disponibles en efectivo Q53.5 millones (El resto corresponde a cuentas por cobrar e inventarios).

Es relevante el alto nivel de cuentas por cobrar e inventarios en activos corrientes, que en el año 2018 ascienden a Q506.3 millones y Q620.1 millones, respectivamente, los cuales previamente deben cobrarse y realizarse para que se conviertan en disponibilidades de efectivo.

Lo recomendable financieramente, es que la relación sea de alrededor de 2 a 1, es decir dos unidades de activo corriente por cada unidad de pasivo corriente, para que al momento de cumplir con el pago de las obligaciones a corto plazo solo se utilice el 50 por ciento del activo corriente y el otro 50% de los recursos sea utilizado para continuar realizando operaciones productivas.

4.1.3.1.2 Prueba ácida

La prueba ácida es un indicador de liquidez que mide la capacidad para el pago de obligaciones corrientes sin contar con la venta de los inventarios.

Tabla 8

Prueba ácida

Cifras en miles de quetzales y número de veces

	2016	2017	2018
Activos corrientes	1,301,546	1,427,191	1,399,327
(-) Inventarios	520,190	742,245	620,129
Activos corrientes sin inventarios	781,356	684,946	779,198
(÷) Pasivos corrientes	1,121,055	1,208,580	1,204,758
Prueba del ácido	0.70	0.57	0.65

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El resultado menor a la unidad evidencia la falta de capacidad para el pago de obligaciones corrientes, excluyendo las disponibilidades que se obtienen con la venta o realización de inventarios. El resultado del último año es de 0.65, lo cual revela que por cada quetzal de deuda se disponen solamente de 65 centavos para el pago, en este momento de obligaciones por pagar a corto plazo, con el agravante de que en cuentas por cobrar existe un saldo bastante elevado de Q506.3 millones que puede ser de difícil recuperación de acuerdo con el nivel de morosidad de la cartera.

4.1.3.2 Razones de actividad

Las razones de actividad son útiles para medir la eficiencia de operación, asignación de recursos, así como la administración de activos a corto y largo plazo. Los indicadores de actividad, relacionan rubros del balance general con el estado de resultados, con la finalidad de medir la capacidad del empleo de los activos para la generación de ventas.

4.1.3.2.1 Rotación de cuentas por cobrar

Esta razón mide el número de veces en el año que las cuentas por cobrar se convierten en efectivo. Para el efecto, es necesario considerar las políticas establecidas, en vista de que a mayor eficiencia en la administración de este rubro se tendrá mayor disponibilidad de efectivo y se disminuye el riesgo de cuentas incobrables.

Tabla 9

Rotación de cuentas por cobrar

Cifras en miles de quetzales y número de veces

	2016	2017	2018	Política
Ventas	2,464,454	2,261,259	1,905,130	
(÷) Cuentas por cobrar	464,587	400,944	506,331	
Rotación de cuentas por cobrar	5.30	5.64	3.76	6

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

La rotación de las cuentas por cobrar con respecto a las ventas netas, ha disminuido de 5.64 veces a 3.76 veces en los últimos dos años, lo cual es una pérdida de eficiencia, en vista que de acuerdo con la política de cobro, se espera una rotación de 6 veces (Que equivale a 60 días). Este índice sirve de base para el cálculo de período promedio de cobro.

Las cuentas por cobrar se muestran en relación con los ingresos por ventas netas, pero se encuentran condicionados respecto al plazo de crédito que se otorga a los clientes. Entre más alto es el número de rotaciones denota mayor eficiencia en la gestión de cobro, o bien, que se tiene una sana cartera de clientes.

Otra forma de medición de las cuentas por cobrar es tomar en cuenta las ventas realizadas al crédito, para tener una perspectiva adicional de la calidad de la cartera de clientes.

Tabla 10*Rotación de cuentas por cobrar sobre ventas al crédito***Cifras en miles de quetzales y número de veces**

	2016	2017	2018	Política
Ventas al crédito	1,670,428	1,499,555	1,245,749	
Cuentas por cobrar	464,587	400,944	506,331	
Rotación de cuentas por cobrar	3.60	3.74	2.46	6

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

La situación de la rotación de cuentas por cobrar sobre ventas al crédito muestra un resultado preocupante. En el último año, se incumple con la política en 3.5 veces.

4.1.3.2.2 Período promedio de cobro

Esta razón indica los días promedio que transcurren para la recuperación de las cuentas por cobrar, es decir el período de tiempo que los clientes tardan en pagar. En otras palabras, es el promedio de días que transcurren entre el momento que se realiza la venta y el día que los clientes cancelan sus deudas.

El resultado se utiliza para evaluar la política de créditos y cobros y significa el período durante el cual se dejan de percibir ingresos en concepto de cuentas por cobrar, procedentes de operaciones comerciales normales.

Para determinar el período promedio de cobro, se dividen los 365 días que componen un año calendario entre la rotación de cuentas por cobrar, presentada anteriormente.

El período promedio de cobro permite mostrar la demora que existe para que las cuentas por cobrar sobre ventas al crédito, se conviertan en efectivo y fortalezcan el capital de trabajo.

Tabla 11*Período promedio de cobro***Cifras en número de veces y días**

	2016	2017	2018	Política
Días del año	365	365	365	
(÷) Rotación de cuentas por cobrar	5.30	5.64	3.76	
Período promedio de cobro (PPC)	69	65	97	60 días

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

En el año 1 y año 2, el período promedio de cobro estuvo cerca de cumplir con la política de 60 días (Diferencia de 9 y 5 días, respectivamente); sin embargo, en el año 3 el resultado de 97 días, excede en 37 días la política establecida, lo cual resulta en detrimento de la liquidez. Mientras mayor sea el período promedio de cobro, mas es la tardanza en la recuperación del efectivo, lo cual afecta en forma directa el flujo de ingresos de efectivo y la solidez del capital de trabajo.

La rotación de cuentas por cobrar sobre ventas al crédito, es la siguiente:

Tabla 12*Período promedio de cobro sobre ventas al crédito***Cifras en número de veces y días**

	Año 1	Año 2	Año 3	Política
Días del año	365	365	365	
(÷) Rotación de cuentas por cobrar	3.60	3.74	2.46	
Período promedio de cobro (PPC)	102	98	148	60 días

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El resultado esperado, debido a la baja rotación es que existe un período promedio de cobro muy elevado. El último año de 148 días, incumple con la política en 88 días.

4.1.3.2.3 Rotación de inventarios

La rotación de inventarios mide el número de veces que rota el inventario en un año calendario, por medio de la siguiente razón financiera:

Tabla 13

Rotación de inventarios

Cifras en miles de quetzales y número de veces

	2016	2017	2018	Política
Costo de ventas	1,945,945	1,763,080	1,508,974	
(÷) Inventarios	520,190	742,245	620,129	
Rotación de inventarios	3.74	2.38	2.43	6

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El resultado obtenido refleja una lenta rotación de inventarios, que incluso se ha deteriorado los últimos dos años. En el año 3 la rotación de 2.43 veces se encuentra 3.6 veces por debajo de la política establecida en 6 veces.

La falta de cumplimiento con las políticas establecidas revela ineficiencia en la administración del capital de trabajo; además, la baja rotación de los inventarios afecta de forma negativa el ciclo de conversión del efectivo.

4.1.3.2.4 Período promedio de conversión de inventarios

La razón del período de conversión de inventarios, permite determinar el tiempo que estos permanecen en bodega. Para el efecto, se divide en 365 días la rotación determinada. A continuación, se presentan los resultados:

El resultado de este indicador permite conocer el período promedio de días en que los inventarios se convierten en ventas y posteriormente en efectivo para disponer nuevamente de capital de trabajo para la adquisición de más existencias.

Tabla 14*Período promedio de conversión de inventarios***Cifras en número de veces y días**

	2016	2017	2018	Política
Días del año	365	365	365	
(÷) Rotación de inventarios	3.74	2.38	2.43	
Período promedio de conversión del inventario	98	154	150	60 días

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El resultado del período promedio de conversión de inventarios excede con creces la política establecida en 60 días, en todos los años analizados. En el año 2018 el resultado de 150 días, excede en 90 días la política de conversión de inventarios (60 días) lo cual afecta negativamente al capital de trabajo y los flujos positivos de liquidez.

4.1.3.2.5 Rotación de cuentas por pagar

Esta razón permite calcular el número de veces que las cuentas por pagar se convierten en desembolsos de efectivo, durante un año calendario. Su forma de cálculo se realiza de la siguiente manera:

Tabla 15*Rotación de cuentas por pagar***Cifras en miles de quetzales y número de veces**

	Año 1	Año 2	Año 3	Política
Compras (80% del costo de ventas)	1,556,756	1,410,464	1,207,179	
(÷) Cuentas por pagar	82,033	98,923	129,101	
Rotación de cuentas por pagar	18.98	14.26	9.35	6

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

La rotación de cuentas por pagar ha disminuido de 18.98 veces a 9.35 veces en el período analizado. Un mayor diferimiento en el pago a proveedores beneficia la liquidez; sin embargo, el resultado del último año de 9.35 veces, todavía excede en 3.4 veces la política establecida en 6, afectando negativamente la liquidez, en vista de que se está desaprovechando el crédito otorgado por los proveedores.

4.1.3.2.6 Período promedio de pago a proveedores

Esta razón mide el período promedio de tiempo en el que se realiza el pago de las obligaciones con proveedores.

El resultado indica el número de días desde que se adquiere un bien o servicio, hasta que se paga al proveedor. Este resultado debe ser mayor al período promedio de cobro, para se disponga de efectivo al momento de cumplir con el pago a proveedores. Se calcula de la siguiente forma:

Tabla 16

Período promedio de pago a proveedores

Cifras en número de veces y días

	2016	2017	2018	Política
Días del año	365	365	365	
(÷) Rotación de cuentas por pagar	18.98	14.26	9.35	
Período promedio de pago	19	26	39	60 días

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El resultado confirma que se ha estado pagando en forma acelerada a los proveedores, desaprovechando el crédito de 60 días. En el año 1 y año 2 el período promedio de pago fue de 19 y 26 días, respectivamente.

En el año 3 la situación mejoró con un período promedio de pago de 39 días, aunque todavía está 21 días por debajo de la política establecida en 60 días, lo cual significa pérdida de eficiencia en la administración de las cuentas por pagar.

4.1.3.3 Análisis del ciclo de conversión del efectivo

El ciclo de conversión del efectivo (CCE) es el tiempo que transcurre para convertir la inversión en el efectivo necesario para la continuación de operaciones. Este ciclo sirve para el análisis de la administración de los activos y pasivos corrientes, así como el capital de trabajo.

Para el cálculo del CCE, se utilizan los períodos promedio de cobro y de conversión del inventario que conforman el ciclo operativo, en comparación con el período promedio de pago.

Tabla 17

Ciclo de conversión del efectivo

Cifras en días

	2016	2017	2018	Política
Período de conversión del inventario	98	154	150	60 días
(+) Período promedio de cobro	69	65	97	60 días
Ciclo operativo	166	218	247	120 días
(-) Período promedio de pago	19	26	39	60 días
Ciclo de conversión del efectivo (CCE)	147	193	208	60 días

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El ciclo de conversión del efectivo (CCE), se ha deteriorado. En el año 2016, el desfase fue de 147 días, en tanto en el año 2018 de 208 días, lo cual significa un aumento de 61 días. El ciclo de 208 días, excede exageradamente en 148 días, la

política de 60 días. Lo anterior, es el resultado combinado de un deficiente ciclo operativo y un bajo nivel del período promedio de pago.

El ciclo operativo se ha deteriorado de 166 a 247 días (aumento de 81 días) en dos años, excediendo en 127 días la política establecida en 120 días. Este ciclo operativo de 247 días se integra con la suma del período promedio de conversión de inventarios de 150 días y el período promedio de cobro de 97 días. El ciclo operativo de 247 días es un tiempo excesivo para la recuperación del efectivo, que afecta severamente la liquidez y obliga al endeudamiento bancario para cumplir con el pago de las obligaciones de corto plazo.

Se requiere la revisión de la gestión de cobro, para aumentar la eficiencia del proceso de recuperación de las cuentas por cobrar; asimismo es imprescindible aumentar la eficiencia de la logística de importación, comercialización, así como la gestión y rotación de inventarios, sin que llegue a suceder desabasto, para evitar la pérdida de ventas y de los ingresos respectivos.

Con respecto al período promedio de pago, se requiere corregir el ciclo de pago, para ajustarse a la política de 60 días, para aprovechar al máximo el crédito otorgado por los proveedores.

Con base en la información obtenida del ciclo de conversión del efectivo, se requiere la definición de estrategias para administrar eficientemente los activos y pasivos corrientes, principalmente para mejorar el manejo de inventarios, la gestión de cobro, para lograr aumentar la disponibilidad de efectivo; además, se debe aplazar, tanto como sea conveniente la programación y ejecución de pagos a proveedores y acreedores, en beneficio de la liquidez. Esto sentará las bases para mejorar la administración del ciclo de conversión del efectivo, el aumento de la disponibilidad de efectivo y el fortalecimiento del capital de trabajo.

4.1.3.4 Análisis de cuentas por cobrar

La antigüedad de saldos proporciona otro panorama de la situación financiera de la cartera de créditos, se evalúa la integración de este rubro, para determinar la situación de las cuentas por cobrar, analizando la clasificación de los clientes y los saldos de deuda. Se clasifican en 30, 60, 90 y más días, para determinar el nivel de morosidad.

Tabla 18

Antigüedad de saldos de cuentas por cobrar

Cifras en miles de quetzales y porcentajes

Crédito	2016	%	2017	%	2018	%
0-30 días	287,435	62%	223,116	56%	287,765	57%
31-60 días	58,313	13%	61,269	15%	83,296	16%
61-90 días	16,090	3%	13,729	3%	17,952	4%
Más de 90 días	102,748	22%	102,829	26%	117,318	23%
Total	464,587	100%	400,944	100%	506,331	100%

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El análisis de antigüedad de saldos de las cuentas por cobrar muestra un comportamiento estable, durante los tres años, con una cartera de 0 - 60 días (Conforme a la política de crédito) que oscila entre 71% y 74%. En 2018, la cartera total asciende a Q506.3 millones. En el rango de 0 - 60 días el total de cartera de Q371.1 millones, equivale al 73% del total.

En el rango de 61 - a más de 90 días el resultado oscila entre 26% y 29%. En el año 3, la cartera morosa de Q135.3 millones, equivale al 27% del total de las cuentas por cobrar, lo cual requiere el mejoramiento de la gestión de cobro, para la recuperación de dicha cartera, renegociación en caso necesario, con el fin de minimizar el riesgo de pérdida. Se debe mejorar la política de cobro y redefinir los términos de crédito.

La integración de las ventas al contado y al crédito, por tipo de cliente, muestran el siguiente comportamiento:

Tabla 19

Ventas al contado y al crédito, por tipo de cliente

Cifras en miles de quetzales y porcentajes

	2016	%	2017	%	2018	%
Contado	794,027	32%	761,704	34%	659,381	35%
Particulares	601,312	24%	600,505	27%	474,882	25%
Empresas	192,715	8%	161,199	7%	184,499	10%
Crédito	1,670,428	68%	1,499,555	66%	1,245,749	65%
Particulares	1,305,034	53%	1,211,646	54%	941,599	49%
Empresas	334,393	14%	262,027	12%	273,966	14%
Sector público	31,001	1%	25,882	1%	30,184	2%
Total Ventas	2,464,454	100%	2,261,259	100%	1,905,130	100%

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

La estructura de las ventas al contado y al crédito no ha variado significativamente durante los últimos años. En el último año, el 35% de las ventas totales han sido al contado y el 65% al crédito.

Por cada tipo de cliente, las ventas al contado y al crédito, fueron las siguientes:

Tabla 20

Ventas al contado y al crédito por cada tipo de cliente

Cifras en miles de quetzales y porcentajes

	2016	%	2017	%	2018	%
Ventas particulares	1,906,346	100%	1,812,151	100%	1,416,481	100%
Contado	601,312	32%	600,505	33%	474,882	34%
Crédito	1,305,034	68%	1,211,646	67%	941,599	66%
Ventas a empresas	527,108	100%	423,226	100%	458,465	100%
Contado	192,715	37%	161,199	38%	184,499	40%
Crédito	334,393	63%	262,027	62%	273,966	60%
Sector público	31,001	100%	25,882	100%	30,184	100%
Crédito	31,001	100%	25,882	100%	30,184	100%
Total ventas	2,464,454		2,261,259		1,905,130	

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

Las ventas a particulares del último año fueron 66% al crédito, en tanto que las ventas al crédito a empresas fueron similares, 60%. El 100% de las ventas al sector público son al crédito.

4.1.4 Factores a tomar en cuenta en el análisis de cuentas por cobrar

El procedimiento normal en la venta de los vehículos automotores es que toda transacción se factura al crédito, aunque haya sido en efectivo. En el caso de vehículos vendidos, con financiamiento bancario, cuando el banco paga, se hace la rebaja del saldo de cuentas por cobrar. Cuando la venta es de contado, la facturación se registra al crédito y se rebaja de cuentas por cobrar inmediatamente, cuando el cliente realiza el pago.

Se dan casos de comercialización y venta de hasta 100 unidades, directamente con el Estado, de los que se hace el convenio de pago mensual equivalente al valor de 10 unidades, hasta que se realice el pago total. En el caso de concesionarios que funcionan con financieras propias, comúnmente se da un crédito máximo de dos meses, aunque a veces es difícil que se cumpla con el plazo.

Otro factor importante es el de los vehículos de lujo, con precios de venta que oscilan entre Q500 mil y Q2 millones, lo cual afecta la liquidez y el proceso de las cuentas por cobrar.

4.2 Estrategias para la administración de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar Administración de los flujos de efectivo

Las propuestas incluyen estrategias para la administración de flujos de efectivo, capital de trabajo, cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, para mejorar la liquidez, fortalecer el capital de trabajo, la planificación, el control de inventarios, y la negociación de límites de crédito con los proveedores.

4.2.1 Administración de los flujos de efectivo

El mayor problema con la administración de los flujos de efectivo, es la falta de liquidez suficiente en caja y bancos, para el pago oportuno de las obligaciones de a corto con las fábricas de automóviles, dependiendo del lugar en donde se ensamblen los vehículos, que puede ser en Corea, China, India, Japón, entre otros.

Las fábricas solicitan el pago al momento de hacer los pedidos, por lo que los concesionarios deben recurrir al financiamiento bancario por medio de líneas de crédito exclusivas para la compra de vehículos, comúnmente denominadas créditos revolventes (en inglés revolving credit), que es un tipo de crédito que no tiene un número fijo de cuotas. El plazo de estos créditos es de tres meses.

La administración eficiente de los flujos de efectivo permite la creación de valor a partir del adecuado manejo del capital de trabajo, de los principales rubros que lo integran de activos, pasivos corrientes: Cuentas por cobrar, inventarios, cuentas por pagar. Los niveles altos de inventarios, cuentas por cobrar son un indicio de problemas a corto plazo. La meta es lograr un equilibrio que contribuya a la generación de resultados positivos en la gestión financiera.

La gestión eficiente de los flujos de efectivo, debe reflejar niveles de ingresos que superen los flujos de egresos por gastos de operación; asimismo, se deben generar excedentes que aumenten el nivel del capital de trabajo; asimismo, se debe garantizar la liquidez suficiente para financiar la operación normal de importación y comercialización de automóviles.

En la administración de los flujos de efectivo, la proyección adecuada de ingresos, egresos ayuda a prever las necesidades de efectivo, disminuye las necesidades de financiamiento externo. El monitoreo frecuente de los flujos de efectivo permite advertir movimientos inadecuados, la toma de decisiones correctivas.

También es fundamental la gestión del ciclo de conversión del efectivo, para tener control de los flujos de egresos e ingresos por la compra y realización de inventarios, así como la recuperación de cuentas por cobrar, para disponer de los recursos de liquidez suficientes, para el pago oportuno de las obligaciones de corto plazo.

Las estrategias básicas para la administración del ciclo de conversión del efectivo incluyen: Aumentar la rotación de inventarios; recuperación en el plazo establecido de las cuentas por cobrar; aprovechar al máximo el crédito otorgado por los proveedores, para el pago de las cuentas por pagar, sin caer en mora para no perjudicar el crédito empresarial.

De acuerdo con las proyecciones realizadas, la aplicación de estrategias para la administración del ciclo de conversión del efectivo permite aumentar la rotación de inventarios de 2.43 a 4.72 veces, es decir un incremento de 2.29 veces, que aunque no cumple con la política de 6 veces, se acerca positivamente. La recuperación del plazo de cuentas por cobrar se estima en 66 días, es decir una reducción significativa de 31 días con respecto al último año (97 días) y queda muy cerca de cumplir con la política de 60 días de período promedio de cobro. Con respecto al período promedio de pago a proveedores, se proyecta un aumento de 39 a 56 días, para aprovechar el crédito concedido por los proveedores de 60 días.

Como consecuencia de lo anterior, se estima una baja en el ciclo de conversión del efectivo (CCE) de 208 a 88 días (Disminución de 120 días), que queda a 28 días de cumplir con la política del CCE de 60 días.

4.2.2 Administración del capital de trabajo

Administrar con eficiencia los componentes del capital de trabajo tales como las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar, facilita la viabilidad de las operaciones del negocio. La meta de la administración del capital de trabajo es la gestión de inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, para lograr el equilibrio entre rentabilidad y riesgo, para contribuir a la creación de valor.

En la administración de inventarios lo ideal es mantener existencias para tres meses y realizar los pedidos con anticipación para evitar desabastecimiento, tomando en consideración el tiempo de despacho, de transporte de las compañías navieras y el trámite en aduanas.

En el caso de las cuentas por cobrar, no se deben mantener por mucho tiempo, considerando que la mayoría de ventas se realiza con financiamiento bancario; sin embargo, es normal que sucedan atrasos en el proceso de trámite con los bancos, en las ventas al contado y en transacciones en las que se recibe un vehículo usado como parte del pago de un vehículo nuevo.

Las empresas deben procurar la reducción de los costos financieros y aumentar la disponibilidad de liquidez. Este es un ciclo constante de conversión a efectivo, de inventarios y cuentas por cobrar. Esta conversión a efectivo, debe ser suficiente para el pago de las obligaciones de corto plazo, a su vencimiento. La administración del capital de trabajo es una de las tareas más importantes de la administración financiera.

Las proyecciones realizadas, estiman un volumen de capital de trabajo de Q266.9 millones, que supera al del último año en Q72.4 millones, en donde el capital de trabajo fue de Q194.6 millones.

4.2.3 Estrategias para la administración de cuentas por cobrar

Para una administración eficiente de las cuentas por cobrar se debe definir el crédito disponible para los clientes, el proceso de cobro y pago. Para el efecto se definen estándares de crédito y criterios de selección para su otorgamiento, los términos de crédito y la forma de supervisión del crédito.

En el caso de la definición de estándares de crédito y selección para su otorgamiento se propone la aplicación de técnicas para el análisis de los clientes para determinar si son sujetos de crédito, evaluando su capacidad crediticia de

acuerdo a estándares definidos previamente. Una técnica muy útil al respecto lo constituye las cinco “C” del crédito, que evalúa las características del solicitante, capacidad de crédito, capital patrimonial del solicitante, colateral (Activos del solicitante para garantizar el crédito) y las condiciones económicas en general y de la industria.

El resultado del análisis de las cinco “C” del crédito, requiere de experiencia para su aplicación, tratando de definir un esquema que aumente las probabilidades de que los clientes pagarán sus créditos en los plazos establecidos.

Tabla 21

Comportamiento de cobros respecto a las ventas al crédito

Cifras en miles de quetzales y porcentajes

Descripción	2016	%	2017	%	2018	%
Particulares	1,305,034	100.00%	1,211,646	100.00%	941,599	100.00%
Recuperado	1,063,577	81.50%	1,004,573	82.91%	707,957	75.19%
Persona jurídica	334,393	100.00%	262,027	100.00%	273,966	100.00%
Recuperado	111,458	33.33%	76,569	29.22%	18,359	6.70%
Sector público	31,001	100.00%	25,882	100.00%	30,184	100.00%
Recuperado	30,805	99.37%	17,469	67.50%	13,101	43.40%
Total ventas al crédito	1,670,428		1,499,555		1,245,749	

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

Al realizar análisis de clientes por medio de las 5 cinco “C” del crédito, permitirá otorgar financiamiento a clientes que pagarán en los plazos establecidos y mejorará la recuperabilidad, tomando como base el comportamiento de los cobros en los años 2016 al 2018.

No obstante, para el caso de clientes con saldos vencidos mayor a 61 días, se propone la utilización de un proceso de cobro administrativo y en última instancia ejercer acciones legales por la vía jurídica, realizando secuestros de vehículos para recuperar el saldo adeudado, aunque esto no garantiza la recuperación total según análisis de recuperabilidad siguiente:

Tabla 22

Análisis de recuperabilidad saldos a más de 61 días

Cifras en miles de quetzales

Tipo Cliente	Saldo Año 2018	Renegociación saldos	Cobro Judicial	Total estimado recuperar
Particulares	55,222	19,328	16,567	35,894
Empresas	79,801	31,920	23,940	55,860
Sector público	248	0	0	0
Total	135,270	51,248	40,507	91,755

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

Tomando en cuenta que el saldo mas representativo del total corresponde a clientes de empresas y particulares, es factible recuperar saldos vencidos porque al otorgarles el crédito dejan garantías prendarias, codeudores y fiadores.

Ejercer una supervisión constante sobre el cumplimiento de los estándares de crédito, seguimiento a saldos vencidos y monitoreo de las operaciones de las transacciones que afectan el proceso de cobro, produce una gestión eficiente, logrando incrementar los cobros, disminuir morosidad, sobre todo contribuyendo a mejorar el ciclo de conversión.

Tabla 23

Proyección de recuperación de cartera por tipo de cliente

Cifras en miles de quetzales y porcentajes

Descripción	2018	%	Proyectado	%
Particulares	941,599	100.00%	1,055,907	100.00%
Recuperado	707,957	75.19%	877,248	83.08%
Persona jurídica	273,966	100.00%	331,120	100.00%
Recuperado	18,359	6.70%	120,848	36.50%
Sector público	30,184	100.00%	30,184	100.00%
Recuperado	13,101	43.40%	24177	80.10%
Total ventas al crédito	1,245,749		1,417,211	

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

Las estimaciones del impacto de las estrategias para la administración de cuentas por cobrar, muestran un aumento en la rotación de cuentas por cobrar de 3.76 a

5.50 veces (incremento de 1.74 veces), aunque todavía se requiere aumentar la velocidad de rotación en 0.58 veces, para que se logre cumplir con la política de 6 veces.

4.2.4 Estrategias para la administración de inventarios

La administración de inventarios en los concesionarios de automóviles nuevos, es muy especial. El proceso inicia desde el momento en el que se hacen los pedidos al fabricante, tomando como base las estimaciones de ventas, planificación financiera, estudios de mercado y también la elección de las líneas de vehículos que se importaran, dependiendo de la demanda; asimismo, se realiza un benchmarking, para analizar el comportamiento de otros concesionarios, con el fin de equiparar la oferta de vehículos, tanto en equipamiento y tecnología como en el precio de venta, para mantener un nivel adecuado de competitividad.

Para reducir los costos de operación, se debe determinar la cantidad necesaria de espacio disponible propio y alquilado, en bodegas, almacenes y zonas francas, para optimizar los costos de almacenaje del inventario de vehículos y de futuras compras que se realicen.

Tabla 24

Costos de mantenimiento y almacenaje de inventario

Cifras en miles de quetzales

Año	Valor inventarios	Precio promedio	Unidades	Mantenimiento	Almacenaje mensual	Costo total
2016	520,190 /	120 =	4,335	1.50	0.60	22,108
2017	742,245 /	120 =	6,185	1.50	0.60	31,545
2018	620,129 /	120 =	5,168	1.50	0.60	26,355

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

Estos costos de mantenimiento y almacenaje se pueden reducir al mantener una cantidad optima de inventarios existentes complementado con el modelo de cantidad económica de pedido.

Las compras y el inventario disponible para la venta deben estar acorde a la planificación de ventas, para optimizar los costos de manejo con los costos de ordenar, haciendo uso de técnicas comunes, tales como el modelo de la cantidad económica de pedido (CEP), para determinar el tamaño óptimo de los pedidos y el punto de reorden, para establecer la cantidad mínima de existencias, para determinar cuándo debe reordenarse.

Con base al número de unidades vendidas en el año anterior se aplica el modelo de la cantidad económica de pedido (CEP) aplicando las fórmulas respectivas.

Datos

Ventas	19,501	Unidades
Costo manejo del inv.	1,500	
Costos de pedido /ordenar	500	
Tiempo de entrega	60	Días
uso diario	68	

Cantidad económica de pedido

C =	1,500	Costos de manejo del inv
P =	120,000	Precio unitario
T =	19,501	Unidades vendidas
O =	500	Costos fijos por orden
EOQ =	?	
EOQ =	$\frac{2 \cdot * \cdot O \cdot * \cdot T}{C}$	
EOQ =	$\frac{2 \cdot * \cdot 500 \cdot * \cdot 19,501}{1,500}$	
EOQ =	$\frac{19,501 \cdot 000}{1,500}$	
EOQ =	13,001	
EOQ =	114	

La cantidad optima por cada pedido es de 114 unidades

Cálculo de la cantidad de pedidos/ordenes en un año (CP)/(CO)

Q =		114	Número de unidades por cada orden
T =		19,501	Unidades vendidas
CP =	T	/	Q
CP =		19,501 /	114
CP =		171	

En un año se debe realizar aproximadamente 171 pedidos de 114 unidades

Cálculo de días para hacer pedidos en un año (DHP)

Días		360	
Ordenes		171	
DHP	Días	/	Ordenes
DHP		360 /	171
DHP		2	

Se deben hacer pedidos a cada 2 días aproximadamente de 114 unidades, para mantener un nivel óptimo de inventario.

Cálculo de punto de reorden

Tiempo de Entrega:		60	
Uso Diario:		68	
PP=	DTE	*	Uso diario
PP=		60 *	68
PP=		4,080	

El punto de reorden es de 4,080 unidades, es decir que el sector al tener esta cantidad en existencia debe realizar los pedidos en los tiempos y cantidades determinadas con el modelo CEP.

Es importante tomar en cuenta para la comercialización de los vehículos, que desde el momento en que se hace el pedido, la fábrica tarda de dos a tres meses promedio

en el envío. Luego, dependiendo de los resultados de las ventas, se puede aumentar la cantidad de unidades en el siguiente pedido, y así sucesivamente, se debe hacer una evaluación periódica, para determinar la cantidad óptima de inventario disponible para la venta.

Las estrategias para la administración de inventarios se estiman con un impacto positivo en el que se proyecta la reducción de la edad promedio del inventario de 150 a 77 días, es decir una reducción de 73 días, que queda a 13 días de cumplir con la política establecida en 60 días.

4.2.5 Estrategias para la administración de cuentas por pagar

El período promedio de pago es un componente importante en el ciclo de conversión del efectivo, por lo que debe administrarse eficientemente para beneficio de los flujos de liquidez.

La posibilidad de negociar con los proveedores fabricantes es difícil, en vista de que imponen condiciones bastante rigurosas de pago al momento de realizar el pedido, las cuales se tienen que respetar, en vista de que tienen demasiado poder de negociación y se depende de ellos para la compra de los vehículos para la venta; sin embargo, se debe tratar de negociar para obtener alguna posibilidad de crédito.

Tabla 25

Comportamiento tipo de cambio en los últimos cinco años

Quetzales referentes al dólar

Año	Tipo de cambio promedio
2014	7.73495
2015	7.65564
2016	7.60206
2017	7.35086
2018	7.51908

Nota: Elaboración propia con base en información del Banco de Guatemala

Tomando en cuenta que el comportamiento del tipo de cambio de los últimos cinco años ha sido estable si se logra obtener crédito con los proveedores fabricantes aunque la negociación fuera en dólares el riesgo cambiario es bajo si se mantiene en esa tendencia.

En las cuentas por pagar a proveedores, afiliadas y subsidiarias, se debe aprovechar al máximo el crédito concedido a 60 días; además, existe la posibilidad de obtención de algunos beneficios tales como descuentos por pronto pago o pagos anticipados, para mejorar la contribución marginal y lograr un impacto positivo en los flujos de efectivo.

Aunque resulta difícil la negociación con los proveedores, las expectativas son positivas, por lo que las estimaciones prevén una positiva reducción de la rotación de cuentas por pagar de 9.35 veces a 6.57 veces que significa una disminución de 2.78 veces, y el resultado queda a 0.48 veces de cumplir con la política establecida en 6 veces.

4.3 Evaluación de los resultados financieros proyectados de las estrategias para la administración de flujos de efectivo y el capital de trabajo

Los resultados de la investigación relacionados con la evaluación de los resultados financieros proyectados, derivado de las estrategias propuestas para la administración cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, para determinar la conveniencia de su aplicación, en empresas importadoras y distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala.

4.3.1 Proyección de ventas

La estimación de ventas conforme a las expectativas empresariales y a las estrategias propuestas para la administración de flujos de efectivo y el capital de trabajo, presentan las siguientes proyecciones, considerando la premisa de un entorno económico estable.

Tabla 26

Proyección de ventas

Cifras en miles de quetzales y porcentajes

Ventas	2018	%	Proyectado	%	Variación	
					Absoluta	Relativa
Vehículos	1,507,517	79%	1,640,876	76%	133,359	9%
Servicios	151,310	8%	208,464	10%	57,154	38%
Repuestos	230,654	12%	268,756	12%	38,103	17%
Accesorios	7,077	0%	26,128	1%	19,051	269%
Llantas	8,572	0%	27,624	1%	19,051	222%
Total ventas	1,905,130	100%	2,171,848	100%	266,718	14%

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

Con respecto al año anterior, en las ventas proyectadas se prevén incrementos mayores en los rubros de accesorios y llantas (269% y 222%), aunque no son los rubros principales en ingresos por ventas. El siguiente rubro en importancia en incremento en ventas es el de servicios automotrices con un 38% de aumento, debido al incremento constante que ha tenido este rubro durante los últimos años. En el rubro de repuestos para reparaciones, también se estima un crecimiento de 17%, consecuente con el incremento de servicios automotrices y la demanda constante de los clientes para la adquisición de partes para reparación de sus vehículos en talleres particulares.

El rubro de vehículos tiene previsto un incremento moderado de 9% en las ventas, debido principalmente al incremento de la demanda de vehículos para el transporte de pasajeros y a las ventas constantes de cada año, al sector público.

Tabla 27

Proyección de ventas

Cifras en unidades y porcentajes

Año	Unidades	% Consolidado	Unidades participación	Crecimiento unidades	% Crecimiento
2010	19,304	62.50%	12,065		
2011	23,062	62.50%	14,414	2,349	19.47%
2012	25,367	62.50%	15,854	1,441	9.99%
2013	25,882	62.50%	16,176	322	2.03%
2014	29,511	62.50%	18,444	2,268	14.02%
2015	32,564	62.50%	20,353	1,908	10.35%
2016	32,786	62.50%	20,491	139	0.68%
2017	30,607	62.50%	19,129	-1,362	-6.65%
2018	31,202	62.50%	19,501	372	1.94%
Proyectado	33,820	62.50%	21,138	1,636	8.39%

Nota: Elaboración propia con base en información de AIDVA

El crecimiento estimado de 8.39% equivalente 1,636 unidades respecto al año 2018 donde se obtuvo un resultado favorable de 1.94% con relación al año 2017 y tomando en cuenta las facilidades y promociones que ofrecen los bancos del sistema en el otorgamiento de préstamos para la adquisición de vehículos.

4.3.2 Estados financieros proyectados

La proyección de estados financieros se realiza con base en un criterio de simulación de los resultados esperados de las estrategias diseñadas para la administración del capital de trabajo, que tienen como propósito lograr una mayor eficiencia en el resultado del ciclo de conversión del efectivo y de cada uno de sus componentes, cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar.

Como en todo proceso presupuestario, la base para la proyección de los estados financieros lo constituye la información financiera del último año, a la cual se le realizan los ajustes por los cambios esperados derivado de la aplicación de las estrategias propuestas para la administración de los flujos de efecto y del capital de trabajo.

4.3.2.1 Proyección del estado de resultados

El estado de resultados proyectado se elaboró tomando como base las proyecciones de ventas, realizadas de acuerdo con la planificación financiera, presupuestos de ventas y de gastos de operación. A continuación, se presentan los resultados proyectados, en comparación con el último año, para analizar el impacto previsto de las estrategias propuestas.

Tabla 28

*Estado de resultados proyectado
DISTRIBUIDORAS DE AUTOMÓVILES NUEVOS
Período finalizado año 2018
Cifras en miles de quetzales y porcentajes*

	2018	%	Proyectado	%
Ventas netas	1,905,130	100%	2,171,848	100%
Costo de ventas	1,508,974	79%	1,659,872	76%
Utilidad bruta	396,156	21%	511,976	24%
Gastos de operación	363,764	19%	381,494	18%
Utilidad antes de impuestos e intereses	32,392	2%	130,483	6%
Gastos y Productos Financieros	71,622	4%	67,325	3%
Utilidad antes de impuestos	(39,230)	-2%	63,158	3%
Impuesto sobre la renta 25%	0	0%	15,789	1%
Utilidad Neta	(39,230)	-2%	47,368	2%

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

Las ventas netas proyectadas de Q2,171.8 millones, prevén un incremento de Q266.718 millones con respecto al año 2018, que equivale a un aumento de 14%, en condiciones favorables de estabilidad económica, las facilidades que ofrecen los bancos del sistema para el otorgamiento de créditos fiduciarios y prendarios, para la compra de vehículos a tasas preferenciales, con plazos de 60, 72 y 84 meses, seguro de vida y seguro de daños para el vehículo; asimismo, la venta de repuestos, llantas, prestación de servicios automotrices, constituyen una opción favorable para la generación de ingresos adicionales a los que se obtienen por la venta de vehículos.

El costo de ventas proyecta un aumento de Q150.9 millones (10%), en congruencia con el aumento previsto en las ventas; sin embargo, equivale al 76% sobre las ventas netas, lo cual significa una disminución de 3 puntos porcentuales con respecto a 2018, que refleja la disminución de gastos derivado del aumento de la eficiencia en la administración de inventarios y costos de almacenaje.

La proyección de gastos de operación y los gastos financieros, mantiene un comportamiento estable, que no impacta en forma severa los resultados.

La utilidad neta proyectada mejora sustancialmente con respecto a 2018 en el que hubo una pérdida de Q39.2 millones. El resultado previsto de una utilidad neta de Q47.4 millones equivale a un margen de ganancia sobre ventas de 2%, que significa que por cada quetzal de ventas se obtendría una ganancia de 2 centavos.

4.3.2.2 Proyección del balance general

El balance general proyectado, muestra los resultados del impacto previsto de las estrategias para la administración de los activos y pasivos corrientes, de los cambios en los flujos de efectivo, en inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

El balance general proyectado muestra un nivel de activo total de Q1,450.7 millones, que se ha reducido un 20.01% (-Q362.8 millones) con respecto a 2018, debido a los

cambios en la estructura financiera de los activos y pasivos corrientes. El activo corriente proyectado de Q1,045.7 millones, disminuye Q353.6 millones, lo cual significa una disminución de -25.3%, debido a los cambios favorables, previstos en cuentas por cobrar e inventarios.

En cuentas por cobrar, se prevé una disminución de Q111.4 millones (-22%) con respecto a 2018, debido a la mejora prevista en la administración de las cuentas por cobrar, quedando con un saldo de Q394.9 millones, en beneficio de los flujos de liquidez, esto se logra según el análisis de la tabla numero 23.

En inventarios el saldo proyectado de Q351.3 millones, refleja una disminución de Q268.8 millones con respecto a 2018, que equivale a -43.4%, como resultado de las estrategias de planificación financiera para existencias de inventario, compras, la determinación del tamaño óptimo de pedidos, punto de reorden y la cantidad mínima de existencias para reordenarse.

Tabla 29

Balance general proyectado

DISTRIBUIDORAS DE AUTOMÓVILES NUEVOS

Al cierre del año 2018

Cifras en miles de quetzales y porcentajes

	2018	%	Proyectado	%
Activo				
Activo no corriente				
Propiedad, planta y equipo	621,836	34.29%	618,595	34.11%
Depreciación acumulada	(257,991)	-14.23%	(261,876)	-14.44%
Otros activos	50,303	2.77%	48,215	2.66%
Total activo no corriente	414,149	22.84%	404,934	27.91%
Activo corriente				
Caja y bancos	53,532	2.95%	63,344	3.49%
Cuenta por cobrar	506,331	27.92%	394,938	21.78%
Cuentas por cobrar afiliadas y subsidiarias	219,335	12.09%	236,120	13.02%
Inventarios	620,129	34.20%	351,320	19.37%
Total activo corriente	1,399,327	77.16%	1,045,722	72.09%
Total activo	1,813,476	100.00%	1,450,657	100.00%
Pasivo y patrimonio				
Patrimonio				
Capital suscrito y pagado	575,192	31.72%	575,192	31.72%

	2018	%	Proyectado	%
Reserva legal	25,772	1.42%	25,772	1.42%
Utilidades acumuladas	46,984	2.59%	7,754	0.43%
Utilidad/perdida del ejercicio	(39,230)	-2.16%	63,158	3.48%
Total patrimonio	608,717	33.57%	671,876	46.32%
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Préstamos bancarios largo plazo	0	0.00%	0	0.00%
Total pasivo no corriente	0	0.00%	0	0.00%
Pasivo corriente				
Proveedores	61,970	3.42%	94,984	5.24%
Anticipos de clientes	17,615	0.97%	19,729	1.09%
Cuentas y gastos acumulados por pagar	67,130	3.70%	69,302	3.82%
Cuentas por pagar afiliadas y subsidiarias	94,846	5.23%	92,250	5.09%
Dividendos por pagar	1,064	0.06%	1,064	0.06%
Préstamos bancarios corto plazo	951,976	52.49%	490,218	27.03%
Prestaciones laborales	10,156	0.56%	11,234	0.62%
Total pasivo corriente	1,204,758	66.43%	778,781	53.68%
Total pasivo	1,204,758	66.43%	778,781	53.68%
Total pasivo y patrimonio	1,813,476	100.00%	1,450,657	100.00%

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

En el análisis del pasivo, el saldo proyectado de pasivos corrientes de Q778.8 millones, presenta una disminución significativa de Q426 millones (-35.4%), favorecido por una disminución importante en los préstamos bancarios a corto plazo.

En efecto, los préstamos bancarios a corto plazo proyectan un saldo de Q490.2 millones, que significa una disminución de Q461.8 millones (-48.5%) con respecto a 2018, debido a la optimización en el manejo de inventarios de vehículos, lo cual tiene un impacto positivo en la estructura financiera, que debe ir reflejándose en una disminución de los gastos financieros, en beneficio de la liquidez y la rentabilidad.

4.3.3 Análisis de flujos de efectivo proyectados

A continuación, se presenta el flujo de efectivo proyectado, comparado con el año 2018, para prever el efecto que tienen en la liquidez, los cambios sugeridos.

El estado de flujos de efectivo, muestra cambios trascendentales, aunque no se muestra significativamente en el efectivo al final del período de Q63.3 millones, que tuvo un aumento neto de Q9.8 millones, que es inferior al aumento neto de 2018 que fue de Q10.3 millones.

El flujo neto por actividades de operación, que es el más importante proyecta un incremento significativo de Q437.9 millones, al subir de Q30.4 millones a Q468.3 millones, debido principalmente a los cambios positivos de las variaciones en cuentas por cobrar e inventarios.

En el flujo neto por actividades de financiamiento el resultado se muestra negativo por valor de Q461.8 millones, debido a la amortización de préstamos bancarios a corto plazo, lo cual resulta en beneficio de los flujos de liquidez, el capital de trabajo y en la reducción de gastos financieros.

Tabla 30

*Flujo de efectivo proyectado
DISTRIBUIDORAS DE AUTOMÓVILES NUEVOS
Período finalizado año 2018
Cifras en miles de quetzales*

	2018	Proyectado
Flujo de efectivo por actividades de operación:		
Utilidad neta del año (menos ISR)	(39,230)	63,158
Depreciaciones	20,428	3,885
Cuentas por cobrar	(105,387)	111,393
Cuentas por Cobrar afiliadas y subsidiarias	21,447	(16,785)
Cuentas por pagar	5,482	2,172
Anticipo de clientes	(11,633)	2,114
Inventarios	122,117	268,809
Otros Activos	(3,478)	2,088
Proveedores	24,695	33,014
Cuentas por pagar afiliadas y subsidiarias	(2,990)	(2,596)
Prestaciones laborales	(1,023)	1,078
Efectivo neto por actividades de operación	30,429	468,329
Flujo de efectivo por actividades de inversión		
Propiedad planta y equipo	(1,761)	3,241
Efectivo neto por actividades de inversión	(1,761)	3,241

	2018	Proyectado
Préstamos bancarios corto plazo	(18,355)	(461,758)
Préstamos bancarios largo plazo	0	0
Reserva Legal	0	0
Aumento al Capital	0	0
Dividendos por Pagar	0	0
Efectivo neto por actividades de financiamiento	(18,355)	(461,758)
Aumento (disminución) neto de efectivo durante el año	10,312	9,813
Efectivo al inicio de año	43,219	53,532
Efectivo al final del período	53,532	63,344

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

4.3.4 Análisis de razones financieras proyectadas

La información del estado de resultados y el balance general, proyectados, sirve de base para el análisis a través de razones financieras, en la evaluación de la situación y los resultados previstos derivado de la aplicación de las estrategias para la administración eficiente de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar. El análisis se presenta en forma comparativa con el año 2018, para apreciar los cambios proyectados.

4.3.4.1 Razones de liquidez proyectadas

Las razones de liquidez proyectadas miden la capacidad para cumplir con las obligaciones a corto plazo. Los indicadores de liquidez corriente y la prueba ácida, muestran los siguientes resultados.

4.3.4.1.1 Liquidez corriente

La liquidez corriente relaciona los activos corrientes con los pasivos corrientes, en número de veces que estos rotan en un período determinado. Lo cual nos indica la capacidad proyectada de cumplir las obligaciones. A continuación, el resultado proyectado, comparativamente con el año anterior.

Tabla 31*Liquidez corriente proyectada***Cifras en miles de quetzales y número de veces**

	2018	Proyectado	Variación
Activos Corrientes	1,399,327	1,045,722	
(÷) Pasivos Corrientes	1,204,758	778,781	
Liquidez Corriente	1.16	1.34	0.18

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

La liquidez corriente proyectada de 1.34 mejora ligeramente 0.18 veces, con respecto a 2018, no obstante, los cambios en la estructura financiera han sido positivos para la liquidez, en vista de que tanto los activos corrientes, como los pasivos corrientes disminuyen drásticamente.

Lo recomendable sigue siendo que la relación de la liquidez corriente sea de alrededor de 2 a 1, aunque es posible que debido a las características especiales, de la actividad de los concesionarios, los parámetros sean distintos y se requieran niveles más bajos de liquidez, pues el pago principal a los fabricantes está garantizado desde el inicio del proceso de requisición.

4.3.4.1.2 Prueba ácida

Esta razón proyectada es similar a la liquidez corriente con la diferencia que en los activos corrientes no se incluyen inventarios, derivado que para que estos se consideren como parte de la liquidez deben ser vendidos a continuación se presenta el año proyectado, comparado con el año base 2018.

Tabla 32*Prueba ácida proyectada***Cifras en miles de quetzales y número de veces**

	2018	Proyectado	Variación
Activos corrientes	1,399,327	1,045,722	
(-) Inventarios	620,129	351,320	
Activos corrientes sin inventarios	779,198	694,402	
(÷) Pasivos corrientes	1,204,758	778,781	
Prueba del ácido	0.65	0.89	0.24

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El resultado proyectado de la prueba ácida de 0.89 mejora 0.24 veces, con respecto a 2018 y se acerca al óptimo que debe ser de 1 a 1, es decir un quetzal de activo corriente (sin inventarios), por cada quetzal de deuda en pasivos corrientes.

4.3.4.2 Proyección de razones de actividad

Los indicadores de actividad proyectados, miden la eficiencia de la administración de las cuentas por cobrar, inventarios y las cuentas por pagar, en la generación de ventas.

4.3.4.2.1 Rotación de cuentas por cobrar

La rotación proyectada de cuentas por cobrar, comparada con el año base 2018, muestran los siguientes resultados:

Tabla 33*Rotación proyectada de cuentas por cobrar***Cifras en miles de quetzales y número de veces**

	2018	Proyectado	Variación	Política
Ventas	1,905,130	2,171,848		
(÷) Cuentas por cobrar	506,331	394,938		
Rotación de cuentas por cobrar	3.76	5.50	1.74	6

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

La rotación proyectada de cuentas por cobrar muestra una mejora de 1.74 veces, con respecto a 2018. De 3.76 veces sube a 5.50 veces. El resultado muestra una mejora sustancial, aunque todavía se requiere aumentar la velocidad de rotación para llegar al óptimo que cumpla con la política establecida en 6 veces, en beneficio de los flujos de liquidez y el fortalecimiento del capital de trabajo.

4.3.4.2.2 Período promedio de cobro (PPC)

El período promedio de cobro proyectado, muestra los resultados siguientes:

Tabla 34

Período promedio de cobro (PPC), proyectado

Cifras en número de veces y días

	2018	Proyectado	Variación	Política
Días del año	365	365		
(÷) Rotación de cuentas por cobrar	3.76	5.50		
Período promedio de cobro (PPC)	97	66	-31	60

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El período promedio de cobro proyectado de 66 días muestra una mejora significativa de 31 días con respecto a 2018 en el que fue de 97 días; sin embargo, aún falta una disminución de 6 días, para que cumpla con la política establecida.

4.3.4.2.3 Rotación de inventarios

La rotación de inventarios proyectada en un año calendario, es la siguiente:

Tabla 35

Rotación proyectada de inventarios

Cifras en miles de quetzales y número de veces

	2018	Proyectado	Variación	Política
Costo de ventas	1,508,974	1,659,872		
(÷) Inventarios	620,129	351,320		
Rotación de inventarios	2.43	4.72	2.29	6

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

La rotación de los inventarios proyectada de 4.72 veces muestra una variación positiva de 2.29 veces con respecto a 2018 en la que fue de 2.43 veces; sin embargo, el resultado todavía está lejos de cumplir con la política establecida en 6 veces. No obstante, el cambio es positivo, por lo que es importante dar más tiempo a las estrategias propuestas, para aumentar la mejora en la eficiencia de la administración de inventarios, el flujo de efectivo, y en los gastos de operación, en vista de que el análisis muestra que los cambios previstos son acertados.

4.3.4.2.4 Período promedio de conversión de inventarios

El período promedio de conversión de inventarios se calcula dividiendo 365 días entre la rotación proyectada.

Tabla 36

Período promedio de conversión de inventarios, proyectado

Cifras en número de veces y días

	2018	Proyectado	Variación	Política
Días del año	365	365		
(÷) Rotación de inventarios	2.43	4.72		
Edad promedio del inventario (EPI)	150	77	-73	60

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El período promedio de conversión del inventario proyectado, de 77 días ha tenido una mejora significativa con respecto a 2018 en el que fue de 150 días. La variación positiva prevista es de una disminución de 73 días en la conversión de inventarios.

Es importante continuar aumentando la eficiencia de la administración de inventarios, para que se pueda disminuir 17 días más el período promedio de conversión de inventarios y lograr que se cumpla con la política establecida de 60 días promedio.

4.3.4.2.5 Rotación de cuentas por pagar

La rotación proyectada de cuentas por pagar, mide el número de veces que este rubro se convierte en desembolsos de efectivo.

Tabla 37

Rotación proyectada de cuentas por pagar

Cifras en miles de quetzales y número de veces

	2018	Proyectado	Variación	Política
Compras (80% del costo de ventas)	1,207,179	1,078,917		
(÷) Cuentas por pagar	129,101	164,286		
Rotación de cuentas por pagar	9.35	6.57	-2.78	6

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

La rotación de cuentas por pagar proyectada de 6.57 veces, muestra una mejora de 2.78 veces, con respecto al año 2018, en el que fue de 9.35 veces.

El resultado proyectado se acerca al cumplimiento de la política establecida en 6 veces, por lo que se requiere de más tiempo, para que las estrategias propuestas permitan un mejoramiento continuo en la administración de las cuentas por pagar, para que se pueda cumplir con la política establecida de 6 veces.

4.3.4.2.6 Período promedio de pago a proveedores

La proyección del período promedio de pago, mide el tiempo en días, en el que se realiza el pago de las obligaciones a corto plazo.

Tabla 38

Período promedio de pago a proveedores, proyectado

Cifras en número de veces y días

	2018	Proyectado	Variación	Política
Días del año	365	365		
(÷) Rotación de cuentas por pagar	9.35	6.57		
Período promedio de pago	39	56	17	60

Nota: Elaboración propia con base en información de concesionarios de vehículos.

El período promedio de pago a proveedores, proyectado en 56 días, aumenta en 17 días con respecto a 2018, que tuvo un período promedio de 39 días. El aumento en el período promedio de pago, es positivo para los flujos de liquidez, al retrasar el pago a proveedores, sin incurrir en incumplimiento. El resultado proyectado de 56 días está a solamente 4 días de cumplir con la política establecida de 60 días, por lo que es importante continuar con las estrategias propuestas y velar por su cumplimiento, para beneficio de la liquidez.

4.3.4.3 Ciclo de conversión del efectivo proyectado

El ciclo de conversión del efectivo proyectado en días, mide el tiempo que transcurre para convertir en efectivo el capital de trabajo invertido en las operaciones de importación y comercialización de vehículos.

Tabla 39

Ciclo de conversión del efectivo, proyectado

En días

	2018	Proyectado	Variación	Política
Edad promedio del inventario	150	77	-73	60
(+) Período promedio de cobro	97	66	-31	60
Ciclo operativo	247	144	-103	120
(-) Período promedio de pago	39	56	17	60
Ciclo de conversión del efectivo (CCE)	208	88	-120	60

Fuente: Elaboración propia con información de investigación realizada.

La proyección del ciclo de conversión del efectivo (CCE), muestra una mejora sustancial de 120 días, en vista de que de 208 días en 2018, se tiene previsto que disminuya a 88 días, derivado de la evaluación de las estrategias propuestas para la administración eficiente de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar; sin embargo, este resultado todavía está 28 días por encima de la política establecida para el CCE de 60 días.

En el ciclo operativo todavía es necesario que se continúe mejorando la eficiencia, en vista de que el resultado proyectado de 144 días, todavía estaría 24 días por

encima de la política establecida en 120 días. En inventarios falta reducir 17 días y en cuentas por cobrar 7 días. En el caso de período promedio de pago faltaría aumentar 4 días para cumplir con la política de 60 días.

CONCLUSIONES

1. La investigación realizada en empresas distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala, permitió la confirmación de la hipótesis, en vista de que la evaluación financiera proyectada permitió establecer que la aplicación de estrategias diseñadas mejora considerablemente la administración de los flujos de efectivo y del capital de trabajo.
2. El análisis de la situación financiera histórica muestra resultados negativos para la industria, con un resultado de pérdida en el último año de Q39.2 millones; disminución de las ventas netas de Q2,261.3 millones a Q1,905.1 millones; un volumen elevado de cuentas por cobrar de Q506.3 millones; préstamo a corto plazo de Q952 millones; e inventarios por valor de Q620.1 millones.
3. Las razones financieras muestran un nivel bajo de liquidez corriente (1.16 veces); bajo nivel de rotación de cuentas por cobrar y de inventarios (3.76 y 2.43 veces, respectivamente); alto nivel de rotación de cuentas por pagar (9.35 veces) en detrimento de la liquidez; el ciclo de conversión del efectivo de 208 días incumple con creces la política establecida en 60 días.
4. Las estrategias propuestas para la administración financiera de corto plazo, permiten la realización de estimaciones positivas en los resultados con un incremento en ventas de Q266.7 millones, estimulado principalmente por la venta de vehículos financiados con créditos bancarios, prestación de servicios automotrices y la venta de repuestos; los flujos de efectivo prevén una mejora sustantiva en el flujo neto por actividades de operación de Q468.3 millones, que permiten la amortización de Q461.8 millones, de onerosos préstamos bancarios a corto plazo; así como un aumento en el capital de trabajo de Q72.4 millones, quedando con un saldo de Q266.9 millones que fortalece la capacidad de operación.

5. La evaluación de los resultados financieros proyectados muestra mejoras significativas para la industria. La liquidez corriente sube de 1.16 a 1.34 veces, aunque todavía requiere una mejora sustancial que se prevé se realizará paulatinamente; en el período promedio de cobro se estima una mejora de 97 días a 66 días, quedando a 6 de cumplir con la política de 60 días; en el período promedio de conversión de inventarios se espera una reducción drástica de 150 a 77 días (17 días más de la política de 60 días); el período promedio de pago a proveedores se considera factible aumentarlo de 39 a 56 días, sin afectar la relación con los proveedores; y, el ciclo de conversión del efectivo como consecuencia, se tiene la expectativa de reducirlo de 208 a 88 días, quedando todavía a 28 días de cumplir con la política establecida en 60 días, lo cual se espera que se pueda podrá lograr manteniendo la constancia en la aplicación de las políticas y estrategias propuestas para la administración de los flujos de efectivo y del capital de trabajo.

RECOMENDACIONES

1. Para la administración financiera de los flujos de efectivo y del capital de trabajo en empresas distribuidoras de automóviles nuevos en Guatemala, se sugiere la implementación de las estrategias propuestas para la administración de los rubros de activos, pasivos corrientes, cuentas por cobrar, inventarios, cuentas por pagar, para mejorar la eficiencia de operación y el adecuado apoyo a la toma de decisiones financieras.
2. Se sugiere que el análisis de la situación financiera a través de razones financieras y el ciclo de conversión de efectivo, se realice periódicamente, para verificar que los resultados sean congruentes con las estrategias y políticas de desempeño financiero, para apoyar la toma de decisiones que permitan corregir cualquier desviación adversa, con el fin de lograr una administración financiera eficiente de los flujos de efectivo y del capital de trabajo.
3. Se debe continuar con las investigaciones relacionadas con la administración financiera de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, para mejorar cada vez más, el diseño e implementación de estrategias que sean las más adecuadas para la gestión especial que se requiere en las empresas importadoras y distribuidoras de automóviles nuevos.
4. La industria de importadores de vehículos nuevos por medio de AIDVA, debe continuar ejerciendo presión a través de mesas técnicas con la Intendencia de Verificación Especial (IVE) y el Ministerio Público, para que los importadores de vehículos rodados se inscriban como obligadas para que también cumplan con la normativa y lograr tener las mismas condiciones competitivas en el mercado.
5. Es recomendable uso de técnicas de planificación financiera y de proyecciones de ventas, gastos de operación, flujos de caja, estados financieros, razones financieras, entre otros, para que previo a la implementación de nuevas

estrategias de corto plazo, se realice la evaluación financiera que permita verificar los resultados esperados que puedan dar un cierto grado de certeza de los beneficios en los flujos de liquidez y el capital de trabajo.

REFERENCIAS

- Asociación Bancaria de Guatemala, [ABG]. (2017). *Análisis económico de ABG. Sector Automóviles*.
- Berk, J., & De Marzo, P. (2008). *Finanzas Corporativas*. México: Pearson Educación. Primera Edición.
- Besley, S., & Brigham, E. (2009). *Fundamentos de administración financiera*. México: CENGAGE Learnig. Decimocuarta Edición.
- Block, S., Hirt, G., & Danielsen, B. (2013). *Fundamentos de Administración Financiera*. McGraw Hill Educación.
- Block, S., Hirt, G., & Danielsen, B. (2013). *Fundamentos de Administración Financiera*. McGraw Hill Educación.
- Bonsón, E., Cortijo, V., & Flores, F. (2009). *Análisis de Estados Financieros: Fundamentos Teóricos y Casos Prácticos*. México: Pearson Educación Primera Edición.
- Bravo, S., Torres, V., & Márquez, G. (2007). *Introducción a las Finanzas*. México: Pearson Educación. Primera Edición.
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). (2017). *Normas Internacionales de Contabilidad*.
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). (2017). Normas Internacionales de Información Financiera.
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, [IASB]. (2017). Normas Internacionales de Contabilidad. *Presentación de Estados Financieros*.

- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, [IASB]. (2017). Normas Internacionales de Contabilidad. *Estado de Flujos de efectivo*.
- Córdova, P. (2012). *Gestión Financiera*. Colombia: Ecoe Ediciones.
- Court, E. (2009). *Aplicaciones para Finanzas Empresariales*. México: Pearson Educación. Primera Edición.
- De Vicente Castro, M. (1998). *Nueva Enciclopedia del Automóvil el Motor de gasolina*. CEAC Ediciones.
- Departamento de Tránsito. Policía Nacional Civil (PNC). (2017). *Boletín estadístico Año 4*.
- Dumrauf, G. L. (2010). *Finanzas Corporativas: un enfoque latinoamericano*. 2da. Edición. Alfaomega .
- Ehrhardt, M., & Brigham, E. (2007). *Finanzas corporativas*. México: CENGAGE Learning. Segunda edición.
- Escuela Superior Politécnica del Litoral, [ESPAE]. (2017). Estudios Industriales. *Orientación estratégica para la toma de decisiones. Industria Automotriz. España*.
- Gitman, J., & Zutter, J. (2012). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson Educación. Decimosegunda edición.
- Gitman, L. (2007). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson Educación. Decimoprimera edición.
- Guajardo, C., & Andrade de Guajardo, N. (2014). *Contabilidad Financiera*. México: McGraw-Hill. Sexta edición.

- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2014). *Metodología de la Investigación*. México: McGraw-Hill Interamericana. Sexta edición.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2014). *Metodología de la Investigación. Manuales de investigación aplicada*. Recuperado de http://highered.mheducation.com/sites/1456223968/student_view0/manuales_de_investigacion_apli.
- Instituto Nacional de Estadística, INE. (2019). Estadísticas transporte y servicios. Parque Vehicular. Guatemala
- Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura IICA/CATIE. (1999). Redacción de Referencias Bibliograficas: Normas Técnicas de IICA y CATIE. Turrialba, Costa Rica. Biblioteca Conmerativa Orton. Cuarta Edición.
- Merton, C., & Zvi, B. (1999). *Finanzas*. México: Prentice Hall. Primera edición.
- Pinson, L. (2003). *Anatomía de un Plan de Negocio*. Estados Unidos de América: Editorial Dearbom Trade. Segunda edición.
- Robles Román, C. L. (2012). *Fundamentos de Administración Financiera*. México. Editorial Red Tercer Milenio. Primera edición.
- Ross, A., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas Corporativas*. México: McGraw-Hill Interamericana. Novena edición.
- Universidad de San Carlos de Guatemala Facultad de Ciencias Económicas. (2015). Escuela de Estudios de Postgrado. *Guía metodológica para la elaboración del plan e informe de investigación de postgrado de Ciencias Económicas*.
- Universidad de San Carlos de Guatemala. Facultad de Ciencias Económicas. (2001). Centro de Documentación Vitalino Girón Corado. *Normas para la*

elaboración de Bibliografías en Trabajos de Investigación Licda. Diana Jiménez de Chang. Segunda edición.

Universidad de San Carlos de Guatemala. Facultad de Ciencias Económicas.
(2015). Escuela de Estudios de Postgrado. *Normativo de Tesis para optar al grado de Maestro en Ciencias.*

Valdez Martínez, B. (2010). *Procedimientos y controles contables para el manejo del área de inventarios en una empresa importadores de vehículos usados.*

Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de administración financiera.* México: Pearson educación. Decimotercera edición.

ANEXOS

Anexo 1*Carta Solicitud de información Financiera*

Guatemala, Marzo 2019

Señor
Gerente General
Empresa
Presente:

Estimado señor Gerente General empresa Base, S.A., por medio de la presente le saludo muy cordialmente deseándole éxitos en sus labores diarias.

De acuerdo con las reuniones que hemos tenido con su persona, por este medio solicito me puedan proporcionar información financiera correspondiente a los años 2016,2017 y 2018; de las empresas distribuidoras de automóviles que representa.

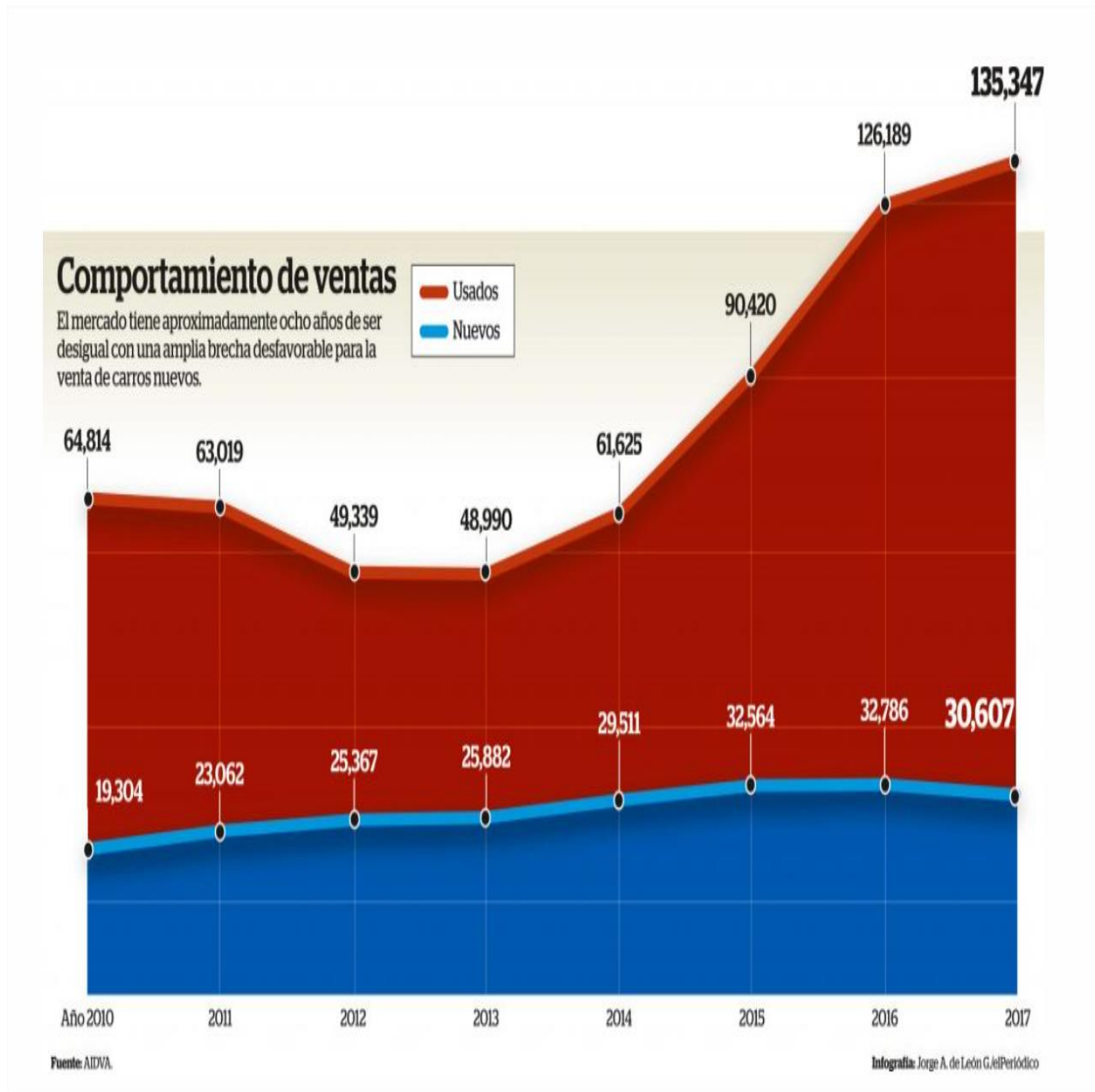
Comprometiéndome que dicha información será utilizada para fines exclusivos de estudio para la elaboración del informe de tesis de la maestría en Administración Financiera, así mismo por motivos de confidencialidad a la información proporcionada se le aplicará un factor de conversión y no se revelará el nombre de la empresa por ningún motivo.

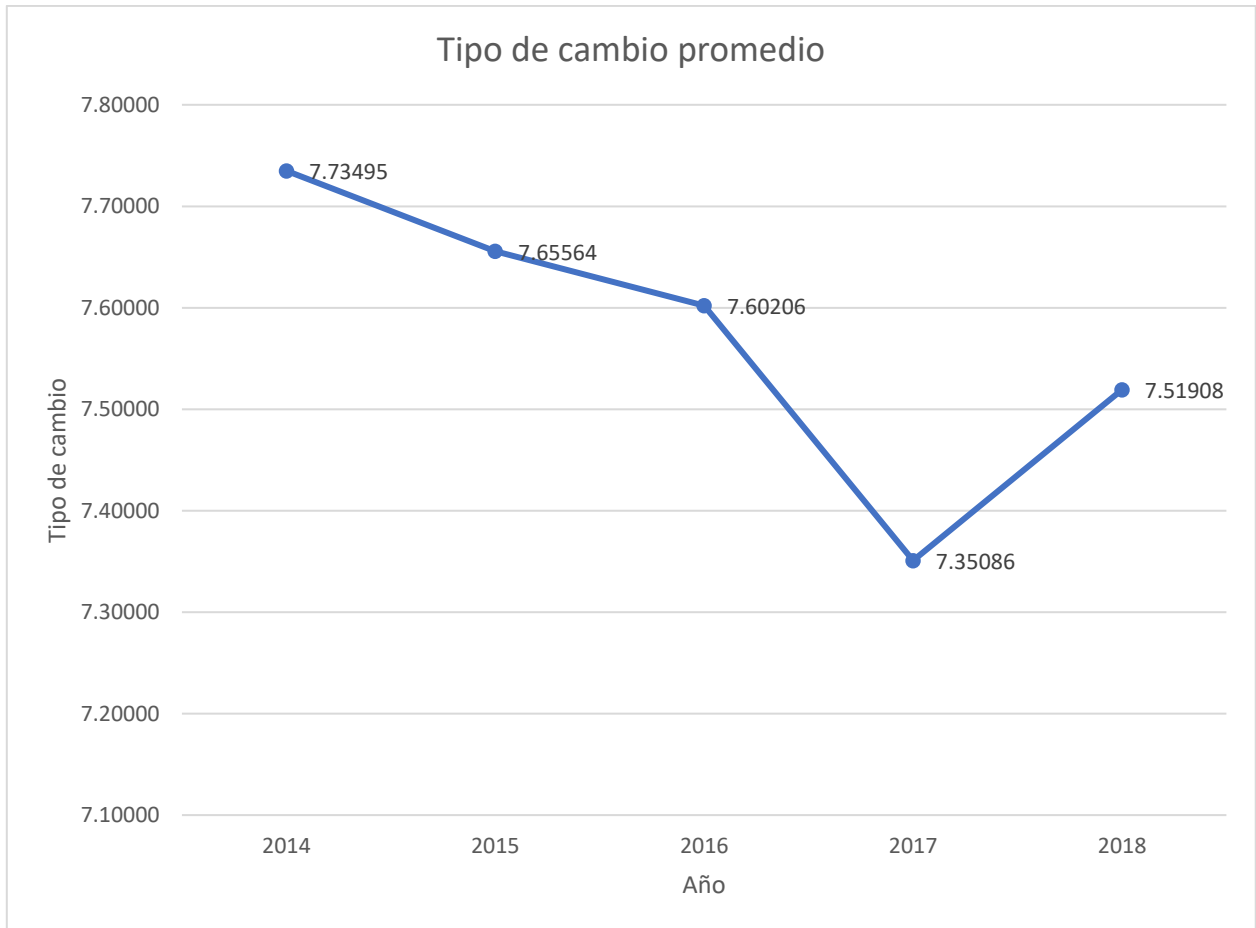
Agradeciendo por la atención prestada a la presente carta me suscribo de usted muy atentamente,

Nery Orlando Ajú Turcios
Contador Público y Auditor
Colegiado No. 6586

Anexo 2

Estadísticas comportamiento de ventas sector de vehículos



Anexo 3*Comportamiento tiempo de cambio del año 2014 al 2018*

Nota: Banco de Guatemala tipo de cambio

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Parque vehicular de Guatemala	4
Tabla 2 Estado de resultados.....	60
Tabla 3 Análisis horizontal del estado de resultados.....	61
Tabla 4 Balance general	63
Tabla 5 Análisis horizontal del balance general	64
Tabla 6 Análisis de flujos de efectivo	67
Tabla 7 Liquidez corriente	70
Tabla 8 Prueba ácida	71
Tabla 9 Rotación de cuentas por cobrar	72
Tabla 10 Rotación de cuentas por cobrar sobre ventas al crédito.....	73
Tabla 11 Período promedio de cobro	74
Tabla 12 Período promedio de cobro sobre ventas al crédito	74
Tabla 13 Rotación de inventarios	75
Tabla 14 Período promedio de conversión de inventarios	76
Tabla 15 Rotación de cuentas por pagar	76
Tabla 16 Período promedio de pago a proveedores	77
Tabla 17 Ciclo de conversión del efectivo	78

Tabla 18 Antigüedad de saldos de cuentas por cobrar	80
Tabla 19 Ventas al contado y al crédito, por tipo de cliente	81
Tabla 20 Ventas al contado y al crédito de cada cliente	81
Tabla 21 Comportamiento de cobros respecto a las ventas al crédito	86
Tabla 22 Análisis de recuperabilidad saldos a de 61 días.....	87
Tabla 23 Proyección de recuperación de cartera por tipo de cliente.....	87
Tabla 24 Costos de mantenimiento y almacenaje de inventario	88
Tabla 25 Comportamiento tipo de cambio en los últimos cinco años.....	91
Tabla 26 Proyección de ventas	93
Tabla 27 Proyección de ventas	94
Tabla 28 Estado de resultados proyectado	95
Tabla 29 Balance general proyectado.....	97
Tabla 30 Flujo de efectivo proyectado.....	99
Tabla 31 Liquidez corriente proyectada	101
Tabla 32 Prueba ácida proyectada.....	102
Tabla 33 Rotación proyectada de cuentas por cobrar.....	102
Tabla 34 Período promedio de cobro (PPC), proyectado.....	103
Tabla 35 Rotación proyectada de inventarios	103
Tabla 36 Período promedio de conversión de inventarios, proyectado.....	104

Tabla 37 Rotación proyectada de cuentas por pagar	105
Tabla 38 Período promedio de pago a proveedores, proyectado.....	105
Tabla 39 Ciclo de conversión del efectivo, proyectado	106