

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.



**“PROPUESTA DE ANÁLISIS DE INVERSIÓN PARA LA TOMA DE DECISIÓN
DE APERTURA DE UNA NUEVA SUCURSAL PARA EL SECTOR
RESTAURANTES”**

TRABAJO DE GRADUACIÓN PRESENTADO POR:

KAREN ELIZABETH LÓPEZ CUBÍAS

MIGUEL ERNESTO MENDOZA CÁCERES

PARA OPTAR AL GRADO DE
MAESTRO EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.

DICIEMBRE 2020

CIUDAD UNIVERSITARIA, SAN SALVADOR, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR



AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR : MSC. ROGER ARMANDO ARIAS ALVARADO
SECRETARIO GENERAL : ING. FRANCISCO ANTONIO ALARCON SANDOVAL

AUTORIDADES DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

DECANO : MSC. NIXON ROGELIO HERNÁNDEZ VÁSQUEZ
VICEDECANO : MSC. MARIO WILFREDO Crespín Elías
SECRETARIA : LICDA. VILMA MARISOL MEJÍA TRUJILLO
ADMINISTRADOR ACADÉMICO : LIC. EDGAR ANTONIO MEDRANO MELÉNDEZ
TRIBUNAL EXAMINADOR : MSC. JUAN VICENTE ALVARADO RODRIGUEZ
: MSC. JONY FRANCISCO MERCADO CARRILLO
: MSC. VICTOR RENE OSORIO AMAYA

DICIEMBRE 2020

CIUDAD UNIVERSITARIA, SAN SALVADOR, EL SALVADOR, CENTRO AMÉRICA

AGRADECIMIENTOS

Agradezco a Dios y a Mamita María por darme salud, sabiduría, inteligencia y dedicación en estos años de estudio. A mis padre Julio Armando López y madre Carolina de López, porque con su esfuerzo y amor me apoyaron a estudiar y ser la profesional que ahora en día soy, a mi hermana de sangre Milagro López por ser mi guía y mi motivación a ser cada día mejor y mi hermana de corazón Vanessa Peña por su apoyo incondicional en las dificultades y en las alegrías estar a mi lado para celebrarlas, a mi novio Miguel Mendoza por su apoyo ante los problemas y a motivarme a nunca rendirme, sino luchar por lo que se sueña, a Víctor Aparicio, quien fue mi motivador para seguir estudiando una Maestría y no tener miedo a los obstáculos, sino más bien enfrentarlos con fuerza, a nuestro Asesor Msc. Mercado, quien con sus conocimientos y apoyo nos orientó a través de cada una de las etapas de este proyecto, alcanzando así los resultados esperados, así como también a cada maestra y maestro que nos compartieron sus conocimientos para ser los Msc que ahora somos. Les agradezco, y hago presente mi afecto hacia cada uno, sin ustedes este logro no hubiese sido posible.

Karen Elizabeth López Cubias

Agradezco primeramente a mi Jesús Nazareno y a Mamita María por haber sido siempre mi guía, mi compañía, mi consuelo y mi fortaleza en este camino, con todo mi corazón a mis padres Francisco Mendoza y María Elena de Mendoza, ya que este logro es de ellos y de mis hermanos Luis Mendoza y Edgardo Mendoza quienes siempre me han apoyado, a mi novia Karen López por su amor y apoyo en los momentos difíciles y quien fue la persona que me motivo a buscar crecer como profesional estudiando la maestría en Administración Financiera en nuestra amada casa de estudios, a nuestro asesor Msc. Mercado por toda su dedicación y todos los maestros y personal administrativo que brindaron sus conocimientos y brindaron su apoyo durante todos los cursos.

Gracias a todos.

¡Busquen siempre el crecimiento vertical!

(Msc. Juan Vicente Alvarado Rodríguez)

Miguel Ernesto Mendoza Cáceres

RESUMEN EJECUTIVO

La presente investigación surge de la necesidad que existe actualmente de poder decidir bajo un análisis de inversión que apoye a los tomadores de decisión de ejecutar un proyecto de apertura de una nueva sucursal, en las empresas dedicadas al sector de restaurantes; por la razón que actualmente se están basando en criterios propios, los cuales carecen de base técnica y financiera, lo que genera poner en riesgo sus inversiones a corto y largo plazo.

El estudio demuestra la importancia del análisis al tomar una decisión de inversión, ya que por medio de este se minimizan los riesgos que pueden surgir, tales como pérdida de capital, incertidumbre en la inversión o la vulnerabilidad del negocio en marcha.

Tomando la importancia del análisis de inversión, la investigación propone un caso práctico basado en herramientas financieras para poder dar cobertura integral a un análisis de inversión, tomando en cuenta los aspectos legales que debe cumplir para no ser objeto de sanción frente a las entidades reguladoras. La construcción de este análisis se fundamentó en referencia bibliográfica técnica y legal.

Se encuestó a los tomadores de decisión del sector restaurantes del municipio de Antigua Cuscatlán, de acuerdo con los resultados obtenidos, se determinó la falta de aplicación de análisis de inversión que comprenda indicadores financieros por los tomadores de decisión de las empresas en estudio.

En ese contexto se brindan recomendaciones a las empresas del sector en estudio, a tomar en cuenta todos los aspectos financieros y de tramitología que puedan contribuir a la toma de decisiones.

Índice

CONTENIDO	PÁGINA N.º
RESUMEN EJECUTIVO.....	iv
INTRODUCCIÓN.....	xi
CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	1
1.1 Antecedentes del problema.....	1
1.2 Definición del Problema.....	3
1.3 Preguntas de investigación	3
1.4 Hipótesis de la investigación.....	3
1.4.1 Definición de las variables	4
1.5 Objetivo general y objetivos específicos	4
1.5.1. Objetivo General	4
1.5.2. Objetivos específicos	4
1.6 Justificación de la investigación	5
1.7 Beneficios esperados.....	5
1.8 Delimitación y limitaciones de la investigación	6
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	7
2.1 Generalidades	7
2.2 Marco técnico financiero	7
2.3 Marco legal	25
CAPÍTULO III. METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN	29
3.1 Enfoque metodológico.....	29
3.2 Contexto de la investigación	29
3.3 Métodos de recolección de datos	29
3.4 Población y muestra	30
3.5 Tabulación y análisis de resultados	31
CAPÍTULO IV. RESULTADOS	32
4.1 Resultados de la investigación.....	32
4.2 Análisis de resultados.....	33
4.3 Prueba de hipótesis Test Chi-Cuadrada	57
4.3.1 Planteamiento de la hipótesis nula y alternativa	57
4.3.2 Cálculo de estadístico de prueba.....	57

4.4	Caso práctico	60
4.5	Posibilidades de Investigaciones Futuras	88
CAPITULO VI. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....		89
Bibliografía		93
Anexos		95
Anexo 1.....		96
Anexo 2.....		100
Anexo 3.....		101

Índice de tablas y figuras

Figuras

CONTENIDO	PÁGINA N.º
Figura 1: Activos y Pasivos corrientes.....	11
Figura 2: Ciclo de conversión del efectivo.....	12
Figura 3: Políticas de financiamiento respecto a la edad del negocio.....	33
Figura 4: Políticas financieras respecto a la profesión del tomador de decisiones.....	35
Figura 5: Análisis de políticas de financiamiento.....	37
Figura 6: Políticas de financiamiento, respecto al criterio de decisión	38
Figura 7: Financiamiento en la apertura de una sucursal.....	40
Figura 8: Financiamiento, respecto a la edad del negocio.....	41
Figura 9: Criterio de selección de fuente externa de financiamiento.....	43
Figura 10: Estudios realizados, respecto a la edad del negocio.....	44
Figura 11: Criterio para tomar la decisión de apertura.....	46
Figura 12: Elementos del presupuesto inicial.....	48
Figura 13: Técnicas aplicadas para apertura de una nueva sucursal.....	49
Figura 14: Criterios para determinar riesgos.....	50

Figura 15: Criterios para determinar riesgos, respecto a técnicas aplicadas.....	52
Figura 16: Riesgos considerados en la apertura de una nueva sucursal.....	53
Figura 17: Beneficios de realizar análisis de inversión.....	55
Figura 18: Contribución de investigación relacionada a análisis de inversión.....	56
Figura 19: Distribución Chi-Cuadrado.....	58
Figura 20: Costilla de cerdo.....	64
Figura 21: Lomo de cerdo.....	65
Figura 22: Carne de res.....	65
Figura 23: Carne de pollo.....	65
Figura 24: Chicharrones.....	66
Figura 25: Complementos.....	66
Figura 26: Bebidas.....	66
Figura 27: Competidores.....	67
Figura 28: Zonas de influencia inmediata.....	68
Figura 29: Zonas de influencia ampliada.....	69
Figura 30: Sensibilidad del VAN.....	83

Figura 31: Previsión del VAN.....	85
Figura 32: Suposición 1	86
Figura 33: Suposición 2	87
Figura 34: Suposición 3	87

Tablas

CONTENIDO	PÁGINA N.º
Tabla 1: Aplicación de análisis de inversión*Decisión de abrir un negocio utilizando análisis de inversión.....	58
Tabla 2: Pruebas de chi-cuadrado.....	59
Tabla 3: Matriz estructura caso práctico	62
Tabla 4: Datos caso práctico	74
Tabla 5: Depreciación	75
Tabla 6: Costo de venta.....	76
Tabla 7: Costos fijos y variables.....	77
Tabla 8: Determinación del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC).....	78
Tabla 9: Tabla de amortización de financiamiento.....	78
Tabla 10: Flujo de caja sin financiamiento.....	79
Tabla 11: Flujo de caja con financiamiento.....	80
Tabla 12: Flujo de caja con financiamiento y escenario COVID.....	81
Tabla 13: Tabla de sensibilidad del VAN.....	82
Tabla 14: Tabla de análisis de escenarios.....	84

INTRODUCCIÓN

En el país, tres de cada cinco restaurantes salvadoreños que operan en el sector formal de la economía son microempresas, las cuales son lideradas en su mayoría por los dueños, en este sentido la elaboración de este trabajo surge como una necesidad de los propietarios por obtener un estudio de análisis de inversión para la apertura de una nueva sucursal, el cual les de sustento para tomar dicha decisión.

Para lograr esto se debe realizar un análisis de inversión que permita evaluar la empresa, comprobando así si resulta factible la apertura o no de una nueva sucursal.

En el primer capítulo, se desarrolla el planteamiento de la problemática, objeto de estudio, los cuales describen la problemática y que se estudiará de esta, además se presentan los objetivos de la investigación, la hipótesis a comprobar, la justificación del problema, limitaciones, todos elementos fundamentales para la realización del estudio.

En el segundo capítulo, se establece el marco teórico con las respectivas fuentes bibliográficas, que serán la base técnica financieras y legal para dar respuesta a las preguntas de investigación, lograr los objetivos planteado y verificar la comprobación de la hipótesis planteada.

En el tercer capítulo, se describe la metodología utilizada en la investigación, detallando los diferentes procedimientos definidos en este estudio; el enfoque de la investigación cuantitativa, con el cuestionario como instrumento de recolección de datos, el procesamiento mediante software SPSS, permiten obtener los datos suficientes para el desarrollo de esta.

En el cuarto capítulo, se presentan todos los resultados procesados, presentando de forma gráfica con su respectivo análisis. Al mismo tiempo la comprobación de la hipótesis, y la propuesta de análisis de inversión.

En el quinto capítulo, se desarrollan las conclusiones y recomendaciones de la investigación. Para ello se destaca la importancia y las ventajas de la aplicación de análisis de inversión, y que dicho análisis es una herramienta que los tomadores de decisión de las entidades pueden aprovechar para obtener insumos sobre la ejecución de sus proyectos.

CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Antecedentes del problema

Los restaurantes a escala mundial han representado un sector importante para la sociedad, brindando desde sus inicios beneficios a las personas; a los propietarios representan su fuente de ingresos, así como a los colaboradores de estos negocios al recibir su remuneración correspondiente.

Desde sus inicios funcionando como tabernas y hostales en los que los viajeros podían llegar alojarse y consumir, ofreciendo a los clientes variedad de conceptos y menús variados, para poder satisfacer las necesidades y gustos de estos.

Este sector ha tenido evolución con el pasar de los años, representando un sector importante en las economías de los países, tanto que los propietarios se ven en la obligación dar cumplimiento a requerimientos tributarios y mercantiles, realizando la transición de lo informal a lo formal.

En el país, tres de cada cinco restaurantes salvadoreños que operan en el sector formal de la economía son microempresas (Corado & Rivas, 2019). Muchos de estos, son liderados por sus mismos dueños, los cuales realizan sus inversiones empíricamente, sin realizar análisis previo a invertir en la apertura de una sucursal, basándose únicamente por su “*olfato de inversionista*”.

En este sentido, el empresario que pretende abrir una sucursal enfrenta desafíos que implica un elemento de riesgo, “el profesor HG Parse de la Universidad Estatal de Ohio, estima que aproximadamente tres de cada cinco restaurantes fracasan el primer año”. (pyme.lavoztx.com, s.f.). Considerando estos datos, los tomadores de decisión no han

evaluado cuidadosamente la inversión inicial, recuperación de la misma, así como todos los costos fijos y variables, y los riesgos en que se incurren ante la apertura de nueva sucursal.

Los dueños de restaurantes han subestimado lo que cuesta no solo la apertura de una nueva sucursal, sino mantenerlo funcionando durante los primeros meses y años que son cruciales, por lo que existen dificultades para encontrar sostenibilidad en el primer año de operaciones, mientras que el dueño hace los ajustes necesarios en el menú o en la dotación de personal e informando a los clientes sobre el negocio, dejan de lado factores como las ventas que tiene que generar para lograr cubrir sus costos fijos y variables, como también realizar la debida consideración de los riesgos que conlleva la operación de un restaurante.

Es importante considerar el entorno de la nueva sucursal, el inversionista al ejecutar el proyecto de manera empírica puede dejar de considerar los competidores directos, ubicación y plusvalía del espacio físico (lo que genera mayores costos fijos de arrendamiento si el local no es de su propiedad), tramitología en las distintas municipalidades, permisos de salud, cuando aplique, las autorizaciones de las zonas para operar, y otros trámites que son necesarios para que un negocio opere.

Los inversionistas al ejecutar sus proyectos basados en el conocido como “*olfato del inversionista*” dejan de cerciorarse de las necesidades del restaurante o las aperturas de sucursales, la problemática existe si este no analiza bien todos los elementos, al tomar la decisión puede generar pérdidas y no beneficios económicos.

1.2 Definición del Problema

Cuando las empresas del sector servicio, de sector restaurantes, se plantea la posibilidad de invertir en la apertura de una nueva sucursal, no consideran la realización de un análisis de inversión, que sea un generador de información para que contribuya a la toma de decisiones.

Por lo tanto, el punto principal de la problemática es que al no realizar un análisis de inversión que considere desembolso inicial, costos (fijos y variables), y niveles de ventas para dar cobertura a estos, si poseen el capital necesario para ejecutar la nueva apertura, si será necesario acudir a financiamiento y de qué tipo, corren el riesgo de invertir en un proyecto que no genere los resultados esperados, y desaprovechan la oportunidad de invertir en otro que hubiera generado los beneficios económicos deseados.

1.3 Preguntas de investigación

De acuerdo con lo anterior, se plantean las siguientes preguntas:

1. ¿En los restaurantes la toma de decisión de ejecución del proyecto de apertura de una nueva sucursal está sustentado con un análisis de inversión?
2. ¿Deciden las empresas (restaurantes) la apertura de una nueva sucursal tomando en cuenta indicadores financieros?

1.4 Hipótesis de la investigación

Ho. Las empresas del sector restaurantes, ejecutan su decisión de apertura de una nueva sucursal, independientemente de la aplicación de un análisis de inversión.

Hi. Las empresas del sector restaurantes, ejecutan su decisión de apertura de una nueva sucursal, tomando en cuenta la aplicación de un análisis de inversión.

1.4.1 Definición de las variables

Independiente: Toma de decisión

Es el proceso mediante el cual se realiza una elección entre las alternativas o formas para resolver diferentes situaciones (DÍAZ).

Dependiente: Análisis de inversión

Partiendo de que inversión es la aplicación (dedicación) de fondos a un fin con la esperanza de obtener una recompensa o rendimiento en el futuro (Seco Benedicto , Crespo Benito, & Vilorio, 2007), el análisis de inversión es el proceso realizado previamente, que brinda información sobre la conveniencia de ejecutar la inversión.

1.5 Objetivo general y objetivos específicos

1.5.1. Objetivo General

Realizar una investigación para determinar los aspectos claves a considerar en el desarrollo de un análisis de inversión para la toma de decisiones en el proyecto de apertura de una nueva sucursal.

1.5.2. Objetivos específicos

1. Proporcionar las referencias teóricas para que las empresas del rubro restaurantes se orienten en temas de proyectos de inversión y tramitología legal relacionada a la apertura de una nueva sucursal.
2. Elaborar un diagnóstico sobre como los restaurantes realizan actualmente sus proyectos de apertura de una nueva sucursal.
3. Diseñar una propuesta de análisis de inversión financiera que refleje información suficiente y fiable para la toma adecuada de decisión en la apertura de nueva sucursal.

1.6 Justificación de la investigación

En la actualidad en El Salvador no existe una herramienta o guía que permita al microempresario tomar decisiones de inversión adecuadas que tengan como finalidad buscar la obtención de los resultados esperados, estas las realizan basándose en prueba y error esperando que la misma sea favorable, por tanto, trabajar en una investigación de este tipo, constituye una motivación al equipo, para realizar aportes directos a los microempresarios del sector restaurante para que puedan considerar aspectos amplios al momentos de expandir sus operaciones con la apertura de una nueva sucursal.

El tomar la decisión, sin antes considerar todos los aspectos que un análisis de inversión logra cubrir, representan un riesgo mayor para los empresarios del sector restaurantes, y potenciales emprendedores que deseen incursionar en este. Las pérdidas financieras que pueden generar a los microempresarios y emprendedores pueden ser suficiente para que estos quiebren en sus negocios, provocando afectación a terceros (sus colaboradores, proveedores), por lo que la investigación es de trascendencia para no generar impactos negativos, a los dueños o accionistas, trabajadores y en la microeconomía.

1.7 Beneficios esperados

Este estudio será de utilidad para empresarios y emprendedores, del sector restaurantes, que deseen realizar un análisis de inversión previo a la apertura de una nueva sucursal, que les permita tener un panorama financiero de la inversión que desean realizar y que estos así puedan decidir si realizar o no el proyecto.

La investigación se pretende sea de utilidad para los tomadores de decisión en la apertura de una nueva sucursal, ya que de esta forma podrán obtener resultados preliminares

e identificar si la inversión tendrá los resultados que se esperan. Así mismo, es de utilidad para presentes y futuros emprendedores que están por iniciar un negocio.

Lo relevante de la investigación es que logrará cubrir aspectos técnicos, que podrán apoyar a los tomadores de decisión en los restaurantes ante la apertura de una nueva sucursal.

1.8 Delimitación y limitaciones de la investigación

La investigación incluirá un análisis de inversión para apertura de una nueva sucursal en las empresas del sector restaurantes de microempresarios nacionales ubicados en Antigua Guatemala.

Podrían existir limitaciones en obtención de información catalogada como confidencial en ciertas entidades, el tiempo en el que se delegue pasar encuestas (horario de oficina).

Por motivos de la pandemia por COVID-19, debido a la cual se impusieron restricciones de movilidad por parte de las autoridades de salud.

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

2.1 Generalidades

La investigación se enmarca en los aspectos específicos de las inversiones para la apertura de nuevas sucursales en las empresas del sector restaurantes, con la finalidad de obtener en el futuro beneficios económicos.

La teoría técnica a aplicar se enfocó en la determinación de inversión inicial, ingreso, costos fijos y variables, flujos de caja (Cash flow), evaluación del proyecto bajo el enfoque del valor del dinero en el tiempo, tasas de retorno de la inversión, las fuentes para financiar el proyecto, así como aspectos de normativa tributaria que implican obligaciones formales y sustantivas, a la que se debe dar cumplimiento para evitar penalidades por parte de los Ministerios de Hacienda, Salud, y municipalidades.

Para ello se contó con fuente bibliográfica de apoyo para sustentar la investigación, y cubrir el enfoque teórico para la toma decisiones financieras, diagnóstico y finalmente crear una propuesta de herramienta de análisis de inversión para la toma de decisiones en apertura de una nueva sucursal.

2.2 Marco técnico financiero

Es importante para los restaurantes considerar en la apertura de una nueva sucursal el tema de la inversión que se debe realizar inicialmente para poner en marcha el proyecto.

Una inversión es dedicar recursos con el objetivo de obtener un beneficio principalmente económico o de cualquier otro tipo en el futuro.

Análisis de inversión

Partiendo de que inversión es la aplicación (dedicación) de fondos a un fin con la esperanza de obtener una recompensa o rendimiento en el futuro (Seco Benedicto , Crespo Benito, & Vilorio, 2007).

El análisis de inversión es el proceso realizado previamente, que brinda información sobre la conveniencia de ejecutar la inversión.

Agrupando la aplicación de todos los elementos establecidos anteriormente en este marco técnico, y desarrollándolos, se obtiene información sobre la conveniencia de si puede ser factible realizar o no un proyecto.

Los componentes de un análisis de inversión son los siguientes:

Proyecto

Es la búsqueda de una solución inteligente al planteamiento de un problema tendente a resolver, entre muchas, una necesidad humana (Urbina, 2006).

Estudio de mercado

Es la determinación y cuantificación de la demanda y la oferta, el análisis de los precios y el estudio de la comercialización (Id ídem. p,7).

Estudio técnico operativo

Presenta la determinación del tamaño óptimo de la planta, la determinación de la localización óptima de la planta, la ingeniería del proyecto y el análisis organizativo (Id ídem p, 8).

Estudio económico

Ordena y sistematiza la información de carácter monetario que proporcionan las etapas anteriores y elabora los cuadros analíticos que sirven de base para la evaluación económica (Id ídem p,9).

Evaluación económica

Esta parte se propone describir los métodos actuales de evaluación que toman en cuenta el valor del dinero a través del tiempo, como son la tasa interna de rendimiento y el valor presente neto; se anotan sus limitaciones de aplicación y son comparados con métodos contables de evaluación que no toman en cuenta el valor del dinero a través del tiempo, y en ambos se muestran su aplicación práctica (Id ídem p,9,10).

Toma de decisión

Consiste básicamente en elegir una opción entre las opciones que estén disponibles, a los efectos de resolver un problema actual o potencial (Martínez, 2017).

Con respecto al análisis de inversión, sus componentes y la obtención de los resultados de este, se presenta la información a los tomadores de decisión, para que ellos con indicadores financieros técnicos puedan visualizar un posible panorama al decidir la ejecución del proyecto de apertura de nueva sucursal.

En el desarrollo de los componentes de un análisis de inversión los aspectos a considerar son los ingresos, costos, gastos, capital de trabajo, y otros fundamentales para determinar en el análisis si se obtienen beneficios o pérdidas.

Los ingresos por actividades ordinarias son “Entrada bruta de beneficios económicos, durante el periodo, surgidos en el curso de las actividades ordinarias de una entidad, siempre que tal entrada dé lugar a un aumento en el patrimonio, que no esté relacionado con las aportaciones de los propietarios de ese patrimonio.” (IASB, 2015), las actividades ordinarias de una empresa son la que se denomina como actividad principal o giro de la empresa, en el caso de los restaurantes su principal actividad es el servicio y venta de alimentos y bebidas.

Para que una inversión genere ingresos, se debe desprender de recursos económicos, estos destinados directamente a la generación de ingresos, se denominan costos, los cuales pueden clasificarse en fijos y variables, directos o indirectos, los cuales se definen de la siguiente manera:

- a) **Costos fijos:** Son aquellos en los que el costo fijo total permanece constante dentro de un rango relevante de producción (Polimeni, Fabozzi , Adelberg, & Kole) 2017.
- b) **Costos variables:** Son aquellos en los que el costo total cambia en proporción directa con los cambios en el volumen, o producción, dentro del rango relevante (Id ídem).
- c) **Costos directos:** Son aquellos que la gerencia es capaz de asociar con los artículos o áreas específicas, es decir, material directo y mano de obra directa (Id ídem). Este se expresa igual que un costo primo.
- d) **Costos indirectos:** Son aquellos comunes a muchos artículos y, por tanto, no son directamente asociables a ningún producto o área (Id ídem).

La clasificación de los costos se vuelve relevante para poder obtener información para la toma de decisiones como por ejemplo el punto de equilibrio, determinación de costos unitarios, márgenes de ganancias.

Además de lo anterior es importante considerar la administración de capital de trabajo, la cual incluye activos y pasivos corrientes, que directamente son generadores de ingresos.

El capital de trabajo mide la liquidez que tienen los activos de una empresa, es decir que fácilmente se puede convertir en efectivo para cubrir las necesidades operativas de la misma.

Estos recursos brindan a la empresa la oportunidad de cubrir actividades fundamentales para su operatividad, como son: materia prima, pago de planillas, entre otros.

Desde el punto de vista contable, este capital se define como la diferencia aritmética entre el activo circulante y el pasivo circulante (Urbina, 2006, pág. 176).

Figura 1.

Activos y Pasivos Corrientes

Activos Corrientes	Pasivos Corrientes
<p>Generalmente se conocen como capital de trabajo, representan la parte de la inversión que pasa de una forma a otra en la conducción ordinaria del negocio. Ejemplo: Efectivo, inventarios, cuentas por cobrar, entre otros.</p>	<p>Representan el financiamiento a corto plazo de la empresa (de un año o menos). Ejemplo: pago a proveedores, pago de planillas, impuestos, préstamos a corto plazo, entre otros.</p>

Fuente: Elaboración propia

El capital de trabajo neto es la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes de la empresa. Cuando los activos corrientes exceden a los pasivos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto positivo, si por el contrario los activos corrientes son menores a los pasivos corrientes esta tiene un capital de trabajo neto negativo.

La correcta administración del capital de trabajo es lo que permite que la empresa pueda cumplir de forma oportuna con los pagos u obligaciones adquiridas.

Herramientas para analizar el capital de trabajo:

Ciclo de conversión del efectivo

Este modelo se centra en el plazo de tiempo que corre desde que la empresa hace pagos hasta que recibe flujos de entrada de efectivo.

esquemáticamente se puede plantear así:

Figura 2.

Activos y Pasivos Corrientes

Período de ciclo de conversión del inventario	+	Período de cobranza de las cuentas por cobrar	-	Período diferido de las cuentas por pagar	=	conversión del efectivo
---	---	---	---	---	---	----------------------------

Fuente: Elaboración propia

Donde:

Periodo de conversión de inventario: consiste en el plazo promedio de tiempo que se requerirá para convertir los materiales en productos terminados y posteriormente para

vender esos bienes. Se calcula dividiendo el inventario promedio entre las ventas promedios diarias.

Periodo de cobranza de las cuentas por cobrar: Es el plazo promedio de tiempo que se requerirá para convertir el efectivo que resulta también de una venta. Se calcula dividiendo el saldo promedio de las cuentas por cobrar entre el promedio de ventas al crédito por día.

Periodo diferido de las cuentas por pagar: Es el plazo promedio de tiempo que transcurre entre la compra de los materiales y el pago efectivo de los mismos. Se calcula dividiendo el saldo promedio de las cuentas por pagar entre las compras al crédito diarias.

Ciclo de conversión de efectivo: Es igual al plazo de tiempo que transcurre entre los gastos reales de efectivo de la empresa erogados para pagar los recursos productivos y las entradas de efectivo proveniente de la venta del producto. En otras palabras, es el plazo promedio de tiempo durante el cual una unidad monetaria queda invertida en activos circulantes.

Todo lo anterior son elementos que se consideran en la elaboración del Flujo de caja, el cual se define como “un baremo indicador que da a conocer el flujo de caja o flujo de fondos (entradas y salidas, o ingresos menos gastos) aportado por las operaciones durante un periodo determinado” (Rosenberg).

El flujo de caja es el que mide la capacidad de generación de efectivo de la empresa, y determina la capacidad que esta tiene de generar beneficios y hacer frente a todos sus pagos.

Inversión inicial

Es el fondo de dinero necesario para una empresa pueda iniciar sus operaciones. Con dichos recursos, podrá adquirir los activos y realizar todos los trámites obligatorios para comenzar su actividad.

Con este fondo las empresas adquieren el equipo y las instalaciones necesarias para que puedan desarrollar sus productos o servicios (economipedia.com, s.f.).

Repago o payback

Es el periodo en el que se estima la recuperación de una inversión realizada, y se define como “el periodo de tiempo que el flujo de ingresos necesita como resultado de la inversión, para iguala los desembolsos requeridos por la inversión” (Introducción a la evaluación económica y financiera de inversiones agropecuarias, Juan Antonio Aguirre, pag33).

Importante a considerar y determinar sobre los flujos descontados en el cash flow, para conocer en qué periodo la inversión realizada será recuperada en el proyecto para el cual se desembolsaron los recursos económicos.

Valor Actual Neto (VAN)

En el flujo de caja se puede incorporar el elemento del valor del dinero en el tiempo, por medio del indicador financiero del valor actual neto (VAN), el que determina si se están obteniendo beneficios.

La definición del valor actual neto es la siguiente:

El valor actual neto (VAN) es un criterio de inversión que consiste en actualizar los cobros y pagos de un proyecto o inversión para conocer cuánto se va a ganar o perder con esa inversión (economipedia.com, s.f.).

Así, el concepto de VAN hace referencia a las ganancias que tiene un proyecto, teniendo siempre en cuenta tanto la inversión inicial, como la previsión de ingresos y gastos futuros. De este modo, el VAN es un método dinámico cuyo cálculo es fundamental para expresar en cantidades absolutas y el rendimiento de un proyecto de inversión.

Tasa Interna de Retorno (TIR)

Otro indicador que resulta importante aplicarlo en un análisis para la inversión es la Tasa Interna de Retorno (TIR), la cual se define de la siguiente manera:

“Es la tasa de rendimiento que ganará la empresa si invierte en el proyecto y recibe las entradas de efectivo esperadas. Es la rentabilidad real de un proyecto” (Gitman & Zutter, 2012).

Es decir, que es el porcentaje de beneficio o pérdida que tendrá la empresa al decidir invertir en el proyecto de inversión.

Costo promedio ponderado de capital (WACC)

Es la tasa de descuento que determina el costo financiero del capital de una entidad, la cual se obtiene por ponderar la proporción de los puntos que cuestan los recursos que posee la entidad con los recursos externos, es decir, es la tasa que representa el costo medio de los activos, aquellos que provienen de fuentes de financiamiento, tanto de la propia entidad como

externas, y que tienen un costo financiero (Colegio de Contadores Públicos de México, 2014).

Costo de capital (K_e)

El costo de capital (K_e) es el costo en el que incurre una empresa para financiar sus proyectos de inversión a través de los recursos financieros propios (Burguillo, 2019).

Las empresas que deciden financiar sus proyectos de inversión con fondos propios incurren en este costo, y es por lo que los accionistas exigen una rentabilidad a la empresa para compensar esa inversión realizada.

Costo de la deuda (K_d)

El costo de la deuda (K_d) es el costo que tiene una empresa para desarrollar su actividad o un proyecto de inversión a través de su financiamiento en forma de créditos y préstamos o emisión de deuda (Ídem).

Se puede decir entonces que el K_d es el costo monetario al que tiene que hacer frente la empresa cuando decide financiar sus proyectos de inversión con fondos de terceros.

Estudio de mercado

En este estudio se analizan los elementos del mercado, como la oferta, la demanda, el análisis de precios y cantidades. Debe proporcionar información que sirva de apoyo para la toma de decisiones, y en este tipo de estudio la decisión final está encaminada a determinar si las condiciones del mercado no son un obstáculo para llevar a cabo el proyecto (Urbina, 2006, pág. 14).

Estudio Técnico

En este se pretende resolver las preguntas referentes a dónde, cuánto, cuándo, cómo y con qué producir lo que se desea, por lo que el aspecto técnico operativo de un proyecto comprende todo aquello que tenga relación con el funcionamiento y la operatividad propia del proyecto (Urbina, 2006, pág. 92).

Estudio Económico

La parte del análisis económico pretende determinar cuál es el monto de los recursos económicos necesarios para la realización del proyecto, cuál será el costo total de la operación de la planta (que abarque las funciones de producción, administración y ventas), así como otra serie de indicadores que servirán como base para la parte final y definitiva del proyecto que es la evaluación económica (Urbina, 2006, pág. 168).

Evaluación Económica

Es la parte final de toda la secuencia de análisis de factibilidad de un proyecto. Si no existe contratiempo se sabrá hasta este punto que existe un mercado potencial atractivo; se habrán determinado un lugar óptimo para la localización del proyecto y el tamaño más adecuado para éste último, de acuerdo con las restricciones del medio se conocerá y dominará el proceso de producción, así como todos los costos en que se incurrirá en la etapa productiva; además, se habrá calculado la inversión necesario para llevar a cabo el proyecto (Urbina, 2006, pág. 220).

Riesgo

Un elemento vital en un análisis de inversión es el riesgo, el cual puede ser poco considerado al momento de ejecutar una decisión de inversión, y se define de la siguiente manera:

Posibilidad de que los resultados reales difieran de los esperados. Medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará la inversión o, en un sentido más formal, el grado de variación de los rendimientos relacionados con un activo específico (Gitman & Zutter, 2012).

Según esta definición riesgo, es la variación de los resultados que la empresa espera obtener y que se ven afectados por situaciones inesperadas o no previstas.

Para los restaurantes existen muchos riesgos inmersos en sus operaciones de los cuales son:

- 1. Riesgo de mercado.** Este consiste en la entrada de nuevos competidores o productos sustitutos con precios similares o más bajos; lo que viene a representar la disminución de la demanda de los productos y, por ende, una pérdida en la participación en el mercado.
- 2. Riesgo operativo.** Es el vinculado con la operatividad del negocio, es decir, con el servicio que se presta. Dentro de este se puede decir que están los que afectan la cadena de abastecimiento, como por ejemplo cambios climáticos, paros en el sector agrícola, pandemias, entre otros. Lo anterior afecta la consecución de materias primas el deterioro de estas y por ende causar problemas en la producción y en las ventas, también se incluye los relativos al personal, fraude, entre otros.
- 3. Riesgo de crédito.** Cuando se acude al crédito para la inversión, se corre con la posibilidad de caer en impago en el tiempo o en la forma establecida.

4. Riesgo legal. Este tipo de riesgo supone la realización de una pérdida debido a que una operación no puede ejecutarse por: incapacidad de una de las partes para cumplir los compromisos asumidos, no existir una formalización clara o no ajustable al marco legal establecido (López Pascual & González, 2007).

Simulación Montecarlo

El análisis de Montecarlo es una simulación matemática compleja, aproximar el resultado de cálculos de los que no se puede obtener una solución exacta. Es un método que se utiliza para realizar estimaciones en caso de que existan parámetros que muestran variabilidad (ITM Platform, 2016).

El análisis de simulaciones Montecarlo se fusiona con el factor del riesgo, porque puede ser parametrizado con las variables son más susceptibles a cambios en economía, escases de materias primas por desastres naturales, estacionalidad de la economía por pandemia, entre otros.

Rentabilidad

Rentabilidad es un coeficiente que mide la utilidad generada por una inversión (Parada, 1988, pág. 23).

La rentabilidad es la medida de los beneficios económicos obtenidos por la empresa a causa de las operaciones y las inversiones realizadas.

Para implementar la medida de la rentabilidad se utilizan indicadores financieros que se aplican a información contable y financiera, dentro de los cuales se encuentran ratios para

medir efectividad de los activos, beneficios generados para los dueños del capital de la inversión o de los activos, entre otros.

Valor del dinero en el tiempo

“Es el concepto más importante en las matemáticas financieras. El dinero, como cualquier otro bien, tiene un valor intrínseco, es decir, su uso no es gratuito, hay que pagar para usarlo. El dinero cambia de valor con el tiempo por el fenómeno de la inflación y por el proceso de devaluación. El concepto del valor del dinero dio origen al interés.” (GNOSIS, 2009, pág. 20).

El valor del dinero en el expresa que dos cantidades de dinero igual, en diferentes momentos no valen lo mismo, cuando estos son afectados por tasas de interés cero, esto relacionado directamente con el poder adquisitivo que este pueda tener, debido a que la inflación cambia diariamente.

Interés

Se define como “la renta o los réditos que hay que pagar por el uso del dinero prestado. También se puede decir que el interés es el rendimiento que se tiene al invertir en forma productiva el dinero” (Fundamentos de matemáticas financieras, Pag, 21).

De esta definición se surgen dos formas de visualizar el interés, uno de ello es el costo de capital, el cual es el interés que se paga por el uso de dinero prestado; y la segunda la rentabilidad o tasa de retorno, que es el interés que se obtiene cuando se ha realizado una inversión.

Interés Compuesto

Es aquel en el cual el capital cambia al final de cada periodo, debido a que los intereses se adicionan al capital para formar un nuevo capital denominado monto y sobre este monto volver a calcular intereses, es decir, hay capitalización de los intereses (Ídem, 52).

El interés compuesto es más exacto porque valúa periodo a periodo la inversión o prestado realizado colocado en la operación financiera, es por esto que es el tipo de interés más utilizado en finanzas.

Tasas de interés

La tasa de interés mide el valor de los intereses en porcentaje para un período de tiempo determinado (Ídem, 22).

Es la forma de medir y cuantificar los intereses en inversiones o prestamos, se expresa de manera porcentual, complementada por periodos de tiempo (mensual, bimensual, trimestral, semestral, anual), y puede depender de la oferta monetaria, necesidades, la inflación, y puede verse influencia hasta por políticas de gobierno.

La tasa de interés es el indicador por medio del cual se valúa y coloca valor al dinero que sufre alteraciones en su poder adquisitivo a través del tiempo.

Punto de Equilibrio

El punto de equilibrio es el nivel de producción en el que los beneficios por ventas son exactamente iguales a la suma de los costos fijos y los variables (Urbina, 2006, pág. 180).

$$\text{Punto de Equilibrio (Volumen de Ventas)} = \frac{\text{Costos fijos totales}}{\left[\frac{\text{Costos Variables Totales}}{\text{Volumen total de ventas}} \right]}$$

Modelo de Valoración de Activos Financieros (CAPM)

La finalidad de las empresas actualmente es realizar inversiones que les permitan obtener mayor retorno esperado, y esto se puede lograr mediante este modelo, ya que *“es utilizado para calcular la rentabilidad que un inversionista debe exigir al realizar una inversión en un activo financiero en función del riesgo que está asumiendo”* (Villacorta, 2019).

Los beneficios de aplicar CAPM en las finanzas son:

- Minimiza el riesgo debido a una cartera diversificada;
- Considera el riesgo sistemático o de mercado;
- Determina la variabilidad del riesgo financiero y comercial;
- Evalúa el impacto del riesgo generado en las acciones de la empresa por un nuevo proyecto;
- Define el precio de los activos que aún no fueron negociados en el mercado;
- Verifica la razonabilidad de retorno de cierto activo.

EL CAPM busca predecir el riesgo de un activo separándolo en riesgo de mercado (sistemático) y en riesgo único (no sistemático), el riesgo único puede reducirse por medio de la diversificación; pero el riesgo de mercado no. Por lo que este último es el que se debe considerar cuando se exige la rentabilidad.

Para determinar el CAPM, es necesario realizar la siguiente fórmula:

$$R_a = R_{rf} + B_a \cdot (R_m - R_{rf})$$

Donde:

Rrf, Retorno sin riesgo: la tasa de rendimiento libre de riesgo es el valor asignado a una inversión que garantiza un rendimiento con cero riesgos.

$(R_m - R_f)$. Prima de riesgo de mercado: es el rendimiento esperado que un inversor recibe (o espera recibir en el futuro) al tener una cartera cargada de riesgo en lugar de activos libres de riesgo.

Ba, Beta: Es la medida que calcula la volatilidad de una acción respecto al mercado en general. Beta indica las fluctuaciones que se causarán en las acciones debido a un cambio en las condiciones de mercado.

Los activos con beta mayor a 1 son considerados activos riesgosos, pues amplifican los movimientos del mercado. Activos con betas menores a 0.5 son considerados de bajo riesgo, pues su comportamiento es menos que proporcional al del mercado.

Riesgo país

El riesgo país se define como “la posibilidad de que el conjunto de los prestatarios de una determinada nación sea incapaz, en los momentos previamente establecidos para ello, de pagar los intereses y/o devolver el principal de sus deudas a sus acreedores en el extranjero” (López Pascual & González, 2007, pág. 227).

El riesgo país está asociado a las deudas contraídas por los deudores y las posibilidades que existe de que puedan pagar o no sus compromisos ante terceros, con respecto a esto, existen calificadoras de riesgo que determinan por medio de estudios integrales la clasificación de riesgo de cada país.

El riesgo país es un elemento que viene a definir la oferta y demanda de instrumentos a nivel internacional; el riesgo país es un indicador que sigue los retornos de los instrumentos de deuda de un Estado, y pretende brindar información cuantitativa sobre la evolución del riesgo de incumplimiento que implica una inversión en este tipo de activos (Gomez, pág. 22).

¿Por qué tropicalizar el CAMP con el Riesgo país?

En base a las opiniones expresadas por los expertos, el resultado indica que no se puede aplicar de manera teórica el modelo de CAPM en una valoración efectuada en El Salvador, y las alternativas identificadas consideran: la sustitución por una tasa a discreción del accionista que puede considerarse entre el 12% y 14%, la determinación un factor que represente el riesgo sistémico (beta) en el país a través de datos de empresas locales, la utilización de la beta de una empresa extranjera y adición del riesgo país. (trabajo de investigación MAF (Jhony Argueta, 2016, pág. 52).

El factor suerte

Circunstancia de ser, por mera casualidad, favorable o adverso a alguien o algo lo que ocurre o sucede. Juan tiene mala suerte (Real Academia Española, sf.).

Importa considerar el factor suerte en los negocios, pues es una condicionante que puede generar condiciones positivas o negativas en el desarrollo de las actividades empresariales, sabiendo que la suerte es un suceso de casualidades, se debe estar preparado para recibir resultados esperados o diferentes a los que se pretende obtener al momento de la apertura una nueva sucursal.

Valor de rescate

Representa la cantidad del costo de un activo fijo que se recuperará al finalizar su vida útil de servicio. “El valor de rescate es precisamente el valor en que se toman los activos desechados, cuando se cambian por nuevos” (López, 2005, pág. 310).

2.3 Marco legal

Es importante considerar los aspectos legales a los cuales se deben dar cumplimiento al momento de iniciar operaciones como un negocio nuevo o que inicia operaciones en una nueva sucursal, esto para evitar sanciones que representarían desprenderse de recursos económicos para poder operar, así como para evitar el cierre del establecimiento.

Código Tributario

El Código Tributario brinda lineamientos para poder inscribir una nueva sucursal, e incluso cambiar de domicilio alguna sucursal existente, todo esto sustentando en los artículos 24, 32, 33, 41-A, 86, 87, 88 y 90, los cuales describen la razón legal de realizar el trámite de inscripción.

Los artículos establecen que debe de realizarse el registro de apertura de sucursal, para poder crear el expediente correspondiente con la documentación que el Ministerio de Hacienda requiere, además indica que el registro debe ejecutarlo el representante legal (para personas jurídicas), o el contribuyente directamente (persona natural), una excepción a este lineamiento es, extender un poder para que un tercero pueda realizar los trámites en nombre la persona jurídica o la persona natural.

Cuando el contribuyente o el representante legal realicen el registro, estos deben identificarse con sus datos generales, nombre y apellidos, razón social o denominación según corresponda.

La inscripción en el registro de contribuyentes es obligatoria para las personas jurídicas, en el caso de las personas naturales, pueden inscribirse por voluntad propia, si sus ingresos anuales son inferiores a cincuenta mil colones (\$5,714.29) y cuando el total de su activo sea inferior a veinte mil colones. (\$2,285.71), según el art.28 de la Ley del Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y Prestación de Servicios, de lo contrario están en la obligación de inscribirse como contribuyentes.

Es importante brindar los datos básicos y generales en la inscripción como contribuyentes, según lo establecido en los artículos del 86 al 90, los cuales son:

- a) Nombre, denominación o razón social del contribuyente;
- b) Nombre comercial del o los establecimientos;
- c) Número de Identificación Tributaria y Número de Registro de Contribuyente;
- d) Actividad económica;
- e) Dirección para recibir notificaciones a los efectos del artículo 90 de este Código y domicilio tributario;
- f) Nombre del representante legal o apoderado; y,
- g) Dirección de la casa matriz, establecimientos y bodegas.

Ley de Registro y Control Especial de Contribuyentes al Fisco

Esta ley establece quienes deben inscribirse como contribuyentes, además de que se asigna un número de identificación, con el cual realizará trámites pertinentes a las actividades del negocio, dentro de las actividades se encuentran la apertura de nuevos establecimientos.

El Art.1 y 4-A, establece que es necesario cumplir con el registro, para poder posteriormente inscribir, hacer modificaciones de sus datos generales, dirección para recibir notificaciones ante cualquier cambio.

Código de Salud

El art.86 del Código de Salud establece los requisitos para obtener la licencia de salud para establecimiento o nueva sucursal dedicada a la elaboración de alimentos(restaurantes) y obtener los permisos para operar, sin correr el riesgo de que puedan cerrar el establecimiento al obviar lo establecido en el artículo antes mencionado.

Los requisitos que cumplir son los siguientes:

Procedimiento para la obtención de la licencia.

1. Fotocopia de DUI del representante legal o persona natural (Legible);
2. Fotocopia de NIT de la empresa o persona natural (Legible) (En caso de extranjero carné de residente);
3. Fotocopia de Escritura de Constitución de Sociedad o modificación de esta (Aplica únicamente para personas jurídicas);
(Acta de elección del representante legal, vigente).

4. Copia de autorización o calificación del lugar para ubicación del establecimiento otorgada por la autoridad competente, para permiso solicitado por primera vez. Original o Copia certificada por notario. (Este requisito no aplica para comedores, pupuserías, taquerías, chalet y molinos de nixtamal);
5. Certificado de Salud de los manipuladores de alimentos (trabajadores);
6. Programa de control de insectos y roedores.

CAPÍTULO III. METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

En este capítulo se describe la metodología utilizada en la investigación, detallando los diferentes, procedimientos e instrumentos para el logro de los objetivos definidos en este estudio.

3.1 Enfoque metodológico

La investigación se realizó bajo el enfoque cuantitativo, utilizando la encuesta como instrumento para recolección de datos, lo que permitió el análisis y procesamiento de datos del estudio, y dar respuesta a la pregunta de investigación, así como a la verificación de la hipótesis de investigación e identificar la relación entre las variables.

Principalmente las características de este enfoque son: plantear un problema de estudio debidamente delimitado, ya que la pregunta de investigación se concentra en la aplicación técnica de herramientas para evaluar la apertura de nueva sucursal.

3.2 Contexto de la investigación

La investigación se presentó en un contexto de las empresas que requirieron información técnica para ser aplicada en la toma de decisiones a la que se puedan enfrentar, tomando en cuenta factores técnicos, como el financiamiento, estudio de mercado, valor del dinero en el tiempo, tasa de retorno, gastos fijos y variables.

Aunque la investigación se delimita en un área específica, los resultados de la investigación serán de aplicación general para las empresas dedicadas al sector restaurantes.

3.3 Métodos de recolección de datos

El instrumento para recolección de datos seleccionado es la encuesta (Ver anexo 1), la cual se enfocó en medir la forma de operar a través de preguntas que nos permitió

establecer parámetros en la investigación. Con ello se pretendió, documentar de forma estadística los resultados generados a través de las preguntas efectuadas.

El objetivo de este instrumento fue la captura de datos, por medio de un orden de ideas, que permitieran a las unidades de análisis responder de mejor manera las interrogantes.

La investigación al poseer la objetividad requerida para su desarrollo ha permitido a través de esta recolección de datos, un alto grado de certeza de elementos fundamentales para la investigación.

Para efectos de recolección de la información, el instrumento seleccionado se dirigió a los tomadores de decisión de las empresas, que por lo general eran los dueños, contadores generales y administradores de los negocios.

3.4 Población y muestra

La población de esta investigación fueron los restaurantes con más de una sucursal, ubicados en el municipio de Antigua Guatemala, departamento de Guatemala.

La determinación de la población se realizó por medio de datos proporcionados por la Dirección General de Estadísticas y Censos, la cual, para el municipio antes mencionado, tiene inscrito 56 negocios bajo el rubro de restaurante con más de una sucursal.

Para determinar la muestra se utilizó la siguiente fórmula:

$$n = \frac{z^2(p \cdot q)}{e^2 + \frac{z^2(p \cdot q)}{N}} \quad n = \frac{1.96^2(0.90 \cdot 0.10)}{0.10^2 + \frac{1.96^2(0.90 \cdot 0.10)}{56}} = 31$$

Donde:

$N= 56$ restaurantes

$p =0.90$ (probabilidad de éxito)

$q=0.10$ (probabilidad de fracaso)

$e=0.10$ (margen de error)

Nivel de confianza = 90%, el cual $Z=1.96$

Al aplicar la fórmula se obtiene como resultado 31 unidades de análisis, las cuales se seleccionaron de forma aleatoria y se mandó por correo electrónico el instrumento de recolección de datos.

3.5 Tabulación y análisis de resultados

Se utilizó el software estadístico Paquete Estadístico para las Ciencias Sociales (SPSS), para determinar qué resultados de las variables se presentaron y qué relación entre las variables se necesita para dar respuesta al problema planteado.

Haciendo cruces de preguntas para obtener mejor análisis y comprobar la hipótesis de investigación.

CAPÍTULO IV. RESULTADOS

4.1 Resultados de la investigación

Los siguientes resultados muestran el accionar de los tomadores de decisión frente a la opción de apertura de una nueva sucursal, estos resultados fueron analizados tomando como base los conceptos teóricos relacionados a la información técnica necesaria para la toma de decisiones en el proyecto de apertura de nueva sucursal.

El instrumento que proporcionó los datos con los resultados y permitió realizar el correspondiente análisis, fue diseñado basado en criterios técnicos de financiamiento, gestión de riesgos, ventajas de utilizar criterios técnicos para la toma de decisión.

Cada pregunta fue diseñada con un objetivo fundamental, para capturar los elementos que den respuesta a la problemática planteada, debido a que la toma de decisiones de manera empírica puede generar más riesgos que beneficios, las preguntas contienen además elementos que generan información relevante para el análisis de los resultados obtenidos.

4.2 Análisis de resultados

Figura 3.

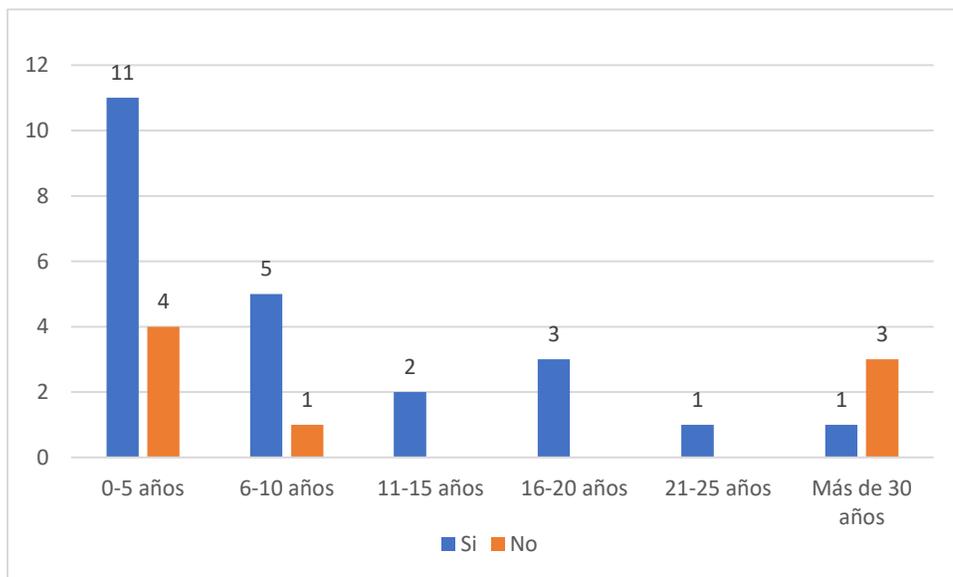
Políticas de financiamiento respecto a la edad del negocio.

Preguntas cruzadas:

¿Cuántos años tiene de operación su empresa?

¿Analiza sus políticas financieras para tomar la decisión de expandirse y apertura de una nueva sucursal?

Análisis de las políticas de financiamiento para tomar la decisión de expandirse, respecto a la edad del negocio.



Fuente: Elaboración propia

Análisis

Las empresas encuestadas manifiestan que, si realizan un análisis de políticas de financiamiento para tomar la decisión de expandirse, se observa que en su mayoría (11/31) son con rangos de edad menores a 5 años, esto se puede relacionar a que por ser empresas nacientes recurrieron al financiamiento porque este se vuelve su motor de marcha, y por tanto aplicaron políticas para analizar sus préstamos.

Por el contrario, se observa que las empresas mayores de treinta años no realizan análisis de sus políticas de financiamiento, esto puede relacionarse a que, para apertura de una nueva sucursal, no recurren solamente a la deuda, sino que pueden hacerlo por fondos propios, utilidades retenidas, entre otras.

Las empresas que no analizan sus políticas de financiamiento corren el riesgo de no saber cómo financiarse pues la gestión financiera debe prever cualquier insuficiencia en el flujo de efectivo para buscar el tipo de financiamiento conveniente para garantizar el funcionamiento continuo del negocio y el mantenimiento de su rentabilidad.

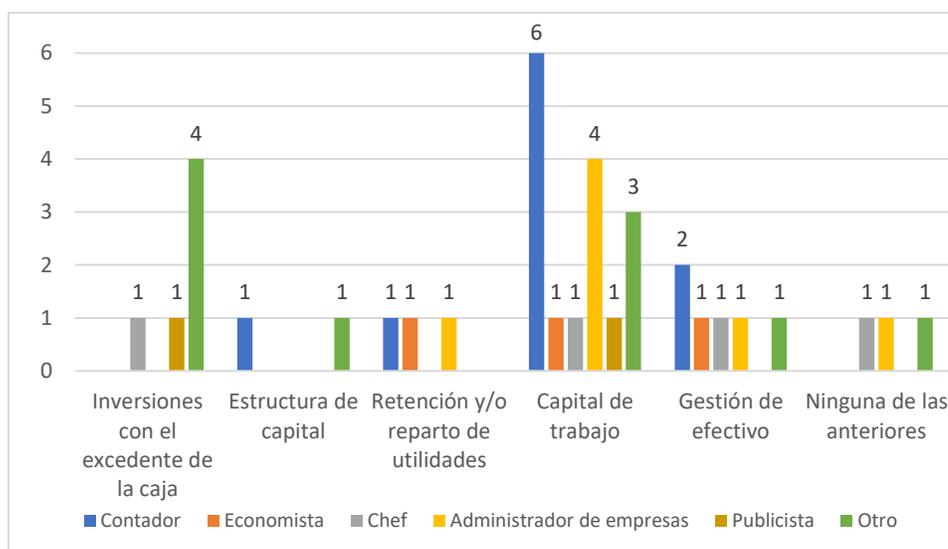
Figura 4.

Políticas financieras respecto a la profesión del tomador de decisiones.

Preguntas cruzadas:

¿Cuál es su profesión?

De las siguientes políticas financieras a corto plazo, marque las que aplica en su negocio, respecto a la profesión de los tomadores de decisiones.



Fuente: Elaboración propia

Análisis

Dentro de las buenas prácticas administrativas y financieras, las políticas financieras son responsabilidad de un departamento financiero, liderado por un gerente, el cual toma decisiones en función de la administración del dinero de las entidades, el gerente financiero “Administra activamente los asuntos financieros de todo tipo de empresas, ya sean privadas o públicas, grandes o pequeñas, lucrativas o sin fines de lucro” (Zutter, pág. 4), en la realidad de las pequeñas y medianas empresas salvadoreñas, los encargados de la administración son

los departamentos contables y administrativos, los que establecen políticas para el funcionamiento y administración del dinero de las entidades.

En cuanto a la pregunta, las opciones de políticas financieras son de aplicación general, obteniendo como resultados que la más utilizada es referente al capital de trabajo de las empresas, lo que muestra que los tomadores de decisión se enfocan en que su cantidad de recursos pueda hacerle frente a sus operaciones con normalidad es decir buscar un equilibrio entre activos y pasivos, dejando en segundo plano, políticas de gestión de efectivo y de excedentes de caja para realizar inversiones en función del crecimiento de la entidad, se muestra además que existen entidades que no aplican políticas financiera, y que muy pocas consideran el establecer políticas relacionadas con la retención y reparto de dividendos.

Es importante mencionar que el capital de trabajo va muy relacionado al riesgo de liquidez, y si las empresas utilizan como criterio para determinar el riesgo de liquidez el conocimiento empírico, hace que estas sean vulnerables a no mantener una relación positiva entre el riesgo y el rendimiento de estas.

Pregunta N°2

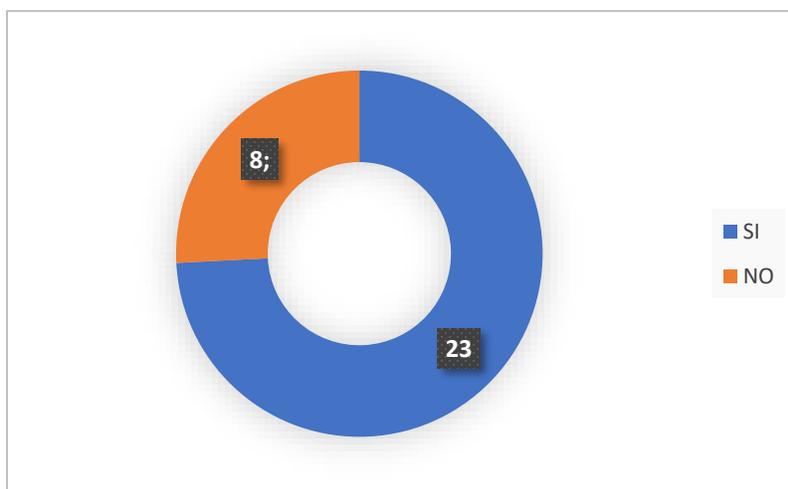
2. ¿Analiza sus políticas de financiamiento para tomar la decisión de expandirse y apertura una nueva sucursal?

Objetivo: Conocer el uso de la información y políticas de financiamiento que realizan los tomadores de decisión de los restaurantes.

Figura 5.

Análisis de políticas de financiamiento.

¿Analiza sus políticas de financiamiento para tomar la decisión de expandirse y apertura una nueva sucursal?



Fuente: Elaboración propia

Análisis

La gerencia financiera tiene la responsabilidad de establecer políticas orientadas a garantizar el equilibrio de los objetivos asociados con la liquidez y la rentabilidad, así mismo el manejo adecuado de la liquidez también implica administrar con eficiencia cada área de la empresa (Ortiz, 2005).

Es importante el análisis de las políticas de financiamiento, ya que estas constituyen el apalancamiento de las empresas, razón por la cual afectan directamente su liquidez, autonomía, solvencia, así como sus gastos.

Según los resultados de la pregunta, 23 empresas manifestaron analizar sus políticas para poder tomar decisiones, mientras que una parte importante de los tomadores de decisión, (ocho restantes) no emplean uso de la información que proporciona sus políticas.

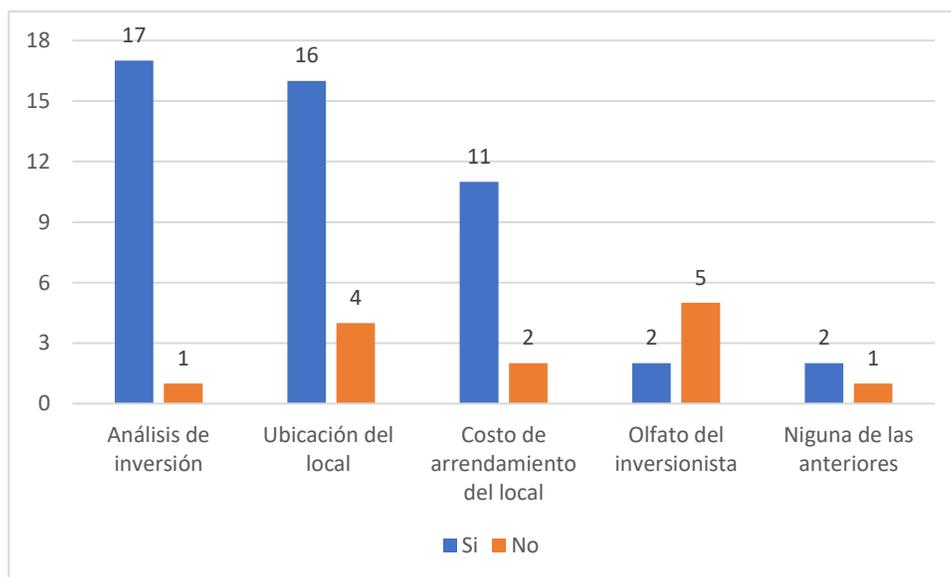
Figura 6.

Políticas de financiamiento, respecto al criterio de decisión.

Preguntas cruzadas:

1. ¿Analiza sus políticas financieras para tomar la decisión de expandirse y apertura de una nueva sucursal?
6. ¿En qué criterio se basa para tomar la decisión de apertura de una sucursal?

Empresas encuestadas que, si realizan análisis de políticas de financiamiento para tomar la decisión de expandirse y apertura una nueva sucursal, respecto al criterio para tomar la decisión de apertura de una nueva sucursal.



Fuente: Elaboración propia

Análisis

Las políticas financieras permiten preparar los planes que darán forma a la posición futura de la empresa, tomar decisiones sobre los activos que deben adquirirse, la forma que

estos serán financiados y la manera de administrar los recursos con el objeto de obtener rentabilidad (Méndez).

Las empresas encuestadas que manifestaron realizar análisis de las políticas de financiamiento utilizan como criterio el análisis de inversión para tomar la decisión de apertura de una nueva sucursal; pero también se observa que esas mismas utilizan como criterio la ubicación de local y el costo de arrendamiento de este.

Relacionando la figura 1 se puede decir que tiene dependencia a las respuestas de las empresas nacientes (menores a 5 años) las que respondieron que si analizan sus políticas de financiamiento y en consecuencia realizan un análisis de inversión en la apertura de una nueva sucursal.

A su vez se observa que aquellas empresas que no realizan análisis en sus políticas de financiamiento ocupan como criterio de apertura de una nueva sucursal el olfato del inversionista, dejando de lado procesos formales administrativos que permitan cubrir sus obligaciones contraídas y mantener la liquidez necesaria.

Pregunta N°3

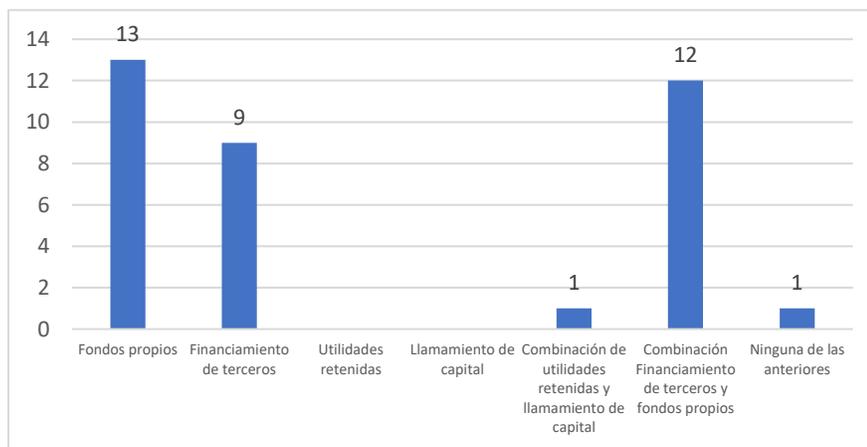
3.Según sus políticas financieras, ¿Cómo prefiere financiar la apertura de una sucursal?

Objetivo: Determinar el uso de la deuda que poseen los tomadores de decisión de los restaurantes cuando se plantean la apertura de una nueva sucursal.

Figura 7

Financiamiento en la apertura de una sucursal.

Según sus políticas financieras, ¿Cómo prefiere financiar la apertura de una sucursal?



Fuente: Elaboración propia

Análisis

En los resultados obtenidos en esta pregunta de selección múltiple, se observa que los tomadores de decisión, prefieren en su mayoría (13/31 empresas) financiar un proyecto de apertura de nueva sucursal con fondos propios, arriesgando el 100% de la inversión de sus recursos, un número importante (12/31 empresas) también indican que la forma de financiar el proyecto es una combinación de financiamiento de terceros con fondos propios, y obteniendo un valor significativo de respuestas (9/31 empresas), prefieren financiar su proyecto completamente con fondos de terceros.

Se observa en los resultados, que la mayoría de los tomadores de decisión no utilizan las ventajas y uso de la deuda moderada, descartando el beneficio fiscal que generan el pago de interés, además corren el riesgo de pérdida de sus recursos al aportar el 100% de

inversión de capital, a su vez, se percibe que un buen porcentaje de empresas prefiere una combinación de financiamiento de terceros y de fondos propios, podría ser el caso de mantener su estructura de capital y aprovechar los beneficios y ahorro fiscal por el pago de intereses.

De lo anterior se puede determinar que de las empresas que, si hacen uso de financiamiento, que criterios de selección utilizan para esa fuente externa.

Figura 8.

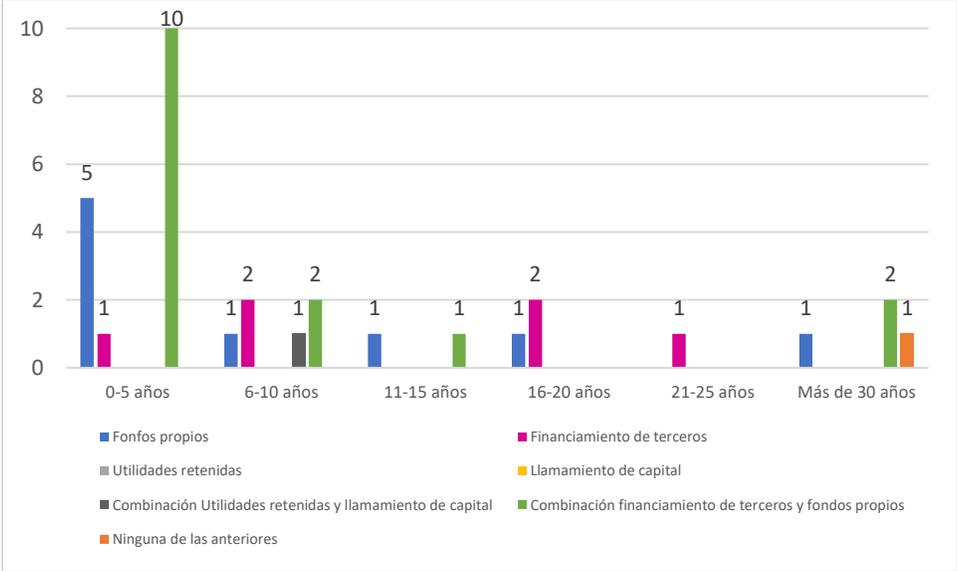
Financiamiento, respecto a la edad del negocio.

Preguntas cruzadas:

¿Cuántos años tiene de operación su empresa?

2. Según sus políticas financieras, ¿Cómo prefiere financiar la apertura de una sucursal?

Financiamiento en la apertura de una nueva sucursal, respecto a la edad del negocio.



Fuente: Elaboración propia

Análisis

Se observa que las empresas menores a 5 años son las que más utilizan como financiamiento los fondos propios y la combinación de financiamiento de terceros y fondos propios. En su mayoría el capital de arranque es suministrado por los accionistas y subsecuentemente la operación y crecimiento se soporta con el efectivo que genera la empresa. Aun así, una parte constante y significativa de la operación y de la expansión depende del financiamiento que recibe de fuente externa.

Particularmente en las empresas de 6 a 10 años manifiestan también utilizar la combinación de utilidades retenidas y llamamiento de capital, esto se estima que es debido a que como ya han tenido en el transcurso de su negocio en marcha utilidades, estas pueden ser utilizadas a futuro para nuevas inversiones.

Pregunta N°4

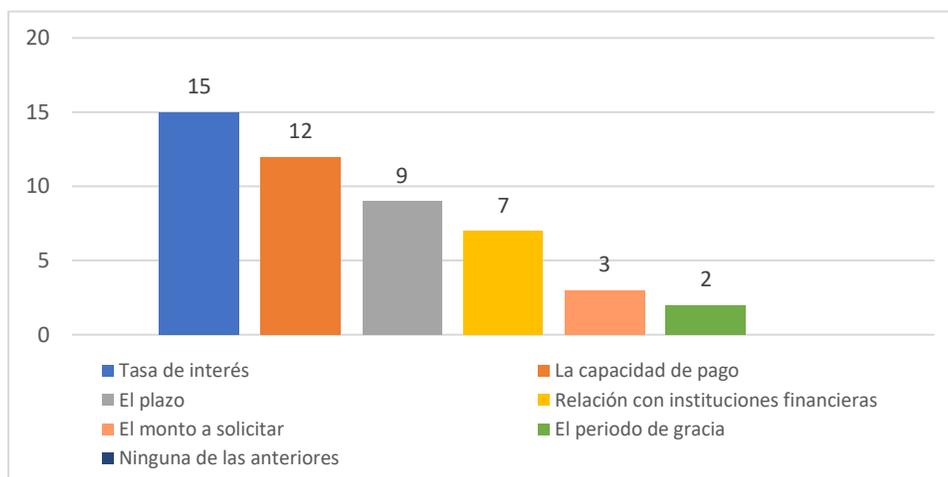
4. ¿Cuál es el criterio de la selección de una fuente externa de financiamiento que usted podría considerar para la apertura de una sucursal?

Objetivo: Conocer si para la selección de una fuente externa de financiamiento se utilizan criterios técnicos, criterios empíricos o la simple preferencia de los tomadores de decisión.

Figura 9.

Criterio de selección de fuente externa de financiamiento.

¿Cuál es el criterio de la selección de una fuente externa de financiamiento que usted podría considerar para la apertura de una sucursal?



Fuente: Elaboración propia

Análisis

Las empresas que utilizan financiamiento de terceros en su mayoría (15 empresas) utilizan como criterio de selección de dicha fuente externa la tasa de interés, seguido de 12 entidades que manifiestan es la capacidad de pago y como tercer criterio con nueve respuestas el plazo.

La capacidad de pago es esencial, inclusive más que la tasa de interés. Ya que las empresas suelen creer que con tasa de interés más baja tendrán una ventaja; pero eso es insuficiente si no se toma en cuenta si se contará con los ingresos adecuados para cumplir con los pagos.

El plazo es un segundo factor importante ya que las empresas deben considerar este en sus proyecciones y así poder determinar sus flujos.

Figura 10.

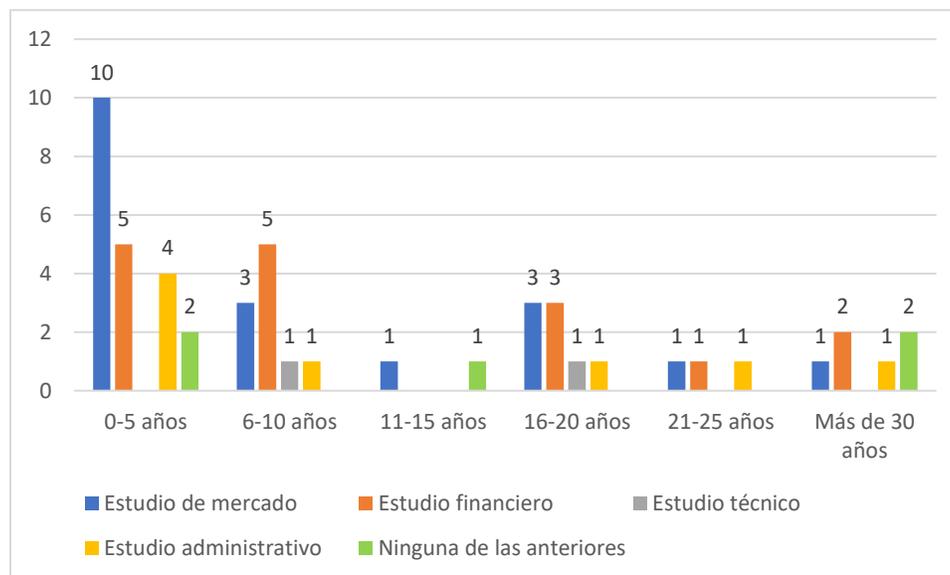
Estudios realizados, respecto a la edad del negocio.

Preguntas cruzadas:

¿Cuántos años tiene de operación su empresa?

5. De los siguientes estudios ¿Cuáles realiza para obtener información necesaria sobre el proyecto de apertura de una nueva sucursal?

Estudios realizados para la apertura de una nueva sucursal, respecto a la edad del negocio.



Fuente: Elaboración propia

Análisis

Como se observa en el gráfico la mayoría de las empresas nacientes (menores a 5 años) se basan en el estudio de mercado para la apertura de una nueva sucursal, ya que en este se define el medio en el que habrá de llevarse a cabo el proyecto.

Como segundo utilizan el estudio financiero el cual es muy importante ya que por medio de este se cuantifica los beneficios y costos monetarios de llevarse a cabo la apertura de una nueva sucursal.

A su vez las empresas encuestadas manifiestan que en el transcurso del tiempo utilizan el estudio técnico, este permite proponer y analizar las diferentes opciones tecnológicas para producir los bienes o servicios que se requieran, considerando maquinaria, materias primas e instalaciones de la nueva sucursal, y por tanto los costos de inversión y operación requeridos para ello.

Con los resultados obtenidos, se genera la siguiente interrogante: ¿porque las empresas nacientes (menores a 5 años) no manifiestan utilizar el estudio técnico para la apertura de una nueva sucursal?, A lo que se puede responder, que en la actualidad se tiene inmersa la tecnología en la vida diaria, lo que la vuelve parte de la cotidianidad y ya no se ve necesario en las empresas como un estudio adicional.

Pregunta N°6

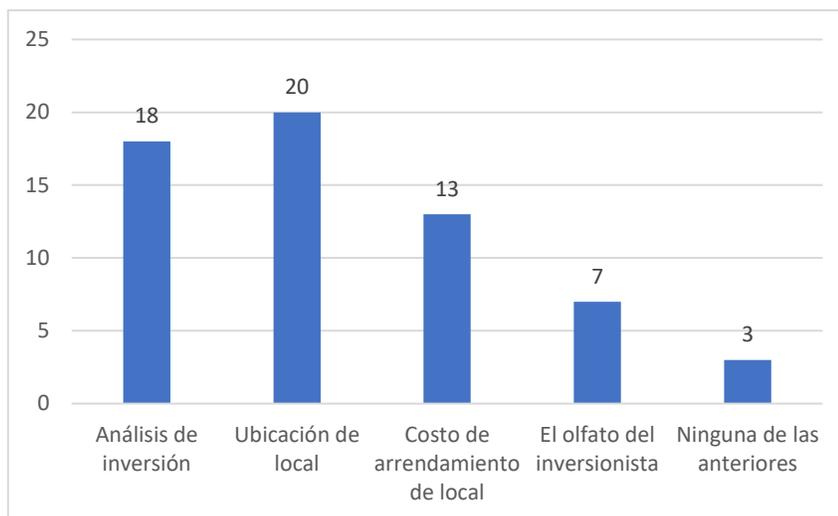
6. ¿En qué criterio se basa para tomar la decisión de apertura de una sucursal?

Objetivo: Determinar principalmente el uso de técnicas financieras o el uso del conocimiento empírico, para determinar la apertura de una nueva sucursal.

Figura 11.

Criterio para tomar la decisión de apertura.

¿En qué criterio se basa para tomar la decisión de apertura de una sucursal?



Fuente: Elaboración propia

Análisis

Se puede determinar con un total de 20 encuestados, que el criterio dominante para tomar la decisión de apertura de una nueva sucursal es la ubicación del local, el tener una “buena ubicación” es importante; pero es primordial que esta decisión sea tomada en base a números y estadísticas de mercado, y no en base a aprovechar un espacio que se ofreció por casualidad, o porque se ofreció a buen precio.

En un análisis de inversión se utilizan modelos matemáticos, con los cuales se pretende realizar una simulación del proceso y así poder evaluar los resultados, y en base a estos decidir si tomar o no ejecutar el proyecto.

Se puede determinar con 18 respuestas que el segundo criterio que utilizan las empresas es el análisis de inversión y como tercero con 13 empresas es el costo del arrendamiento de local.

Al ser una pregunta con respuesta de selección múltiple se observa que aquellas empresas que respondieron que utilizan como criterio para apertura de una nueva sucursal el análisis de inversión, también respondieron que utilizan la ubicación de local y el costo del arrendamiento de este, si estuviesen realizando un análisis de inversión con modelos matemáticos no fuese necesario utilizar estos criterios, pues estarían inmersos en el análisis de inversión.

Pregunta N°7

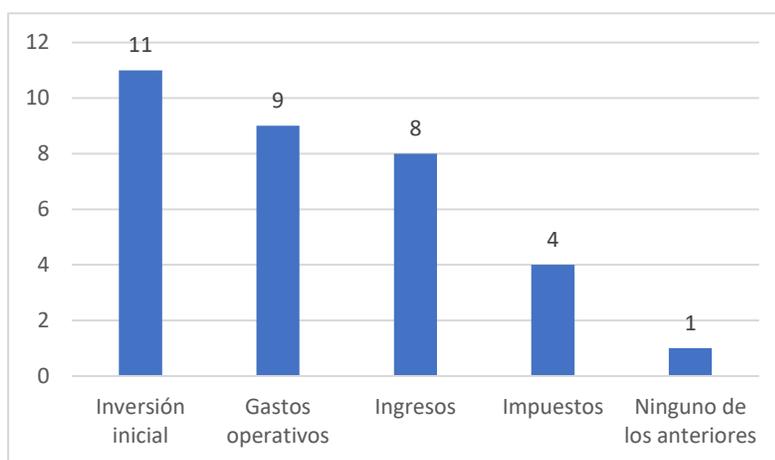
7. ¿Cuáles son los elementos que considera en el presupuesto inicial para la apertura de una nueva sucursal?

Objetivo: Conocer si los tomadores de decisión toman en cuenta todos los elementos a considerar inicialmente en la apertura de una nueva sucursal.

Figura 12.

Elementos del presupuesto inicial.

¿Cuáles son los elementos que considera en el presupuesto inicial para apertura de una nueva sucursal?



Fuente: Elaboración propia

Análisis.

Con un total de 11 empresas encuestadas se determina que la inversión inicial constituye el elemento principal que las entidades consideran para elaborar su respectivo presupuesto para iniciar operaciones, así mismo otros elementos que se consideran relevantes para la elaboración de este son en el orden: gastos operativos con nueve empresas, ingresos con ocho entidades, impuestos con cuatro compañías y ninguno de los anteriores solamente con una.

Con lo anterior se evidencia la importancia de planificar las operaciones a partir de una inversión inicial previamente establecida que brinde sostenibilidad al negocio en el corto plazo (en función del tiempo estimado por la persona inversionista) ya que esta cubrirá los costos y gastos en el periodo inicial del proyecto.

Pregunta N°8

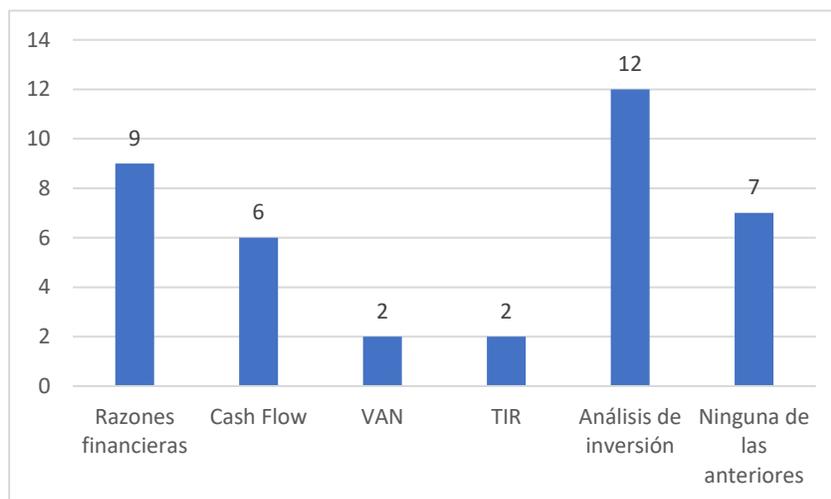
8. De las siguientes alternativas ¿Cuál aplica usted, para tomar la decisión de apertura una nueva sucursal?

Objetivo: Determinar el uso de técnicas financieras para obtener información y sustentar la decisión del proyecto de nueva sucursal, además de descartar contradicción en sus respuestas, pues los elementos enunciados son parte de estudios y análisis.

Figura 13.

Técnicas aplicadas para apertura de una nueva sucursal.

De las siguientes técnicas ¿Cuál aplica usted, para tomar la decisión de apertura una nueva sucursal?



Fuente: Elaboración propia

Análisis

De las empresas encuestadas 12 manifiestan aplicar el análisis de inversión como técnica en la toma de decisión para apertura de una nueva sucursal, siendo mayoría en las

respuestas; pero esta pregunta al tener respuestas de selección múltiple, se observa contradicciones al dejar muy por debajo las respuestas como VAN y TIR, lo cual son indicadores fundamentales en un análisis de inversión.

En la Figura 12 se observa que las empresas que realizan análisis de inversión manifiestan utilizar para determinar el riesgo el conocimiento empírico, lo que genera una incertidumbre mayor en ellos.

Pregunta N°9

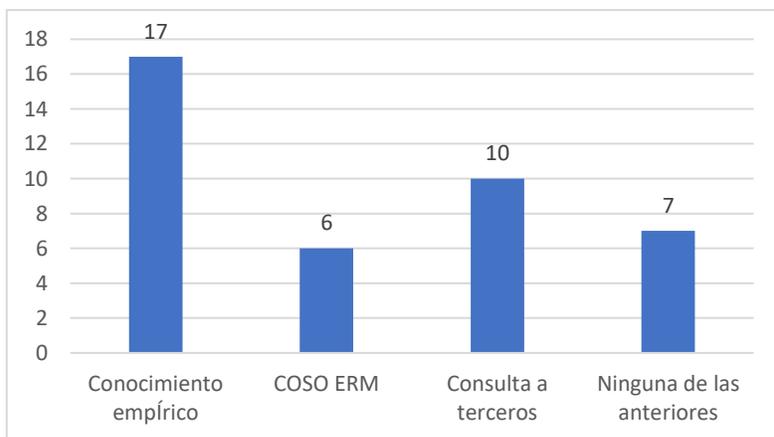
9. ¿Qué criterios utiliza para determinar los riesgos en el proyecto de apertura de nueva sucursal?

Objetivo: Conocer si los tomadores de decisión consideran el factor riesgo en la apertura de nueva sucursal, además de conocer que criterios utilizan para gestionar los riesgos.

Figura 14.

Criterios para determinar riesgos.

¿Qué criterios utiliza para determinar los riesgos en el proyecto de apertura de nueva sucursal?



Fuente: Elaboración propia

Análisis

Como se observa, la mayoría de las empresas se basan en el conocimiento empírico y la consulta a terceros para determinar riesgos en la apertura de una nueva sucursal.

La evaluación de los riesgos permite a la empresa saber la amplitud con la que afectaría a los resultados si los riesgos potenciales se terminan desarrollando, además de ello la dirección debe evaluar la probabilidad y el impacto de ellos, y esto no se puede determinar mediante el conocimiento empírico.

Las inversiones implican un alto riesgo y al utilizar el conocimiento empírico, se deja de lado modelos de medición de riesgos los cuales orientan a disminuirlo. Una vez tomada la decisión, es prácticamente imposible volver atrás.

De esto se concluye en la importancia de realizar un correcto análisis de inversión en el que las empresas se guíen para tomar la mejor decisión en apertura de una nueva sucursal y que realicen análisis técnicos basados en marcos regulatorios para medir riesgos.

De este análisis sale la siguiente interrogante, ¿Cuáles son los criterios para determinar riesgos, respecto a las técnicas aplicadas en la toma de decisión para apertura de una nueva sucursal?

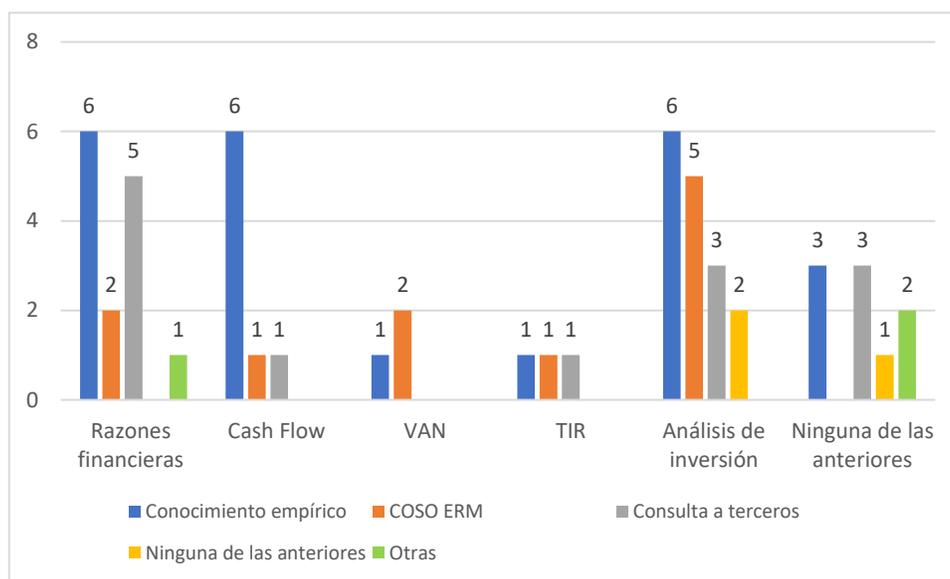
Figura 15.

Criterios para determinar riesgos, respecto a técnicas aplicadas.

Preguntas cruzadas:

8. De las siguientes técnicas ¿Cuál aplica usted, que le facilitaría tomar la decisión de apertura de una nueva sucursal?
9. ¿Qué criterios utiliza para determinar los riesgos en el proyecto de apertura de nueva sucursal?

Criterios para determinar los riesgos, respecto a las técnicas aplicadas en la toma de decisión para la apertura de una nueva sucursal.



Fuente: Elaboración propia

Análisis

En el gráfico se observa que las empresas que consideran el conocimiento empírico para determinar riesgo expresan que utilizan como técnicas aplicadas en la toma de decisión de apertura de una nueva sucursal las razones financieras, cash Flow, análisis de inversión;

pero ¿realmente se estarán aplicando estas herramientas? Si ellos han manifestado medir sus riesgos por conocimiento empírico y consulta a terceros.

Al realizar un análisis de inversión, no se estarían tomando decisiones por conocimiento empírico, sino más bien por los resultados obtenidos en este.

Se observa a su vez que las empresas que utilizan como criterio el COSO ERM para determinar el riesgo en su mayoría aplican el análisis de inversión en la toma de decisión de apertura de una nueva sucursal.

Pregunta N°10

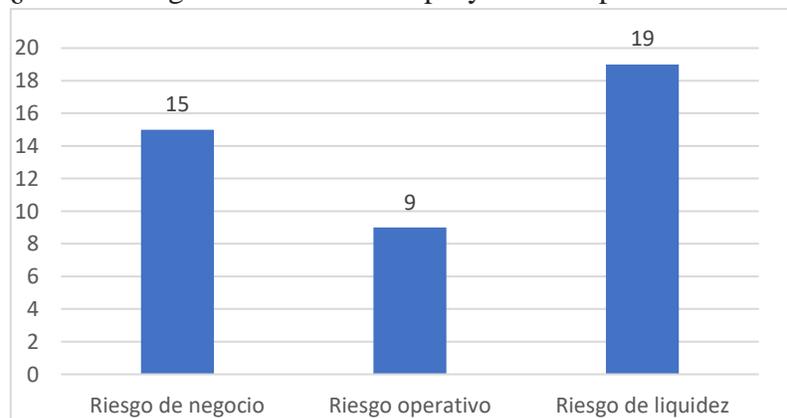
10. ¿Cuáles riesgos considera en el proyecto de apertura de una nueva sucursal?

Objetivo: Determinar si la gestión de riesgo la realizan por medio de un criterio técnico, y no contradecir el hecho de responder a la pregunta anterior que los riesgos los determinan de manera empírica.

Figura 16.

Riesgos considerados en la apertura de una nueva sucursal.

¿Cuáles riesgos considera en el proyecto de apertura de una nueva sucursal?



Fuente: Elaboración propia

Análisis

Con diecinueve empresas encuestadas se puede determinar que la mayoría manifiestan considerar el riesgo de liquidez en el proyecto de apertura de una nueva sucursal, ya que está estrechamente ligada al efectivo; pero por ser un factor importante estas, deben medirlo por técnicas de medición de riesgos y no por conocimiento empírico como se mostró en el Grafico 12.

Seguidamente es el riesgo de negocio con quince entidades, las cuales se preocupan por el posicionamiento de mercado de su negocio, y es mediante este riesgo que se considera la posibilidad de pérdidas en el posicionamiento y en tercero con 9 compañías se determina el riesgo operativo, este es considerado porque va relacionado con fallas operativas del negocio (procesos, personas, sistemas internos, entre otros). Y de igual forma al riesgo de liquidez las empresas en estudio manifestaron utilizar como criterio de medición el conocimiento empírico.

Pregunta N°11

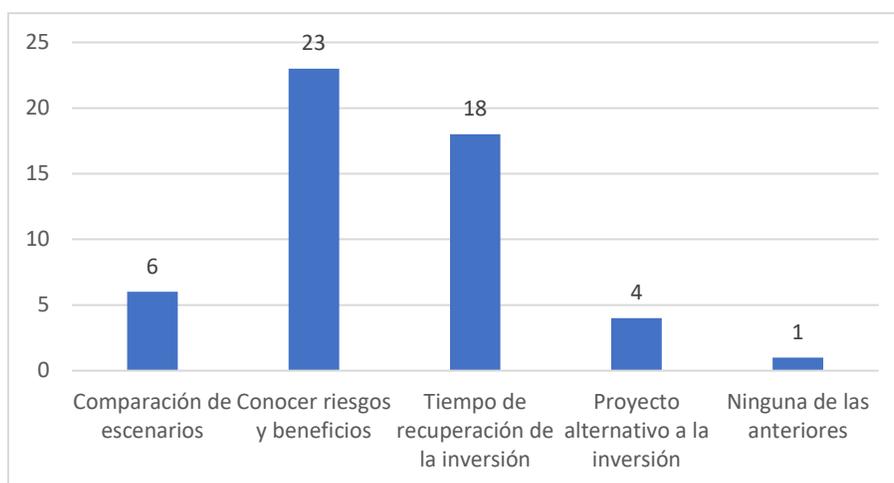
11. El desarrollo de un análisis de inversión se vuelve ventajoso para la apertura de una sucursal, en este sentido ¿cuáles considera que son los beneficios de realizar este análisis?

Objetivo: Conocer las consideraciones que los tomadores de decisión poseen sobre la realización de un análisis de inversión ante la apertura de una nueva sucursal.

Figura 17.

Beneficios de realizar análisis de inversión.

El desarrollo de un análisis de inversión se vuelve ventajoso para la apertura de una sucursal, en este sentido ¿cuáles considera que son los beneficios de realizar este análisis?



Fuente: Elaboración propia

Análisis.

La mayoría de los encuestados con 23 empresas, manifiestan que el conocer riesgos y beneficios y el tiempo de recuperación de la inversión se vuelve ventajoso para la apertura de una nueva sucursal.

Y es que toda decisión tomada tiene asociado un grado de riesgo, y dependiendo el riesgo así también existen beneficios, por lo que mediante el análisis de inversión se permite valorar la mayor cantidad posible de factores asociados, además de poder hacer una estimación del tiempo en el que se espera recuperar la inversión.

Se concluye así que la mayor preocupación para los inversionistas es conocer los riesgos y beneficios, ya que al tener una identificación de los riesgos se puede trabajar para

minimizarlos lo máximo posible, y poder convertirlos para aportar una ventaja para la empresa.

Pregunta N°12

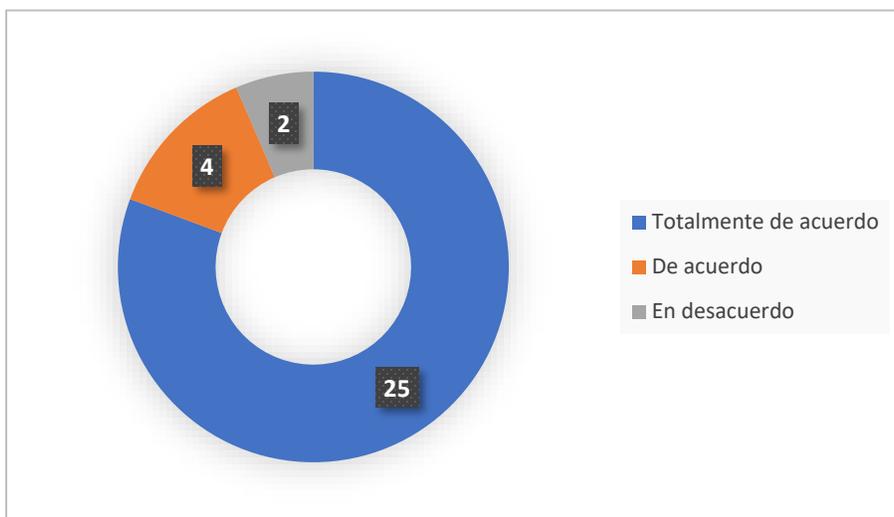
12. ¿Cree usted que una investigación relacionada al análisis de inversión enfocado a la apertura de sucursal(es), contribuiría a una mejor toma de decisiones?

Objetivo: Determinar la contribución que un trabajo de investigación realizado sobre un análisis de inversión aportara al proyecto de apertura de nueva sucursal.

Figura 18.

Contribución de investigación relacionada a análisis de inversión.

¿Cree usted que una investigación relacionada al análisis de inversión enfocado a la apertura de sucursal(es), contribuiría a una mejor toma de decisiones?



Fuente: Elaboración propia

Análisis

De treinta y una empresas encuestadas, 25 manifiestan que una investigación relacionada al análisis de inversión enfocado a la apertura de sucursal(es), contribuiría a una mejor toma de decisiones.

Por lo que se concluye que, aunque ellos consideren análisis de inversión en la apertura de una nueva sucursal, no se está aplicando correctamente, pues están conscientes que este trabajo de investigación les ayudará a tomar mejores decisiones, tanto de inversión, financiamiento, riesgo y herramientas técnicas a utilizar.

4.3 Prueba de hipótesis Test Chi-Cuadrada

Para hacer la comprobación de la hipótesis se realizó la prueba con la distribución Chi Cuadrado, contrastando la independencia entre dos variables.

4.3.1 Planteamiento de la hipótesis nula y alternativa

Ho. Las empresas del sector restaurantes, ejecutan su decisión de apertura de una nueva sucursal, independientemente de la aplicación de un análisis de inversión.

Hi. Las empresas del sector restaurantes, ejecutan su decisión de apertura de una nueva sucursal, tomando en cuenta la aplicación de un análisis de inversión.

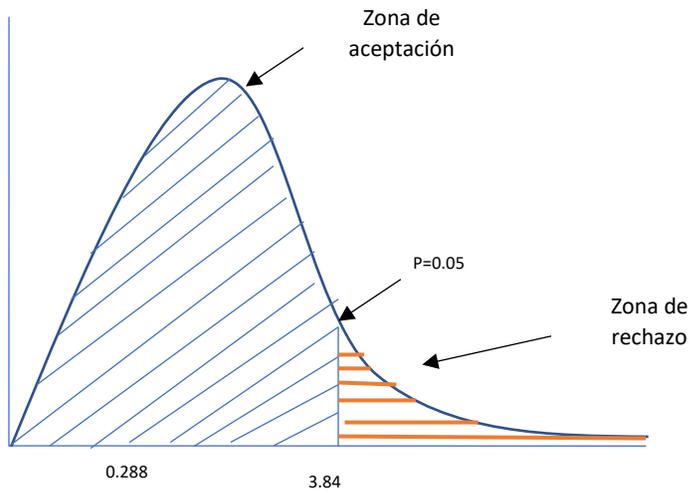
4.3.2 Cálculo de estadístico de prueba

Para el estudio realizado se consideraron las preguntas 6 y 8, relacionadas a la decisión de apertura de una nueva sucursal y cuáles son las técnicas que se aplican para dicha determinación.

Resultados:

Figura 19.

Distribución Chi-Cuadrado



Fuente: Elaboración propia

Tabla 1

*Aplicación de análisis de inversión*Decisión de abrir un negocio
utilizando análisis de inversión.*

Recuento

		Decisión de abrir un negocio utilizando análisis de inversión		Total
		Si	No	
Aplicación de análisis de inversión	Si	4	4	8
	No	14	9	23
Total		18	13	31

Fuente: Elaboración propia

Tabla 2*Pruebas de chi-cuadrado.*

	Valor	Gl	Significación asintótica (bilateral)	Significación exacta (bilateral)	Significación exacta (unilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	.288 ^a	1	.592		
Corrección de continuidad ^b	.015	1	.904		
Razón de verosimilitud	.286	1	.593		
Prueba exacta de Fisher				.689	.448
Asociación lineal por lineal	.279	1	.598		
N de casos válidos	31				

Fuente: Elaboración propia

- a. 2 casillas (50.0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es 3.35.
- b. Sólo se ha calculado para una tabla 2x2.

Conclusión sobre prueba de hipótesis:

Con un nivel de significancia del 5% y con grados de libertad de 1, el valor crítico Chi-cuadrado según la tabla de valores es 3.84. Al comparar los resultados del estadístico de prueba, es decir el valor del Chi-cuadrado obtenido a partir del análisis realizado con el Software estadístico SPSS, este es 0.288, siendo inferior al valor crítico mencionado. Como se observa en el gráfico 17 cae en la zona de aceptación lo cual implica que la hipótesis nula se acepta: con un nivel de significancia del 5% y 1 grado de libertad, se acepta que las empresas del sector restaurantes, ejecutan su decisión de apertura de una nueva sucursal, independientemente de la aplicación de un análisis de inversión.

4.4 Caso práctico

Con los resultados obtenidos de las unidades de análisis, se evidencia la falta de aplicación de herramientas financieras para la toma de decisión de apertura de una nueva sucursal para expansión de los restaurantes, y aunque algunas respuestas afirmaban el uso de criterios financieros, sus respuestas no eran consistentes al realizar los cruces de las preguntas.

A continuación, con la finalidad de brindar una propuesta basada en criterios y herramientas financieras para los tomadores de decisión de las empresas con sector restaurante, se presenta un caso práctico, para el cual se tomará para efectos didácticos la empresa Restaurante, S.A. de C.V.

Perfil de la empresa

Restaurante, S.A. de C.V., es una empresa que cuenta con 4 años de funcionamiento, dedicada a la venta de platillos de carnes (res, pollo, cerdo, chicharrones). Actualmente la empresa cuenta con 3 sucursales, las cuales cuando se decidió la apertura no se realizó análisis técnico alguno.

La empresa cuenta con 30 empleados, los cuales están identificados en categorías como chef parrillero, equipo de preparación, cajero, atención en mesas, gerente de restaurantes y operaciones; en cuanto al área administrativa, existe un gerente general, administrador, asistente administrativo, soporte IT, en cuanto al área contable es outsourcing.

Los tomadores de decisión de la empresa se plantean la apertura de una nueva sucursal, para lo que se plantean la realización de un análisis de inversión.

En cuanto a los requerimientos cualitativos, es importante destacar que son los cumplimientos legales que toda entidad debe cumplir para poder operar con un nuevo establecimiento.

Tabla 3

Matriz Estructura Caso Práctico.

Requerimientos Cualitativos (Tramites Normativa Legal)		Requerimientos Técnicos	
Código tributario	Registro en control de contribuyentes.	Perfil del proyecto	Análisis del entorno / Ficha del proyecto.
	Registrar nueva sucursal.		
	Registrar punto de venta (máquina registradora o software).		Definición de objetivos.
	Solicitud de correlativos.		
Código de salud	Carnet de manipulación de alimento de los colaboradores.	Análisis de inversión	Estudio de mercado.
	Presentación de formulario para autorización.		
	Autorización municipal (en área metropolitana con OPAMSS).		
Municipalidad	Dependiendo de cada municipalidad.		Estudio Técnico operativo.
	Inscripción del negocio.		
	Pago de aranceles de inscripción.		
CNR	Solicitud de inscripción de nuevo local.		Estudio económico.
	Pago de aranceles según número de sucursales para matricula de comercio.		
DIGESTYC	Solvencia.	Evaluación / conclusión y recomendaciones.	

Fuente: Elaboración Propia

FICHA DEL PROYECTO

Descripción: La ficha del proyecto contiene la información general como la ubicación geográfica, infraestructura, áreas comerciales, competidores cercanos, propuesta a ofrecer al público y todos los aspectos generales a considerar, con esta ficha se tiene un panorama general del entorno del proyecto.

- Centro comercial de San Salvador cerrado con ventilación natural;
- Tres niveles de comercio con circulaciones lineales y múltiples accesos;
- Estacionamiento para más de 800 parqueos;
- Más de 200 locales comerciales que incluyen supermercados, ventas de ropa, electrodomésticos, cine, bancos, área de restaurante y un food court;
- Restaurantes, S.A. de C.V., ubicado en área de restaurantes, junto a 7 negocios más, los que representarían su competencia directa;
- Diseño y readecuación estándar según la misma temática de las otras sucursales.

DEFINICIÓN DE OBJETIVOS

Descripción: En la definición de objetivos, se plantean las metas que se quieren alcanzar con el nuevo proyecto de inversión, destacando los servicios y atención que se brindaran a los clientes que reconocen la empresa.

- Ser un restaurante líder, presentando una opción diferente, con un excelente servicio y calidad en nuestros productos, para lograr la consolidación en la preferencia de nuestros clientes y potenciales clientes dentro del centro comercial.

ESTUDIO DE MERCADO

Descripción: El estudio de mercado comprende el desarrollo del análisis de oferta, compuesto la definición de los productos, es decir el catálogo de productos a ofrecer a los clientes, además toma en cuenta los posibles competidores a tomar en cuenta.

El otro componente del estudio de mercado es el análisis de la demanda, en el cual se establece de segmento de mercado al que se dirigirán los productos y el negocio, zonas de influencia, análisis y comparación de precios frente a sus competidores y el poder adquisitivo del sector social a abordar, aspectos de comercialización y distribución de los productos.

Se destaca que dicho estudio se debe realizar por un experto con conocimientos mercadológicos.

Análisis de la oferta.

1. Definición del producto.

La especialidad de Restaurante S.A de C.V., son los productos que se ofrecen al público en general asados al carbón, cocinados lentamente en las brasas, dándole un sabor exquisito. Estos son acompañados de 2 tortillas y 2 complementos.

Figura 20.

Costilla de cerdo.



La costilla es un corte del cerdo abundante en hueso, la carne es de muy buen sabor, pero muy poca, su línea principal de comercialización es a carnicerías (Acevedo, pág. 34).

Figura 21.

Lomo de cerdo.



Este corte es el de mayor valor comercial, contiene gran cantidad de humedad (Ídem).

Figura 22.

Carne de res.



Fundamentalmente la carne está constituida por la parte muscular de los animales de abasto. Después del sacrificio de los animales, la porción muscular (constituida mayormente por fibras musculares, colágeno y grasa) sufre una serie de cambios que conducen a la transformación del músculo en carne (MERAGEM, pág. 114).

Figura 23.

Carne de pollo.



La carne de pollo es una carne blanca, que se distingue de otras carnes como la carne de vacuno o cordero por su inferior contenido de hierro (Agricultura).

Figura 24.

Chicharrones.



Fritura de carne de cerdo, que quedan luego de convertir la grasa en manteca (Alimentación, pág. 34).

Figura 25.

Complementos.



- Cebolla picante;
- Cuajada;
- Aguacate;
- Rábano;
- Casamiento;
- Chirmol;
- Tortillas;
- Papas con queso.

Figura 26.

Bebidas.



- Refrescos Naturales;
- Limonada;
- Sodas;
- Cervezas.

Posibles competidores.

Se puede definir la competencia como la afluencia en el mismo mercado de distintos oferentes de bienes o servicios.

Figura 27

Competidores

Competidores Directos	Competidores indirectos
El guapinol	Pizza Hut
La Calaca	Wendy`s
KFC	Papa John`s
Los Parados	Burguer King
Clavo y Canela	Subway
Pollo campero	Taco Bell
La Campana	Delote
Taco inn	Go green

Fuente: Elaboración propia

Hay dos tipos de posibles competidores, directos e indirectos:

- Directos: Negocios que venden el mismo tipo de productos, tienen el mismo mercado.
Ejemplo: pollo, carne de res, costillas.
- Indirectos: Negocios que venden productos sustitutos; tienen el mismo mercado.
Ejemplo: pizza, hamburguesa, hot dog, entre otros.

La competencia implica la necesidad de aprender e innovar. Solo así se puede colocar un producto por delante de sus competidores.

Análisis de la demanda.

La empresa ha de orientar las acciones comerciales hacia los posibles compradores. Para que estas acciones tengan una eficacia máxima, habrá que conocer a los posibles compradores y dirigirse a ellos de la manera más directa posible.

Perfil del cliente esperado.

- Género: Hombres 48%, Mujeres 52%;
- Edad: 25-45 años;
- Forma de visita Esperada: 67% peatonal, 33% en carro;
- Características: Busca valor por su dinero, bienestar para su familia;
- Zona de influencia: Área Metropolitana de San Salvador;
- Nivel socioeconómico: \$600-\$1,000 (ingreso mínimo por familia).

Figura 28.

Zonas de influencia Inmediata.



Zona de influencia inmediata	Población
Antiguo Cuscatlán	33,168
Ciudad Delgado	132,392
Mejicanos	160,734
San Salvador	383,415

Fuente: Elaboración propia, base de datos de la EHPM 2019.

Figura 29.

Zonas de influencia Ampliada.



Zona de influencia ampliada	Población
Apopa	146,061
Ilopango	112,849
Nejapa	34,046
Tonacatepeque	110,310
San Martín	88,938
Ayutuxtepeque	37,130
Cuscatancingo	73,373
San Marcos	74,309
Santa Tecla	142,145
Soyapango	280,217

Fuente: Elaboración propia, base de datos de la EHPM 2019.

Análisis de los precios.

Los precios se han determinado por tres factores principales: costos, comprador y competencia.

- Basado en los costos.

Se le ha agregado al costo del producto la ganancia que se espera obtener por su venta.

- Basado en el comprador.

Se ha tomado como referencia la percepción que el comprador tenga del valor del producto que se ofrece.

- Basado en la competencia.

Se ha realizado un sondeo de precios de los competidores directos.

Análisis de comercialización.

La comunicación puede percibir como el proceso activo que fundamenta la existencia, progreso, cambios y comportamiento de todos los sistemas vivientes, individuos y organizaciones.

En Restaurante S.A de C.V., tiene como canal de comunicación las redes sociales, ya que por medio de ellas se realiza una efusión rápida he inmediata con los clientes y posibles consumidores.

Gracias a ellas existe una publicidad “boca a boca”, los costos son menores y se propaga de una manera rápida entre los usuarios.

La distribución del producto.

Los canales de comercialización pueden ser considerados como conjuntos de organizaciones interdependientes que intervienen en el proceso por el cual un producto o servicio está disponible para el consumo (Velazquez, 2012, pág. 45).

Cabe mencionar que Restaurantes S.A de C.V., tiene un canal de distribución directa, es decir no cuenta con intermediarios.

Se cuenta para ello: atención en los restaurantes con servicio en mesa, para llevar y a domicilio por medio de la plataforma Uber Eats.

ESTUDIO TÉCNICO OPERATIVO

Descripción: Es el que comprende la operación del negocio o nueva sucursal, considerando las dimensiones físicas del local (capacidad instalada), que proceso productivo se realizara, que maquinarias y que equipos se van a requerir para el funcionamiento, y la mano de obra requerida para poder llevar a cabo las operaciones en el nuevo establecimiento.

Este estudio puede ser realizado por el encargado de logística y operaciones de la empresa.

La capacidad instalada: para el local logra concentrar a 20 personas, distribuidas en mesas, la temática definida de sus otras sucursales, esta área cuenta con espacio de 70 m².

El proceso productivo: En cuanto al proceso productivo, este se divide en 2:

1. Preparación de filetes y complementos (casamiento, cebolla con jalapeño, rábano picado, chirmol, cebollines, papas con queso) y,
2. El proceso de parrilla

Descripción del proceso

El proceso 1, tiene su desarrollo en la casa matriz, en la cual se preparan todas las carnes, casamiento, papas, y todos los complementos, actividades desarrolladas por un equipo de preparación constituido por 4 operarios, que son los que se encargan de dejar todo listo para el traslado a las sucursales, y al área de parrilla.

El proceso 2, consta de la preparación final, para servir los platos al cliente, los productos que se les realizo previa preparación en el proceso 1, se terminan de cocinar en parrilla, en una cocina a la vista.

Maquinaria y equipos

Para la readecuación del local, en cuanto a la maquinaria necesaria para poder operar se enlista la siguiente:

- Extractor de humo de acero inoxidable tipo campana;
- Mesa fría de acero inoxidable (para almacenamiento de complementos);
- Parrilla adaptada con baño maría;
- Freezer para área de refrescos;
- Freidora;
- Equipo de cómputo e impresora para punto de venta;
- Mesas y sillas.

Total, inversión, de la maquinaria y equipos valorada en \$29,000.00.

Mano de obra requerida

En cuanto a la mano de obra requerida para brindar atención y lograr dar cobertura a todos los clientes se detalla a continuación:

- a) Gerente de restaurante: Encargado de caja y del personal;
- b) Meseros (4): Encargados de recibir a los clientes, acomodarlos en las mesas y tomar las órdenes para ser procesadas por el cajero;
- c) Chef parrillero (2): Encargados de recibir las comandas con los pedidos de los clientes y dar preparación a los platillos, uno encargado de parrilla y otro asistiendo y preparando la presentación de los platos.

Inversión en mano de obra \$3,000.00 mensuales .

ESTUDIO ECONÓMICO

Descripción: Es el estudio que se compone por la agrupación de todos los requerimientos de recursos que se tendrán que invertir para poner en funcionamiento la nueva sucursal, considerando inversión inicial, capital de trabajo a emplear, si el proyecto se realiza con fondos propios, con deuda, o combinación, se establece además, los ingresos proyectados con los que se logra dar sostenibilidad y generar flujo de efectivo positivo en el proyecto, aplicando indicadores financieros como la TIR y el VAN, además de la determinación adecuada del WACC de las empresas, posteriormente el análisis de riesgo con simulaciones. Este estudio debe ser desarrollado por un profesional de las ciencias económicas con los conocimientos necesarios para obtener información razonable de los resultados.

Tabla 4.*Datos caso práctico:*

NUEVO SUCURSAL DE RESTAURANTE,S.A. DE C.V.		
PROYECCIÓN 5 AÑOS		5
PORCENTAJE DE CRECIMIENTO ESPERADO DE VENTAS		1.7%
INVERSION INICIAL		\$ 29,320.00
Arquitectos	\$ 2,500.00	
Extractor	\$ 7,000.00	
Mesa Fria	\$ 5,000.00	
Parrilla	\$ 2,000.00	
Freezer	\$ 1,300.00	
Freidora	\$ 1,100.00	
Mesas y sillas	\$ 3,000.00	
Sistema de video vigilancia	\$ 600.00	
Equipo de computo e impresora	\$ 800.00	
Software	\$ 350.00	
Conexión energia	\$ 90.00	
Internet	\$ 80.00	
Depósito de garantía	\$ 5,500.00	
FONDOS PROPIOS		\$ 14,320.00
PRESTAMO AL BANCO DEL SISTEMA FINANCIERO		\$ 15,000.00
CAPITAL DE TRABAJO		\$ 2,000.00
TASA DE INTERES PRESTAMO		10.25%
PLAZO DEL PRESTAMO EN AÑOS		5
CUOTA ANUAL DEL PRÉSTAMO		(\$3,982.27)
VALOR DE RESCATE		\$29,320.00

Descripción: Cuadro en el que se plantea toda la información que se necesita para la elaboración de los cálculos que se incorporen en Cash Flow.

Tabla 5.

Depreciación.

DEPRECIACIÓN						
MAQUINARIA Y EQUIPO		Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Extractor	\$ 7,000.00	\$ 1,400.00	\$ 1,400.00	\$ 1,400.00	\$ 1,400.00	\$ 1,400.00
Mesa Fria	\$ 5,000.00	\$ 1,000.00	\$ 1,000.00	\$ 1,000.00	\$ 1,000.00	\$ 1,000.00
Parrilla	\$ 2,000.00	\$ 400.00	\$ 400.00	\$ 400.00	\$ 400.00	\$ 400.00
Freezer	\$ 1,300.00	\$ 260.00	\$ 260.00	\$ 260.00	\$ 260.00	\$ 260.00
Freidora	\$ 1,100.00	\$ 220.00	\$ 220.00	\$ 220.00	\$ 220.00	\$ 220.00
Mesas y sillas	\$ 3,000.00	\$ 1,500.00	\$ 1,500.00			
Sistema de video vigilancia	\$ 600.00	\$ 300.00	\$ 300.00			
Equipo de computo e impresora	\$ 800.00	\$ 400.00	\$ 400.00			
Software	\$ 350.00	\$ 175.00	\$ 175.00			
CIF depreciacion	\$ 21,150.00	\$ 5,655.00	\$ 5,655.00	\$ 3,280.00	\$ 3,280.00	\$ 3,280.00

Descripción: En la tabla de depreciación se establece la inversión inicial de activo fijo a instalar y utilizar en el nuevo establecimiento, determinando además el gasto por depreciación de partida no monetaria que se incluirá en el flujo de caja.

Tabla 6.

Costo de venta.

COSTO DE VENTA (Variable)		DATOS MENSUALES			PRONOSTICO				
DETALLE	COSTO UNITARIO	CANTIDAD	DIA	MES	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Plato de Res	\$ 3.10	16	\$ 49.60	\$ 1,488.00	\$ 17,856.00	\$ 18,159.55	\$ 18,468.26	\$ 18,782.22	\$ 19,101.52
Plato de Pollo	\$ 2.50	14	\$ 35.00	\$ 1,050.00	\$ 12,600.00	\$ 12,814.20	\$ 13,032.04	\$ 13,253.59	\$ 13,478.90
Plato de lomo de cerdo	\$ 3.38	18	\$ 60.84	\$ 1,825.20	\$ 21,902.40	\$ 22,274.74	\$ 22,653.41	\$ 23,038.52	\$ 23,430.17
Plato de chicharrones	\$ 3.50	24	\$ 84.00	\$ 2,520.00	\$ 30,240.00	\$ 30,754.08	\$ 31,276.90	\$ 31,808.61	\$ 32,349.35
Complemento Cebolla con jalapeño	\$ 0.33	16	\$ 5.28	\$ 158.40	\$ 1,900.80	\$ 1,933.11	\$ 1,965.98	\$ 1,999.40	\$ 2,033.39
Complemente Rabano picado	\$ 0.34	16	\$ 5.44	\$ 163.20	\$ 1,958.40	\$ 1,991.69	\$ 2,025.55	\$ 2,059.99	\$ 2,095.01
Complemento Chirmol	\$ 0.38	16	\$ 6.08	\$ 182.40	\$ 2,188.80	\$ 2,226.01	\$ 2,263.85	\$ 2,302.34	\$ 2,341.48
Complemento Cebollines	\$ 0.39	14	\$ 5.46	\$ 163.80	\$ 1,965.60	\$ 1,999.02	\$ 2,033.00	\$ 2,067.56	\$ 2,102.71
Complemento cuajada	\$ 0.40	15	\$ 6.00	\$ 180.00	\$ 2,160.00	\$ 2,196.72	\$ 2,234.06	\$ 2,272.04	\$ 2,310.67
Complemento papa con queso mozarela	\$ 0.42	10	\$ 4.20	\$ 126.00	\$ 1,512.00	\$ 1,537.70	\$ 1,563.84	\$ 1,590.43	\$ 1,617.47
Refresco natural	\$ 0.46	25	\$ 11.50	\$ 345.00	\$ 4,140.00	\$ 4,210.38	\$ 4,281.96	\$ 4,354.75	\$ 4,428.78
Bebidas gaseosas (Lata)	\$ 0.47	18	\$ 8.46	\$ 253.80	\$ 3,045.60	\$ 3,097.38	\$ 3,150.03	\$ 3,203.58	\$ 3,258.04
					\$101,469.60	\$103,194.58	\$104,948.89	\$106,733.02	\$108,547.48
Gas propano galon	\$ 2.32	11	\$ 25.52	\$ 765.60	\$ 9,187.20	\$ 9,343.38	\$ 9,502.22	\$ 9,663.76	\$ 9,828.04
Energia Electrica	\$ -	-	\$ -	\$ 85.00	\$ 1,020.00	\$ 1,037.34	\$ 1,054.97	\$ 1,072.91	\$ 1,091.15
					\$ 10,207.20	\$ 10,380.72	\$ 10,557.19	\$ 10,736.67	\$ 10,919.19

Descripción: Se presentan los datos del costeo de productos y los pronósticos de consumo mensual, para la determinación del costo de venta que se utilizó en los cálculos del flujo de caja.

Tabla 7.*Costos fijos y variables.*

Costo Fijo y Variable							
	Mensual	Anual	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
MANO DE OBRA							
Gerente de restaurante (1)	\$ 500.00	\$ 6,000.00	\$ 6,000.00	\$ 6,000.00	\$ 6,000.00	\$ 6,000.00	\$ 6,000.00
Chef parrillero (2)	\$ 860.00	\$ 10,320.00	\$ 10,320.00	\$ 10,320.00	\$ 10,320.00	\$ 10,320.00	\$ 10,320.00
Mesero (4)	\$ 1,640.00	\$ 19,680.00	\$ 19,680.00	\$ 19,680.00	\$ 19,680.00	\$ 19,680.00	\$ 19,680.00
TOTAL	\$ 3,000.00	\$ 36,000.00					
CIF FIJO							
Cuota patronal AFP	\$ 127.10	\$ 1,525.20	\$ 1,525.20	\$ 1,525.20	\$ 1,525.20	\$ 1,525.20	\$ 1,525.20
Cuota patronal ISSS	\$ 49.20	\$ 590.40	\$ 590.40	\$ 590.40	\$ 590.40	\$ 590.40	\$ 590.40
CUOTA DE ARRENDAMIENTO	\$ 4,950.00	\$ 59,400.00	\$ 59,400.00	\$ 59,400.00	\$ 59,400.00	\$ 59,400.00	\$ 59,400.00
CUOTA INTERNET	\$ 80.00	\$ 960.00	\$ 960.00	\$ 960.00	\$ 960.00	\$ 960.00	\$ 960.00
CUOTA FUMIGACION	\$ 75.00	\$ 900.00	\$ 900.00	\$ 900.00	\$ 900.00	\$ 900.00	\$ 900.00
IMPUESTOS MUNICIPALES	\$ 6.00	\$ 72.00	\$ 72.00	\$ 72.00	\$ 72.00	\$ 72.00	\$ 72.00
	\$ 5,287.30	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
CIF VARIABLE							
Gas propano galon	\$ 765.60		\$ 9,187.20	\$ 9,343.38	\$ 9,502.22	\$ 9,663.76	\$ 9,828.04
Energia Electrica	\$ 85.00		\$ 1,020.00	\$ 1,037.34	\$ 1,054.97	\$ 1,072.91	\$ 1,091.15
	\$ 850.60						
TOTAL	\$ 5,287.30	\$ 63,447.60	\$ 73,654.80	\$ 73,828.32	\$ 74,004.79	\$ 74,184.27	\$ 74,366.79

Descripción: Se presentan los datos del costo fijo y variable necesarios para la operación de la nueva sucursal.

Tabla 8.

Determinación del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC).

Descripción		2020		
Beta desampalancada del sector	B	0.93		
Tasa Libre de Riesgo	Rf	2.46%		
Rendimiento de mercado	E(rm)	10.20%		
Riesgo país (ESA) JP Morgan		10.29%		
T		30.00%		
% D		12%		
% E		88%		
			VARIACION WACC	
Ke		19.95%	-5%	5%
Kd		10.75%	10.21%	11.29%
WACC		18.46%	18.41%	18.50%

Descripción: Determinados los datos de estructura de capital de la empresa, se procede a la adecuación del cálculo del costo promedio ponderado de capital (WACC) agregando el riesgo país en el cálculo para tropicalizar la aplicación de este método.

Queda a elección del inversionista poder exigir el costo de capital deseado a la inversión para poder descontar el flujo de caja.

Tabla 9.

Tabla de amortización de financiamiento.

	PRESTAMO	TASA	TIEMPO (AÑOS)		
	\$ 15,000.00	10.25%	5		
	SALDO INICIAL	CUOTA	INTERESES	CAPITAL	SALDO
1	(\$15,000.00)	(\$3,982.27)	(1,537.50)	(\$2,444.77)	(\$12,555.23)
2	(\$12,555.23)	(\$3,982.27)	(1,286.91)	(\$2,695.35)	(\$9,859.88)
3	(\$9,859.88)	(\$3,982.27)	(1,010.64)	(\$2,971.63)	(\$6,888.25)
4	(\$6,888.25)	(\$3,982.27)	(706.05)	(\$3,276.22)	(\$3,612.03)
5	(\$3,612.03)	(\$3,982.27)	(370.23)	(\$3,612.03)	\$0.00

Descripción: Se elabora tabla de amortización de un supuesto de financiamiento bancario para la realización del proyecto de la apertura de la nueva sucursal.

Tabla 10.

Flujo de caja sin Financiamiento.

PROYECTO APERTURA DE NUEVA SUCURSAL - FLUJO SIN FINANCIAMIENTO

	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6
INGRESOS							
Plato de Res		\$ 40,262.40	\$ 40,946.86	\$ 41,642.96	\$ 42,350.89	\$ 43,070.85	
Plato de Pollo		\$ 30,189.60	\$ 30,702.82	\$ 31,224.77	\$ 31,755.59	\$ 32,295.44	
Plato de lomo de cerdo		\$ 38,815.20	\$ 39,475.06	\$ 40,146.13	\$ 40,828.62	\$ 41,522.71	
Plato de chicharrones		\$ 60,393.60	\$ 61,420.29	\$ 62,464.44	\$ 63,526.33	\$ 64,606.28	
Complemento Cebolla con jalapeño		\$ 5,760.00	\$ 5,857.92	\$ 5,957.50	\$ 6,058.78	\$ 6,161.78	
Complemento Rabano picado		\$ 5,760.00	\$ 5,857.92	\$ 5,957.50	\$ 6,058.78	\$ 6,161.78	
Complemento Chirmol		\$ 5,760.00	\$ 5,857.92	\$ 5,957.50	\$ 6,058.78	\$ 6,161.78	
Complemento Cebollines		\$ 5,040.00	\$ 5,125.68	\$ 5,212.82	\$ 5,301.43	\$ 5,391.56	
Complemento cuajada		\$ 5,400.00	\$ 5,491.80	\$ 5,585.16	\$ 5,680.11	\$ 5,776.67	
Complemento papa con queso mozarela		\$ 3,600.00	\$ 3,661.20	\$ 3,723.44	\$ 3,786.74	\$ 3,851.11	
Refresco natural		\$ 13,500.00	\$ 13,729.50	\$ 13,962.90	\$ 14,200.27	\$ 14,441.68	
Bebidas gaseosas (Lata)		\$ 9,720.00	\$ 9,885.24	\$ 10,053.29	\$ 10,224.19	\$ 10,398.01	
TOTAL DE INGRESOS		\$ 224,200.80	\$ 228,012.21	\$ 231,888.42	\$ 235,830.52	\$ 239,839.64	\$ -

	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6
COSTOS Y GASTOS							
COSTOS MATERIA PRIMA		\$ (101,469.60)	\$ (103,194.58)	\$ (104,948.89)	\$ (106,733.02)	\$ (108,547.48)	
MANO DE OBRA		\$ (36,000.00)	\$ (36,000.00)	\$ (36,000.00)	\$ (36,000.00)	\$ (36,000.00)	
COTOS INDIRECTOS DE FABRICACIÓN		\$ (73,654.80)	\$ (73,828.32)	\$ (74,004.79)	\$ (74,184.27)	\$ (74,366.79)	
DEPRECIACIÓN		\$ (5,655.00)	\$ (5,655.00)	\$ (3,280.00)	\$ (3,280.00)	\$ (3,280.00)	
GASTOS FINANCIEROS		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
TOTAL DE COSTOS Y GASTOS		\$ (216,779.40)	\$ (218,677.91)	\$ (218,233.69)	\$ (220,197.29)	\$ (222,194.27)	

INVERSION INICIAL	\$ (29,320.00)						
CAPITAL OPERATIVO	\$ (2,000.00)						
VALOR DE RESCATE TERRENO						\$ -	\$ 29,320.00
DEPRECIACIÓN		\$ 5,655.00	\$ 5,655.00	\$ 3,280.00	\$ 3,280.00	\$ 3,280.00	
PRESTAMO OBTENIDO	\$ -						
AMORTIZACION PRESTAMO		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
FLUJO DE FONDOS	\$ (31,320.00)	\$ 13,076.40	\$ 14,989.31	\$ 16,934.74	\$ 18,913.24	\$ 20,925.37	\$ 29,320.00

TASA DE DESCUENTO	18.46%
VAN	\$29,777.78
TIR	46.75%

Descripción: Elaboración de Cash Flow, con cálculo de TIR y VAN para la determinar si el proyecto genera o requiere flujo de efectivo, destacar que este se elaboró bajo el supuesto de una inversión con fondos de los dueños de la empresa, supuesto realizado bajo condiciones normales.

Tabla 11.

Flujo de caja con Financiamiento.

PROYECTO APERTURA DE NUEVA SUCURSAL - FLUJO CON FINANCIAMIENTO

	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6
INGRESOS							
Plato de Res		\$ 40,262.40	\$ 40,946.86	\$ 41,642.96	\$ 42,350.89	\$ 43,070.85	
Plato de Pollo		\$ 30,189.60	\$ 30,702.82	\$ 31,224.77	\$ 31,755.59	\$ 32,295.44	
Plato de lomo de cerdo		\$ 38,815.20	\$ 39,475.06	\$ 40,146.13	\$ 40,828.62	\$ 41,522.71	
Plato de chicharrones		\$ 60,393.60	\$ 61,420.29	\$ 62,464.44	\$ 63,526.33	\$ 64,606.28	
Complemento Cebolla con jalapeño		\$ 5,760.00	\$ 5,857.92	\$ 5,957.50	\$ 6,058.78	\$ 6,161.78	
Complemente Rabano picado		\$ 5,760.00	\$ 5,857.92	\$ 5,957.50	\$ 6,058.78	\$ 6,161.78	
Complemento Chirmol		\$ 5,760.00	\$ 5,857.92	\$ 5,957.50	\$ 6,058.78	\$ 6,161.78	
Complemento Cebollines		\$ 5,040.00	\$ 5,125.68	\$ 5,212.82	\$ 5,301.43	\$ 5,391.56	
Complemento cuajada		\$ 5,400.00	\$ 5,491.80	\$ 5,585.16	\$ 5,680.11	\$ 5,776.67	
Complemento papa con queso mozzarella		\$ 3,600.00	\$ 3,661.20	\$ 3,723.44	\$ 3,786.74	\$ 3,851.11	
Refresco natural		\$ 13,500.00	\$ 13,729.50	\$ 13,962.90	\$ 14,200.27	\$ 14,441.68	
Bebidas gaseosas (Lata)		\$ 9,720.00	\$ 9,885.24	\$ 10,053.29	\$ 10,224.19	\$ 10,398.01	
TOTAL DE INGRESOS		\$ 224,200.80	\$ 228,012.21	\$ 231,888.42	\$ 235,830.52	\$ 239,839.64	\$ -

COSTOS Y GASTOS							
COSTOS MATERIA PRIMA		\$ (101,469.60)	\$ (103,194.58)	\$ (104,948.89)	\$ (106,733.02)	\$ (108,547.48)	
MANO DE OBRA		\$ (36,000.00)	\$ (36,000.00)	\$ (36,000.00)	\$ (36,000.00)	\$ (36,000.00)	
COTOS INDIRECTOS DE FABRICACIÓN		\$ (73,654.80)	\$ (73,828.32)	\$ (74,004.79)	\$ (74,184.27)	\$ (74,366.79)	
DEPRECIACIÓN		\$ (5,655.00)	\$ (5,655.00)	\$ (3,280.00)	\$ (3,280.00)	\$ (3,280.00)	
GASTOS FINANCIEROS		\$ (1,537.50)	\$ (1,286.91)	\$ (1,010.64)	\$ (706.05)	\$ (370.23)	
TOTAL DE COSTOS Y GASTOS		\$ (218,316.90)	\$ (219,964.82)	\$ (219,244.32)	\$ (220,903.34)	\$ (222,564.51)	

INVERSION INICIAL	\$ (29,320.00)						
CAPITAL OPERATIVO	\$ (2,000.00)						
VALOR DE RESCATE TERRENO						\$ -	\$ 29,320.00
DEPRECIACIÓN		\$ 5,655.00	\$ 5,655.00	\$ 3,280.00	\$ 3,280.00	\$ 3,280.00	
PRESTAMO OBTENIDO	\$ 15,000.00						
AMORTIZACION PRESTAMO		\$ (2,444.77)	\$ (2,695.35)	\$ (2,971.63)	\$ (3,276.22)	\$ (3,612.03)	
FLUJO DE FONDOS	\$ (16,320.00)	\$ 9,094.13	\$ 11,007.04	\$ 12,952.47	\$ 14,930.97	\$ 16,943.10	\$ 29,320.00

TASA DE DESCUENTO	18.46%
VAN	\$32,452.49
TIR	68.67%

Descripción: Elaboración de Cash Flow, con cálculo de TIR y VAN para la determinar si el proyecto genera o requiere flujo de efectivo, destacar que este se elaboró bajo el supuesto de una inversión con fondos de terceros y de los dueños de la empresa, supuesto realizado bajo condiciones normales.

Tabla 12.

Flujo de caja con Financiamiento y escenario COVID-19.

PROYECTO APERTURA DE NUEVA SUCURSAL - FLUJO CON FINANCIAMIENTO ESCENARIO COVID							
	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6
INGRESOS							
Plato de Res		\$ 26,841.60	\$ 30,710.15	\$ 37,478.66	\$ 42,350.89	\$ 43,070.85	
Plato de Pollo		\$ 20,126.40	\$ 23,027.12	\$ 28,102.29	\$ 31,755.59	\$ 32,295.44	
Plato de lomo de cerdo		\$ 25,876.80	\$ 29,606.29	\$ 36,131.52	\$ 40,828.62	\$ 41,522.71	
Plato de chicharrones		\$ 40,262.40	\$ 46,065.22	\$ 56,217.99	\$ 63,526.33	\$ 64,606.28	
Complemento Cebolla con jalapeño		\$ 3,840.00	\$ 4,393.44	\$ 5,361.75	\$ 6,058.78	\$ 6,161.78	
Complemente Rabano picado		\$ 3,840.00	\$ 4,393.44	\$ 5,361.75	\$ 6,058.78	\$ 6,161.78	
Complemento Chirmol		\$ 3,840.00	\$ 4,393.44	\$ 5,361.75	\$ 6,058.78	\$ 6,161.78	
Complemento Cebollines		\$ 3,360.00	\$ 3,844.26	\$ 4,691.53	\$ 5,301.43	\$ 5,391.56	
Complemento cuajada		\$ 3,600.00	\$ 4,118.85	\$ 5,026.64	\$ 5,680.11	\$ 5,776.67	
Complemento papa con queso mozzarella		\$ 2,400.00	\$ 2,745.90	\$ 3,351.10	\$ 3,786.74	\$ 3,851.11	
Refresco natural		\$ 9,000.00	\$ 10,297.13	\$ 12,566.61	\$ 14,200.27	\$ 14,441.68	
Bebidas gaseosas (Lata)		\$ 6,480.00	\$ 7,413.93	\$ 9,047.96	\$ 10,224.19	\$ 10,398.01	
TOTAL DE INGRESOS		\$ 149,467.20	\$ 171,009.16	\$ 208,699.58	\$ 235,830.52	\$ 239,839.64	\$ -
COSTOS Y GASTOS							
COSTOS MATERIA PRIMA		\$ (67,646.40)	\$ (77,395.94)	\$ (94,454.00)	\$ (106,733.02)	\$ (108,547.48)	
MANO DE OBRA		\$ (24,000.00)	\$ (36,000.00)	\$ (36,000.00)	\$ (36,000.00)	\$ (36,000.00)	
COTOS INDIRECTOS DE FABRICACIÓN		\$ (42,298.40)	\$ (55,371.24)	\$ (74,004.79)	\$ (74,184.27)	\$ (74,366.79)	
DEPRECIACIÓN		\$ (5,655.00)	\$ (5,655.00)	\$ (3,280.00)	\$ (3,280.00)	\$ (3,280.00)	
GASTOS FINANCIEROS		\$ (1,537.50)	\$ (1,286.91)	\$ (1,010.64)	\$ (706.05)	\$ (370.23)	
TOTAL DE COSTOS Y GASTOS		\$ (141,137.30)	\$ (175,709.09)	\$ (208,749.43)	\$ (220,903.34)	\$ (222,564.51)	
INVERSION INICIAL	\$ (29,320.00)						
CAPITAL OPERATIVO	\$ (2,000.00)						
VALOR DE RESCATE						\$ -	\$ 29,320.00
DEPRECIACIÓN		\$ 5,655.00	\$ 5,655.00	\$ 3,280.00	\$ 3,280.00	\$ 3,280.00	
PRESTAMO OBTENIDO	\$ 15,000.00						
AMORTIZACION PRESTAMO		\$ (2,444.77)	\$ (2,695.35)	\$ (2,971.63)	\$ (3,276.22)	\$ (3,612.03)	
FLUJO DE FONDOS	\$ (16,320.00)	\$ 11,540.13	\$ (1,740.28)	\$ 258.52	\$ 14,930.97	\$ 16,943.10	\$ 29,320.00
TASA DE DESCUENTO	18.46%						
VAN	\$17,796.22						
TIR	45.20%						

Descripción: Elaboración de Cash Flow, con cálculo de TIR y VAN bajo un supuesto COVID-19, con el primer año de operaciones sin actividad de 4 meses, según los sucesos del país, además con una disminución de 25% en ventas para el año 2 y una disminución del 10% para el año 3 (datos estimados).

ANÁLISIS DE RIESGO

Descripción: Se realiza análisis de riesgos bajo 2 enfoques, la sensibilidad del VAN y simulación de escenarios con sistema Monte Carlo.

El Análisis de sensibilidad del VAN consiste en realizar variaciones a ingresos, costo de la materia prima y tasa de descuento por variación de tasa de interés de la deuda, para determinar los cambios y los impactos en el flujo neto descontado a valor presente.

Tabla 13.

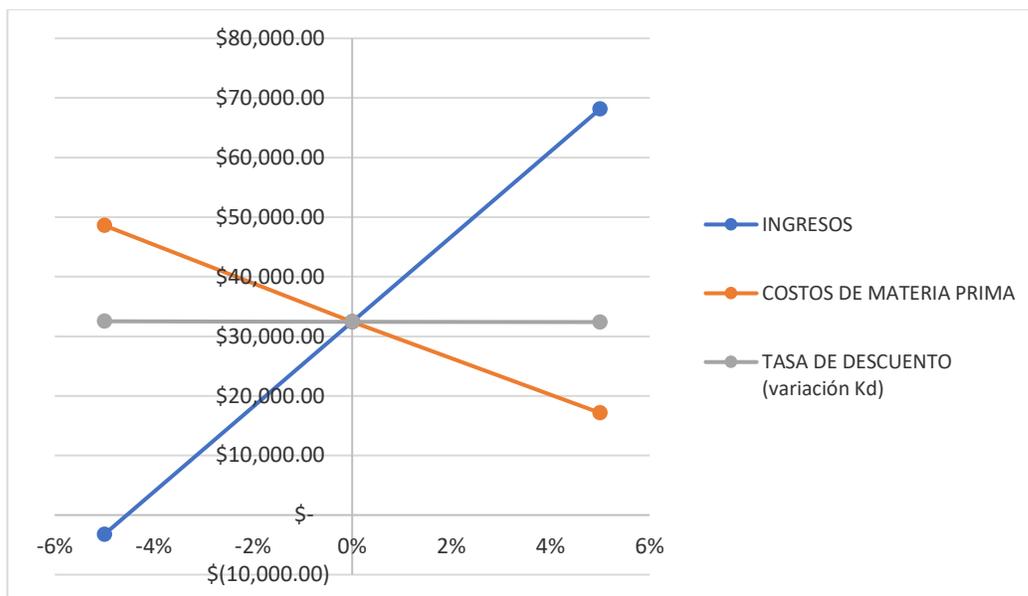
Tabla de sensibilidad del VAN.

CUADRO DE SENSIBILIDAD DEL VAN

VARIABLES	-5%	0.00%	5%
INGRESOS	\$ (3,240.71)	\$ 32,452.49	\$ 68,145.68
COSTOS DE MATERIA PRIMA	\$ 48,606.64	\$ 32,452.49	\$ 17,146.43
TASA DE DESCUENTO (variación Kd)	\$ 32,520.05	\$ 32,452.49	\$ 32,385.07

Descripción: El análisis de sensibilidad del VAN se realizó considerando escenarios con condiciones normales.

Figura 30. Sensibilidad del VAN.



Descripción: Para complementar el análisis de la sensibilidad se calculan 3 escenarios con las variaciones de ingresos para determinar un optimista, un promedio y un pesimista, calculando las probabilidades de ocurrencia de la dispersión de los datos cuantificando el coeficiente de variación en un 78% del VAN promedio esperado.

Tabla 14.

Tabla de análisis de escenarios.

PROYECTO APERTURA NUEVA SUCURSAL
ANÁLISIS DE ESCENARIOS

	PROB.	VAN	TIR	E(VAN)		CÁLCULO D.E.			D.E.	CV
ESCENARIO OPTIMISTA	25.00%	68,146	132.02%	17,036	32,452	35,693	25.0%	318,500,980.3160		
ESCENARIO PROMEDIO	50.00%	32,452	68.29%	16,226	32,452	0	50.0%	0.0000		
ESCENARIO PESIMISTA	25.00%	-3,241	14.19%	-810	32,452	-35,693	25.0%	318,500,980.3160		
VAN ESPERADO (MEDIO)				32,452				637,001,961	25,239	0.778

DESVIACIÓN ESTÁNDAR	25,239
---------------------	--------

COEFICIENTE DE VARIACIÓN	0.78
--------------------------	------

Descripción: El análisis de escenarios se realizó considerando escenarios con condiciones normales.

Informe de Crystal: completo

Simulación iniciada el 06/08/2020 a las 09:34:13 p. m.
Simulación detenida el 06/08/2020 a las 09:34:18 p. m.

Prefs ejecución:
Número de pruebas ejecutadas 10,000
Monte Carlo
Inicialización aleatoria
Control de precisión activado
Nivel de confianza 95.00%

Estadísticas de ejecución:
Tiempo de ejecución total (seg) 4.57
Pruebas/segundo (promedio) 2,186
Números aleatorios por segundo 6,559

Datos de Crystal Ball:
Suposiciones 3
Correlaciones 0
Matrices de correlación 0
Variables de decisión 0
Previsiones 1

Previsiones

oja de trabajo: [CASO.xlsx]FF con Fin. ana risk

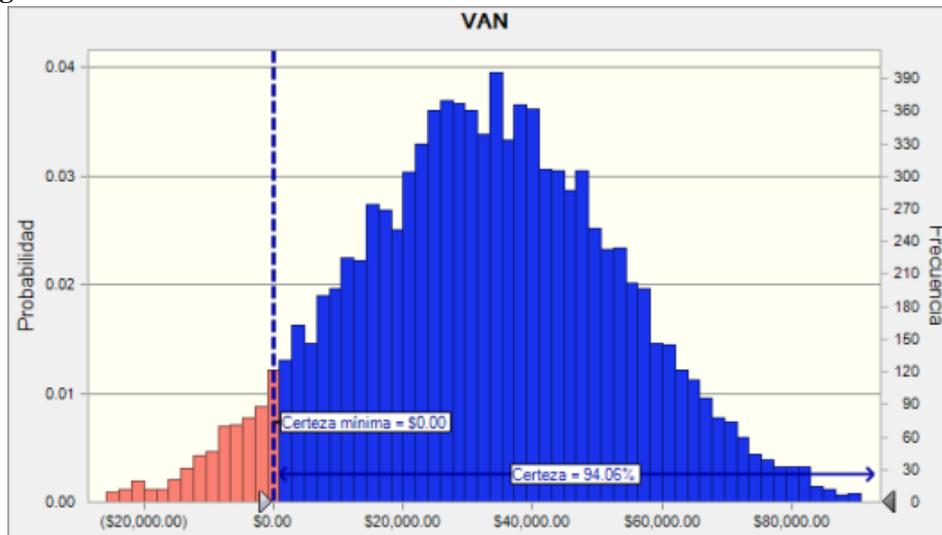
revisión: VAN

Celda: B36

Resumen:

El nivel de certeza es 94.06%
El rango de certeza es de \$0.00 a ∞
El rango completo es de (\$46,994.42) a \$107,923.20
El caso base es \$32,452.49
Después de 10,000 pruebas, el error estándar de la media es \$207.92

Figura 31. Previsión del VAN



Estadísticas:	Valores de previsión
Pruebas	10,000
Caso base	\$32,452.49
Media	\$32,402.74
Mediana	\$32,453.89
Modo	---
Desviación estándar	\$20,791.99
Varianza	\$432,306,698.79
Sesgo	-0.0182
Curtosis	2.92
Coefficiente de variación	0.6417
Mínimo	(\$46,994.42)
Máximo	\$107,923.20
Ancho de rango	\$154,917.62
Error estándar medio	\$207.92

Percentiles:	Valores de previsión
0%	(\$46,994.42)
10%	\$5,475.92
20%	\$14,728.12
30%	\$21,725.94
40%	\$27,164.04
50%	\$32,447.96
60%	\$37,671.66
70%	\$43,392.56
80%	\$49,989.93
90%	\$58,948.64
100%	\$107,923.20

Fin de previsiones

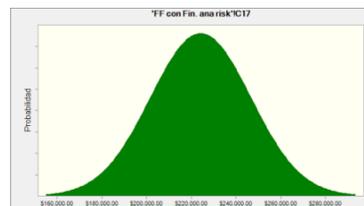
Suposiciones

Hoja de trabajo: [CASO.xlsx]FF con Fin. ana risk

Suposición: C17

Normal distribución con parámetros:	
Media	\$224,200.80
Desv est	\$22,420.08

Figura 32 Suposición 1



Suposición: C20

Normal distribución con parámetros:

Media

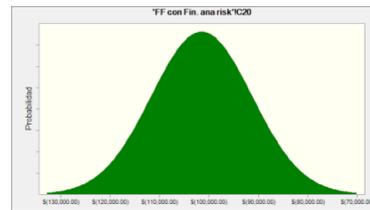
\$(101,469.60)

Desv est

\$10,146.96

Figura 33

Suposición 2



Suposición: TASA DE DESCUENTO

Uniforme distribución con parámetros:

Mínimo

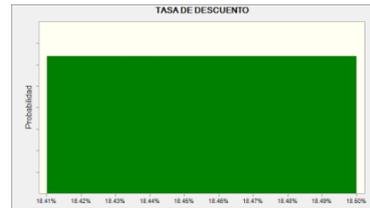
18.41%

Máximo

18.50%

Figura 34

Suposición 3



Fin de suposiciones

Descripción: Los resultados de la simulación Monte Carlo realizada por medio del programa informático estadístico Crystal ball, trata de la simulación de 10,000 supuestos casos en los que pueden obtener diversos resultados, obteniendo como certeza un 94% de que se cumpla el VAN promedio, aun con la incorporación de distribuciones que simulan alteraciones a los resultados esperados.

El análisis se realizó considerando escenarios con condiciones normales.

4.5 Posibilidades de Investigaciones Futuras

Se presentan algunas líneas de investigación que pueden ser objeto de interés para futuras investigaciones.

1. Estrategias para mantener la liquidez en el sector restaurante durante y post crisis económicas.
2. Los desafíos en los que se enfrentan los nuevos inversionistas ante la nueva realidad (post pandemia).
3. Principales riesgos y estrategias para obtener rentabilidad durante y post crisis económicas.
4. Estrategias financieras para el sector restaurantes durante y post crisis económicas.

CAPITULO VI. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

- La mayoría de las empresas en estudio declararon ejecutar análisis de sus políticas de financiamiento para tomar la decisión de expandirse; sin embargo, éstas indicaron realizar la apertura de una nueva sucursal con fondos propios lo cual indica que desconocen la deducción fiscal que se obtiene al adquirir deuda con terceros, además de compartir riesgos. Otro aspecto relevante es que las compañías con un mayor número de años en operación no realizan esta práctica; esto podría estar estrechamente vinculado a que, para abrir un nuevo establecimiento, no recurren solamente a la deuda, sino que pueden hacerlo por fondos propios, utilidades retenidas, entre otras.
- De acuerdo a los resultados de la investigación, si bien más del 50% de los establecimientos analizados basan la decisión de apertura de una nueva sucursal en la aplicación de análisis de inversión, se logró evidenciar que existe una comprensión errónea de lo que el concepto engloba ya que a medida se fue ahondando en el instrumento de estudio utilizado para el levantamiento de información, los resultados obtenidos indicaron que una menor proporción de empresas utilizan técnicas como las razones financieras, Cash Flow, VAN y TIR; y basan gran parte de sus decisiones en el conocimiento empírico.
- Los resultados permitieron constatar que el conocimiento empírico constituye el principal criterio en el que se basan los inversionistas en cuanto a

la determinación de riesgos para la apertura de una nueva sucursal exponiéndoles de esta manera a no percibir con la mayor precisión o exactitud posible los rendimientos esperados en la inversión. Esta modalidad de determinación de riesgos puede influir sin lugar a duda sobre los resultados futuros de operatividad del negocio llevándolos inclusive a cerrar los mismos en el peor de los casos.

- La evaluación de un proyecto sobre la apertura de una nueva sucursal constituye un factor fundamental de cara a lograr una rentabilidad permanente, estable y auto sostenible en el corto, mediano y largo plazo. Realizar un análisis del entorno mediante el estudio de mercado, técnico y económico, permite planificar las operaciones y proyectar los flujos correspondientes. El estudio económico en particular resulta importante debido a que en éste se incluye (entre otros indicadores) el valor del dinero en el tiempo permitiendo determinar que, en lugar de generar flujo, un establecimiento puede estar demandándolo.

Recomendaciones

- Actualmente existen diversas instancias que imparten asesoría técnica financiera con el objetivo de orientar a los inversionistas hacia una mejor gestión financiera y operativa. En este sentido y dado que el fortalecimiento de capacidades y constante actualización de conocimientos es inminente, se sugiere a los tomadores de decisión empresarial asistir a este tipo de orientaciones, donde se les explique entre otros temas, las ventajas del uso (adecuado) de la deuda ahondando en aspectos claves como es el que estos no absorban el 100% del riesgo, sino que sea compartido con terceros.
- Se recomienda a las empresas que cimente sus decisiones de proyectos de apertura de nuevas sucursales en técnicas financieras que estén basadas a su vez en principios de administración relacionados con las finanzas que les permitan predecir con mayor exactitud los flujos de caja que se esperan genere la inversión. De esta forma tendrán un panorama más claro y certero de la dirección hacia la cual estarán orientando su negocio y del grado de auto sostenibilidad de este.
- Se sugiere la creación, monitoreo y evaluación de políticas orientadas a la determinación de los riesgos, estableciendo en ellas las técnicas necesarias que permitan mitigar en la medida de lo posible las situaciones que comprometan el desempeño óptimo del negocio. El dar seguimiento será de utilidad para conocer en cualquier momento cuál es el desempeño de la empresa

a través de la evolución de los indicadores financieros, el valor permitirá determinar si los objetivos trazados se han cumplido en las finanzas de la empresa.

- Implementar herramientas de análisis de inversión con independencia al grado de madurez que alcance la empresa (años de operación) para tener un mayor control y optimizar los recursos financieros de esta y a su vez decidir sobre la base de la evidencia técnica de la apertura de una nueva sucursal, tomando así mejores decisiones de negocio.

Bibliografía

- Acevedo, C. E. (s.f.). Desarrollo del manual de desposte de cerdo para la empresa Carne Vally S.A.
- Agricultura, O. d. (s.f.). Función de las aves de corral en la nutrición humana. *Revisión del desarrollo avícola*, 1.
- Alimentación, O. d. (s.f.). *Los cerdos locales en los sistemas tradicionales de producción* .
- AMPES. (s.f.). Diagnostico de la Micro y Pequeña Empresa en El Salvador -periodo 1980-1990. pag. 24.
- Burguillo, R. V. (2019). *Economipedia*. Obtenido de [https://economipedia.com/definiciones/coste-de-capital-ke.html#:~:text=El%20coste%20de%20capital%20\(Ke,es%20un%20concepto%20mu y%20relevante.](https://economipedia.com/definiciones/coste-de-capital-ke.html#:~:text=El%20coste%20de%20capital%20(Ke,es%20un%20concepto%20mu y%20relevante.)
- Colegio de Contadores Públicos de México. (2014). Análisis del Costo Promedio Ponderado de Capital. *Finanzas y Sistema Financiero*, 3.
- Corado, M. C., & Rivas, R. F. (2019). Perfil Económico y social del sector restaurantes en El Salvador. *Perfil Económico y social del sector restaurantes en El Salvador*, 96.
- Deloitte. (2020). *www. deloitte.com*. Obtenido de *www. deloitte.com*: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/sv/Documents/consumer-business/La%20receta%20para%20levantar%20el%20sector%20de%20restaurantes%20en%20El%20Salvador-2020.pdf>
- DÍAZ, M. A. (s.f.). *Toma de decisiones*.
- DIGESTYC-CONAMYPE. (2017). *Encuesta Nacional de la Micro y Pequeña Empresa*.
- economipedia.com*. (s.f.). Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/valor-actual-neto.html>
- Española, R. A. (s.f.). *Diccionario Real Academia Española*.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de Administración financiera*. Mexico: Camara Nacional de la Industria Editorial Mexicana.
- GNOSIS. (2009). *Fundamentos de matemáticas financieras*.
- Gomez, E. R. (s.f.). La clasificación del riesgo soberano. 22.
- guiasjuridicas.es* . (s.f.). Obtenido de *www.guiasjuridicas.es* › home › Índice-de-Rentabilidad-IR
- IASB. (2015). *Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades*.

- ITM Platform*. (22 de Marzo de 2016). Obtenido de <https://www.itmplatform.com/es/blog/analisis-de-montecarlo-en-gestion-de-proyectos/#:~:text=El%20análisis%20de%20Montecarlo%20es,existan%20parámetros%20que%20muestran%20variabilidad.>)
- Jhony Argueta, F. A. (2016). *Valoración de empresas en El Salvador*.
- López Pascual, J., & González, A. S. (2007). *Gestión Bancaria Factores Claves en un Entorno Competitivo* (Tercera Edición ed.). Mc Graw Hill.
- López, J. R. (2005). *Contabilidad Intermedia* (Segunda ed.). Mc Graw Hill.
- Martínez, A. I. (Marzo de 2017). <https://www.gestiopolis.com>. Obtenido de <https://www.gestiopolis.com>: <https://www.gestiopolis.com/toma-de-decisiones-y-administracion-financiera-ensayo/>
- Méndez. (s.f.). *Diseño y desarrollo del proceso de investigación con énfasis en ciencias empresariales*. México, D. F: Limusa.
- MERAGEM, G. d. (s.f.). *Servicio General de Investigación Agraria*.
- Montenegro, E. N. (s.f.). *Convierte tu negocio en una empresa mas rentable*. Obtenido de www.enriqueconsultor.com: <https://enriquenunezmontenegro.com/restaurante-rentable/>
- Ortiz, A. (2005). *Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico*. McGraw-Hill.
- Parada, J. R. (1988). *Rentabilidad de empresas, enfoque de gestión*.
- Polimeni, R., Fabozzi, F., Adelberg, A., & Kole, M. (2017). *Contabilidad de Costos Concepto y Aplicaciones para la toma de Decisiones Gerenciales* (Vol. Tercero).
- pyme.lavoztx.com. (s.f.). Obtenido de <https://pyme.lavoztx.com/factores-de-riesgo-al-abrir-un-restaurante-9773.html>
- Rosenberg, J. M. (s.f.). *Diccionario de administración y finanzas*. Barcelona, España.
- Seco Benedicto, M., Crespo Benito, E., & Vilorio, G. (2007). *Análisis de Inversiones*.
- Urbina, G. B. (2006). *Evaluación de Proyectos*. Mc Graw Hill.
- Velazquez, E. V. (2012). *Canales de Distribución y Logística*. Estado de México: Red Tercer Milenio S.C.
- Villacorta, A. G. (18 de Octubre de 2019). El modelo CAPM y su aplicación en las finanzas. *Conexiónsan*.
- Zutter, L. J. (s.f.). *Principios de Administración Financiera* (12 ed.).

Anexos

Anexo 1



Buenos días(tardes)

Nos encontramos realizando una investigación que servirá para la elaboración de trabajo de investigación de maestría en Administración Financiera de la Universidad de El Salvador.

Quisiéramos pedir su apoyo para que conteste algunas preguntas que no lleven mucho tiempo. Sus respuestas son confidenciales y anónimas.

INSTRUCCIONES

Emplee un lápiz o un bolígrafo tinta azul para rellenar el cuestionario. Al hacerlo piense en lo que sucede la mayoría de las veces en su trabajo.

No hay respuestas correctas o incorrectas. Está reflejando una opinión. Elija únicamente una opción de respuesta, y que describa lo que piensa.

Subraye con claridad la opción elegida. o responda según su criterio cuando sea necesario.

Gracias por tu colaboración

Desarrollo

¿Cuántos años tiene de operación su empresa?

¿Cuál es su profesión?

1. De las siguientes políticas financieras a corto plazo, marque las que aplica en su negocio

Inversión con el excedente de caja

Estructura de capital.

Retención y/o reparto de utilidades.

Capital de trabajo

Gestión de efectivo

Ninguna de las anteriores

2. ¿Analiza sus políticas financieras para tomar la decisión de expandirse y apertura de una nueva sucursal?
 - a) Si
 - b) No

3. Según sus políticas financieras, ¿Cómo prefiere financiar la apertura de una sucursal?
 - a) Financiamiento de terceros (Instituciones financieras)
 - b) Utilidades retenidas
 - c) Llamamiento de capital
 - d) Combinación Utilidades retenidas y llamamiento de capital
 - e) Combinación financiamiento de terceros y fondos propios
 - f) Ninguna de las anteriores

4. ¿Cuál es el criterio de la selección de una fuente de financiamiento que usted podría considerar para la apertura de una sucursal?
 - a) Tasa de interés
 - b) Plazo
 - c) Relación con institución financiera
 - d) Capacidad de pago
 - e) Monto a solicitar
 - f) Periodo de gracia
 - g) Ninguna de las anteriores

5. De los siguientes estudios ¿Cuáles realiza para obtener información necesaria sobre el proyecto de apertura de una nueva sucursal?
 - a) Estudio de mercado
 - b) Estudio financiero
 - c) Estudio técnico
 - d) Estudio administrativo
 - e) Ninguno de las anteriores

6. ¿En qué criterio se basa para tomar la decisión de apertura de una sucursal?
 - a) Análisis de inversión
 - b) Ubicación del local
 - c) Costos de arrendamiento de local

- d) El olfato del inversionista
 - e) Ninguna de las anteriores
7. ¿Cuáles son los elementos que considera en el presupuesto inicial para la apertura de una nueva sucursal?
- a) Inversión inicial
 - b) Gastos operativos
 - c) Ingresos
 - d) Impuestos
 - e) Todos los anteriores
 - f) Ninguna de los anteriores
8. De las siguientes técnicas ¿Cuál aplica usted, que le facilitaría tomar la decisión de apertura de una nueva sucursal?
- a) Razones financieras
 - b) Cash Flow
 - c) VAN
 - d) TIR
 - e) Análisis de inversión
 - f) Ninguna de las anteriores
9. ¿Qué criterios utiliza para determinar los riesgos en el proyecto de apertura de nueva sucursal?
- a) Conocimiento emperico
 - b) COSO ERM
 - c) Consulta a terceros
 - d) Ninguno de los anteriores
 - e) Otros _____
10. ¿Cuáles riesgos considera en el proyecto de apertura de una nueva sucursal?
- a) Riesgo de negocio
 - b) Riesgo operativo
 - c) Riesgo de liquidez
 - d) Otros _____

11. El desarrollo de un análisis de inversión se vuelve ventajoso para la apertura de una sucursal, en ese sentido ¿Cuáles considera que son los beneficios de realizar este análisis?
- a) Comparación de escenarios
 - b) Conocer riesgos y beneficios
 - c) Tiempo de recuperación de la inversión
 - d) Proyecto alternativo de inversión
 - e) Ninguno de los anteriores
12. ¿Cree usted que una investigación relacionada al análisis de inversión enfocado a la apertura de sucursal(es), contribuiría a una mejor toma de decisiones?
- a) Totalmente de acuerdo
 - b) De acuerdo
 - c) En desacuerdo

Anexo 2

Registro Administrativo de Solvencias de Establecimientos en Antigua Guatemala

Durante el año 2019 (DIGESTYC).

Departamento	Municipio	CiuRV4	Actividad	NombreComercial
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	FILIPENSES SA DE CV
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	SEAL, S.A. DE C.V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	CHINA IN
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	ORIENTAL WOK, S.A DE C.V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	LA CASA DEL PAVO
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	GO GREEN Y CREPE LOVERS
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	NOVIZZIMA
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	SAN MARTIN
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	A LO PERUANO
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	SUBWAY
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	CALICHE'S SPORT
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	THE DONUT PLACE
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	INDUSTRIAS CULINARIAS
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	JAIMER, S. A. DE C. V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	RESTAURANTE KOI
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	GOFRES
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	CAROSY, S. A. DE C. V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	RESTAURANTE SENKALI
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	CAMINITO CHOCOS
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	RUBY TUESDAY
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	FLYING WINGS
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	SOHO
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	EMBUTIDOS EL PROGRESO, S.A DE C.V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	OLIVE GARDEN
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	LONG HORN
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	ALIAVES
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	STYLE 68 CHINESE CUISINE RESTAURANT
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	4 MONKEYS. COFFEE ROASTERS
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	EL CORCHO
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	STEAK HOUSES, S. A. DE C. V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	INVERSIONES MELENDEZ Y MELENDEZ, S.A DE C.V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	HN INVERSION S.A. DE C.V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	GRUPO TAC, S. A. DE C. V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	SANTABURGUESA, S. A. DE C. V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	JALEO
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	RED MANGO
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	PUPUSERIA LA CARRETA
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	RESTAURANTE EL LOMO Y LA AGUJA
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	RESTAURANTE BUFFALO S WINGS
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	ANTOJITOS MEXICANOS FELIPE'S
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	GREENMONKEY
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	INVERSIONES PAMAY MA, S.A. DE C.V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	RESTAURANTE DON LI
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	LA CACEROLA
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	PASTARIA ONE A TACO
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	DONKEY'S
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	LOS MIRANDA Y COMPAÑIA, SOCIEDAD EN COMANDITA DE CAPITAL VARIABLE
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	GRUPO BELEN, S. A. DE C. V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	BBTOTRA
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	MY WAY , S. A. DE C. V.
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	PREMIUM BANQUETES
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	BOLCAST
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	AMAYAMA
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	MONKEYS
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	L'ENTRECOTE
LA LIBERTAD	ANTIGUO CUSCATLÁN	5610017	RESTAURANTES	DON LI

Fuente: Elaboración propia tomado de Registro Administrativo de Solvencias (Digestyc)

Anexo 3

Golpe Epidemiológico de COVID-19 en el Sector Restaurantes

El sector restaurantes en El Salvador es uno de los motores económicos del país, el cual representa el 2.9 del PIB y del que dependen alrededor de 100,000 empleos (Deloitte, 2020).

El efecto que el COVID-19 ha tenido en este sector ha significado, en donde los establecimientos han tenido una caída en la demanda y según la Asociación de Restaurantes de El Salvador (ARES), se estima que el 30% de los restaurantes tendrán que cerrar sus establecimientos en el país, en cambio los han podido permanecer en funcionamiento, tuvieron que implementar ventas solo para llevar y/o servicio a domicilio, recortes o limitación de personal, adecuación de sus establecimientos y falta de liquidez.

Lograr “levantarse” de este fuerte impacto y alcanzar una recuperación sostenible es hoy su prioridad para el sector. En los últimos meses, los restaurantes del país han demostrado su resiliencia, llegando en este momento al siguiente paso, lo que es recuperarse y adaptarse a esta nueva realidad, y solo quienes estén mejor preparados para ello podrán hacerlo de una manera exitosa.