

UNIVERSIDAD DE COSTA RICA
SISTEMA DE ESTUDIOS DE POSGRADO

PROPUESTA PARA LA REESTRUCTURACIÓN DE LOS PASIVOS DE ELETE
TRADES S.A.

Trabajo final de graduación sometido a la consideración de la Comisión del Programa de Estudios del Posgrado en Administración y Dirección de Empresas para optar al grado y título de Maestría Profesional en Administración y Dirección de Empresas con énfasis en Finanzas

LAURA BEATRIZ BOLAÑOS OCAMPO

Ciudad Universitaria Rodrigo Facio, Costa Rica

2019

Dedicatoria

Al ser supremo que guía mi vida y con fe me hace soñar en grande todos los días, y me demuestra que cada sueño con las decisiones correctas puede hacerse realidad.

A mi familia quienes son la inspiración para llevar a cabo cada proyecto de vida mediante una superación constante.

A Douglas por ser mi apoyo y darme la motivación necesaria para concluir esta maestría.

A Chloe que me acompaña de la manera más fiel en cada etapa de mi vida siendo siempre mi rayito de luz.

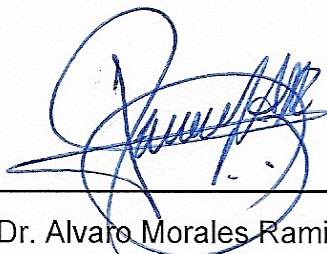
Agradecimiento

Primeramente a Dios y a la Virgen por ser los líderes de todos mis proyectos, a mi familia y a aquellas personas que con sus oraciones cargan de fe mi camino.

A cada uno de los colaboradores de esta institución, porque con su trabajo contribuyen a la formación de ciudadanos de bien, en especial a Jorge Vargas por la guía y colaboración, y con gran cariño el agradecimiento a Ernesto Orlich por su anuencia, disposición y apoyarme nuevamente en un proyecto más.

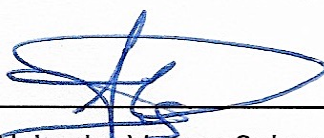
A Fabián Jaubert por permitirme desarrollar este trabajo en su empresa y por su entera colaboración en cada proceso para lograr realizarlo.

“Este trabajo final de investigación aplicada fue aceptado por la Comisión del Programa de Estudios de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas de la Universidad de Costa Rica, como requisito parcial para optar al grado y título de Maestría Profesional en Administración y Dirección de Empresas con Énfasis en Finanzas.”



Dr. Alvaro Morales Ramirez

Decano Sistema de Estudios de Posgrado



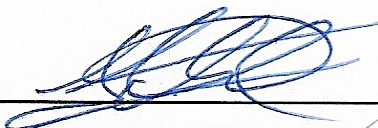
MBA Jorge Alejandro Vargas Salazar

Profesor Guía



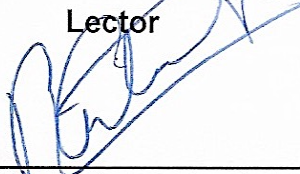
MAE Ernesto Orlich Dunderf

Lector



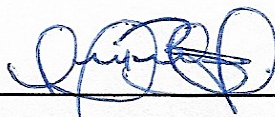
MBA Fabian Alberto Jaubert Mora

Lector



M.Sc. Ridiguer Artavia Barboza

Director Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas



Laura Beatriz Bolaños Ocampo

Sustentante

Tabla de contenidos

Portada	i
Dedicatoria	ii
Agradecimiento	iii
Hoja de aprobación	iv
Resumen	viii
Índice de cuadros	ix
Índice de figuras	x
Índice de gráficos	xi
Lista de abreviaturas	xiii
Introducción	1
Justificación	3
Alcances	4
Limitaciones	5
Objetivo general	6
Objetivos específicos	6
Contenido Capítular preliminar	7
Marco metodológico	11
Capítulo I: Contextualización de la industria de la comunicación de marca y perspectivas teóricas	13
1.1 Perspectivas teóricas	13
1.2 Historia de la industria de la publicidad	17

1.3 Historia de la industria de la publicidad en Costa Rica.....	24
Capítulo II: Descripción de la situación actual de la compañía Elete Trades S.A.	32
2.1 Actual perfil de la compañía.....	32
2.2 Control y gestión financiera de la empresa.....	44
2.3 Resumen de hallazgos	50
Capítulo III: Análisis de la estructura financiera de la empresa y sus resultados operativos recientes	53
3.1 Generalidades del área financiera de la empresa	53
3.2 Estados financieros disponibles y manejo de la información.....	53
3.3 Opciones de financiamiento en el mercado y escenario de Elete Trades S.A	57
3.4 Métricas comunes usadas en convenios de deuda	58
3.5 Desglose de pasivos de Elete Trades S.A.....	60
3.6 Información financiera de Elete Trades S.A.	61
3.7 Análisis horizontal y vertical de los estados financieros	62
3.8 Análisis de las razones financieras	74
3.9 Análisis integral de la rentabilidad de la empresa.....	80
3.10 Solidez de la estructura financiera de la empresa	83
Capítulo IV: Propuesta para la restructuración de los pasivos financieros de Elete Trades S.A.	87
4.1 Objetivos de la propuesta	87
4.2 Proyección de los resultados financieros de la empresa.....	89

4.3 Razones financieras derivadas de la propuesta	97
4.4 Rentabilidad de la empresa para la propuesta	108
4.5 Solidez de la estructura financiera para la propuesta	109
4.6 Resumen de escenarios	111
Capítulo V: Conclusiones y recomendaciones	112
5.1 Conclusiones	112
5.2 Recomendaciones	115
Bibliografía.....	119

Resumen

El objetivo del presente trabajo de investigación es lograr que el estudiante ponga en práctica la teoría recibida mediante los diferentes cursos impartidos durante la maestría; de igual manera se busca que una empresa se vea beneficiada por estos conocimientos específicamente en el área financiera. Para lo anterior se plantea una propuesta para la reestructuración de los pasivos de la empresa Elete Trades S.A.

Para lograr la propuesta se analizan y describen las características del mercado donde se ubica la empresa para conocer la evolución que la industria ha tenido con el pasar de los años y cómo esto afecta la compañía en cuestión. La corporación elegida se dedica desde hace aproximadamente trece años al diseño, producción y comercialización de materiales de comunicación de marca para puntos de venta.

Para el análisis se utilizó información financiera de la empresa por un período de cinco años, correspondientes desde el 2014 hasta el 2018, lo que permitió determinar el estado actual de la compañía así como también las causas y los efectos de la gestión financiera realizada durante los últimos cinco años.

Con el análisis se pone de manifiesto que la carencia de un área financiera conlleva a una dificultad mayor en la toma de decisiones y por ende algunas de ellas menos acertadas. Evidencia de esto son los resultados tan alejados del rango recomendado en los indicadores financieros y los problemas que presenta la compañía para hacerle frente a sus pasivos.

Finalmente, posterior al análisis de la gestión financiera, se planteó una propuesta para reestructurar los pasivos de la empresa con el propósito de que la misma pueda tener acceso a opciones de financiamiento de largo plazo que le posibiliten su desarrollo y crecimiento en un futuro cercano.

Índice de cuadros

Cuadro 2.1 Balance de Situación.....	46
Cuadro 2.2 Resumen Estado de resultados	47
Cuadro 3.1 Balance de Situación.....	55
Cuadro 3.2 Estado de Resultados	57
Cuadro 3.3 Requisitos bancarios en el mercado y escenario de Elete Trades S.A.	58
Cuadro 3.4 Desglose de pasivos al 28 de febrero 2019	61
Cuadro 3.5 Análisis Horizontal nominal y relativo del balance de situación	63
Cuadro 3.6 Análisis Horizontal nominal y relativo del estado de resultados.....	67
Cuadro 3.7 Análisis Vertical del balance de situación.....	70
Cuadro 3.8 Análisis Vertical del estado de resultados	73
Cuadro 3.9 Razones de estabilidad para los periodos 2014- 2018.	75
Cuadro 3.10 Razones de gestión para los periodos 2014- 2018.....	77
Cuadro 3.11 Razones de rentabilidad para los periodos 2014- 2018.....	78
Cuadro 4.1 Utilidad de operación proyectada para los periodos del 2019 al 2023.	90
Cuadro 4.2 Resumen de escenarios para los períodos del 2019 al 2023	111

Índice de figuras

Figura 2.1 Organigrama de Elete Trades S.A.	35
Figura 2.2 Principales clientes de Elete Trades S.A.	39
Figura 2.3 Diagrama de flujo de venta	43
Figura 3.1 Esquema Integral de Rentabilidad para los periodos 2014 a 2018	82
Figura 3.2 Diagrama de solidez financiera para los periodos 2016 a 2018	83
Figura 3.3 Diagrama de solidez financiera para los años 2014 y 2015	85
Figura 4.1 Diagrama de solidez financiera para el período 2019.....	110

Índice de gráficos

Gráfico 4.1 Flujos de efectivo operativo y servicio de deuda financiera proyectada para los periodos del 2019 al 2023, según estructura actual.	91
Gráfico 4.2 Flujos de efectivo operativo 25% menor al proyectado y servicio de deuda financiera para los periodos del 2019 al 2023	92
Gráfico 4.3 Flujos de efectivo operativo 50% menor al proyectado y servicio de deuda financiera para los periodos del 2019 al 2023	93
Gráfico 4.4 Flujos de efectivo operativo y servicio de deuda financiera proyectada con inversión para los periodos del 2019 al 2023, según estructura actual	94
Gráfico 4.5 Flujos de efectivo operativo 25% menor y servicio de deuda financiera proyectada con inversión para los periodos del 2019 al 2023, según estructura actual	95
Gráfico 4.6 Flujos de efectivo operativo 50% menor y servicio de deuda financiera proyectada con inversión para los periodos del 2019 al 2023, según estructura actual	96
Gráfico 4.7 Deuda/EBITDA para los periodos del 2019 al 2023	97
Gráfico 4.8 Deuda/EBITDA para los periodos del 2019 al 2023 con flujo de efectivo operativo 25% menor al proyectado	97
Gráfico 4.9 Deuda/EBITDA para los periodos del 2019 al 2023 con flujo de efectivo operativo 50% menor al proyectado	98
Gráfico 4.10 Cobertura de intereses para los periodos del 2019 al 2023	98
Gráfico 4.11 Cobertura de intereses para los periodos del 2019 al 2023 con flujo de efectivo operativo 25% menor al proyectado.....	99
Gráfico 4.12 Cobertura de intereses para los periodos del 2019 al 2023 con flujo de efectivo operativo 50% menor al proyectado.....	100

Gráfico 4.13 EBITDA/Serv de deuda para los periodos del 2019 al 2023.....	100
Gráfico 4.14 EBITDA/Serv de deuda para los periodos del 2019 al 2023 con flujo de efectivo operativo 25% menor al proyectado.....	101
Gráfico 4.15 EBITDA/Serv de deuda para los periodos del 2019 al 2023 con flujo de efectivo operativo 50% menor al proyectado.....	101
Gráfico 4.16 Deuda/Patrimonio para los periodos del 2019 al 2023.....	102
Gráfico 4.17 Deuda/EBITDA con inversión para los periodos del 2019 al 2023..	103
Gráfico 4.18 Deuda/EBITDA con inversión para los periodos del 2019 al 2023 y flujo de efectivo operativo 25% menor al proyectado	103
Gráfico 4.19 Deuda/EBITDA con inversión para los periodos del 2019 al 2023 y flujo de efectivo operativo 50% menor al proyectado	104
Gráfico 4.20 Cobertura de intereses con inversión para los periodos del 2019 al 2023.....	104
Gráfico 4.21 Cobertura de intereses con inversión para los periodos del 2019 al 2023 y flujo de efectivo operativo 25% menor al proyectado	105
Gráfico 4.22 Cobertura de intereses con inversión para los periodos del 2019 al 2023 y flujo de efectivo operativo 50% menor al proyectado	105
Gráfico 4.23 EBITDA/Servicio de deuda con inversión para los periodos del 2019 al 2023	106
Gráfico 4.24 EBITDA/Servicio de deuda con inversión para los periodos del 2019 al 2023 y flujo de efectivo operativo 25% menor al proyectado	106
Gráfico 4.25 EBITDA/Servicio de deuda con inversión para los periodos del 2019 al 2023 y flujo de efectivo operativo 50% menor al proyectado	107
Gráfico 4.26 Deuda/Patrimonio con inversión para los periodos del 2019 al 2023	107

Lista de abreviaturas

AC Activo circulante

ALP Activo largo plazo

EBITDA *Earning before interests, taxes, depreciation and amortization*

IAP Incidencia de apalancamiento financiero

MUB Margen de utilidad bruta

MUO Margen de utilidad operativa

MUN Margen de utilidad neta

PAT Patrimonio

PC Pasivo circulante

PLP Pasivo largo plazo

PMC Periodo medio de cobro

RAC Rotación de activo circulante

RAF Rotación de activo fijo

RAT Rotación activo total

RSI Rendimiento sobre la inversión

ROA Return on Assets

ROE Return on Equity

RSP Rendimiento sobre el patrimonio

TIP Tasa de interés promedio sobre deuda

Introducción

La manera en que las empresas logren darse a conocer y llegar a los clientes es determinante en el liderazgo que estas vayan a tener en el mercado, y para lograrlo la innovación es clave, ya que el material publicitario se encuentra por doquier, en mayor medida gracias a la introducción de las redes sociales a finales de los años noventa y la presente era digital.

Según Kotler y Keller (2006), el mercadeo consiste en “satisfacer necesidades de forma rentable”. De esa manera las empresas encargadas de realizar comunicación de marca fortalecen la identidad de los productos o servicios promocionando los mismos para lograr su mayor consumo.

En el año 2006 William Jaubert fundó en Costa Rica la empresa Elete Trades S.A., la compañía forma parte de la industria anteriormente mencionada y tiene como finalidad brindar soluciones de comunicación de marca, enfocadas en áreas como rotulación externa para la imagen corporativa, góndolas y material publicitario en los puntos de venta.

Elete Trades S.A. tiene en su portafolio como principales clientes las empresas más sólidas y grandes del mercado costarricense que van desde consumo masivo y telecomunicaciones hasta banca; esto porque al ofrecer productos de alta calidad no compite por precio y con esta metodología ha operado desde su comienzo.

Por la dimensión de los contratos desarrollados por Elete Trades S.A., los cuales son en su mayoría para clientes con muchos años de fidelidad, se ve obligada a apalancarse con otras entidades debido a que el ancho de sus ventas es a crédito; y esos apalancamientos en los que incurre son en su mayoría a corto plazo. Este contexto es de suma preocupación para la compañía y pone en evidencia la necesidad de encontrar una pronta medida que cambie la situación y les permita tener un mejor manejo de sus pasivos para tomar contratos sin verse obligados a buscar fuentes externas de financiamiento.

Para satisfacer esa necesidad la compañía está obligada a realizar una reestructuración de sus pasivos de manera que le permita no solo ejecutar el nivel de contratos actuales, sino fortalecer su balance de manera que pueda percibir como beneficio colateral un aumento en el tamaño de su portafolio.

Tomando en cuenta la situación actual de la empresa, el presente proyecto de trabajo final de graduación pretende plantear una propuesta que permita la reestructuración de los pasivos financieros de la compañía.

Justificación

Las metas del proyecto inician con la elaboración de un modelo de planeamiento financiero para la restructuración de los pasivos, la cual contribuya a generar una mejor toma de decisiones en el área financiera. Entre sus objetivos, el proyecto pretende ayudar a la empresa a diversificar sus fuentes de financiamiento en pro de aumentar su liquidez.

Esta propuesta es una oportunidad de proyección profesional, ya que representa un paso importante en la formación académica, pues se cuenta con las herramientas para generar conocimiento de campo al conseguir un resultado favorable para los inversionistas de la compañía.

Debido a las debilidades que presenta la empresa seleccionada, se considera como una oportunidad valiosa para generar retroalimentación profesional y que los inversionistas comprendan cómo afecta, de manera positiva, su horizonte.

Al transmitir a otras empresas una adecuada estructura de pasivos e incluirlo en sus operaciones, se logra que la compañía pueda invertir en nuevos segmentos de mercado, lo cual redundará en un incremento tanto en sus ventas como en su participación de mercado, generando mayores ingresos y demanda de personal. Este hecho provocará, finalmente, un aporte a la comunidad, al brindar oportunidades de empleo, tanto a graduados universitarios como a aquellos que no lo son.

Como beneficio adicional, el desarrollo de un planeamiento financiero permitirá un mejor manejo del flujo de caja, facilitando así la consolidación de la empresa dentro del mercado. Un mejor manejo del flujo de caja supone un beneficio tanto para la empresa, como para sus clientes, que se verán afectados positivamente con mejores condiciones y un servicio de mayor calidad, impactando positivamente así a la economía del país.

Alcances

Esta investigación tiene como finalidad la elaboración una propuesta de reestructuración de los pasivos financieros de Elete Trades S.A., con el objetivo de aumentar su liquidez y con esto contribuir a generar un mayor crecimiento y mejorar el posicionamiento de la compañía.

El presente trabajo pretende realizar un análisis y un diagnóstico financiero profundo para una empresa perteneciente al sector de la comunicación de marca del Gran Área Metropolitana (GAM).

El proyecto busca proponer un modelo de planeamiento financiero que permita mejorar su gestión de pasivos de corto plazo utilizando diferentes herramientas financieras para la propuesta.

En consecuencia, las conclusiones y recomendaciones finales de este modelo de planeamiento financiero se basarán en los resultados obtenidos de la investigación realizada durante el 2018 en esta área geográfica.

El presente trabajo planteará, únicamente, el modelo de planeamiento financiero, debido a esto, la implementación y la búsqueda de los recursos necesarios dependerá de la administración de la empresa.

Limitaciones

En Costa Rica se cuenta con limitada información bibliográfica referente al área de comunicación de marca, por tal motivo, se consultará material referente a mercados internacionales. Adicionalmente, la investigación de mercado ofrecerá una serie de elementos significativos para solventar la carencia.

Por restricción de tiempo, además de recursos humanos y económicos, no se podrán incluir importantes zonas fuera del GAM que permitan realizar una investigación que comprenda el territorio nacional en su totalidad.

Adicional, como en toda compañía, en Elete Trades S.A. existe información considerada por los ejecutivos como confidencial, debido a esto, se enfrenta la limitante del uso de algunos datos para la propuesta de un modelo de planeamiento financiero para la reestructuración de los pasivos.

Objetivo general

Desarrollar una propuesta para la restructuración de los pasivos financieros de Elete Trades S.A., mediante un estudio situacional de la operación de la empresa, que sirva como herramienta para fortalecer su liquidez y contribuir a generar un mayor crecimiento y mejorar el posicionamiento de la compañía.

Objetivos específicos

- Contextualizar la industria de comunicación de marca y establecer las perspectivas teóricas.
- Describir la operación de Elete Trades S.A., sus estrategias de negocio, así como su estructura financiera actual.
- Analizar la estructura financiera de la empresa, sus resultados operativos recientes y sus requerimientos de financiamiento, así como las fuentes de financiamiento disponibles en el mercado.
- Elaborar una propuesta para la restructuración de los pasivos financieros de Elete Trades S.A.
- Presentar las conclusiones y recomendaciones derivadas del desarrollo de la investigación.

Contenido Capítular preliminar

- Capítulo I: Marco teórico y contextualización de la industria de la comunicación de marca

1.1 Marco teórico

1.1.1 Modelo de fuerzas competitivas de Michael Porter

1.1.2 Administración financiera

1.1.3 Análisis financiero

1.1.3.1 Balance General

1.1.3.2 Estado de resultados

1.1.3.3 Estado de flujo de efectivo

1.1.4 Análisis de los estados financieros

1.1.4.1 Análisis Horizontal

1.1.4.2 Análisis Vertical

1.1.5 Razones Financieras

1.1.5.1 Razones de estabilidad

1.1.5.2 Razones de gestión o actividad

1.1.5.3 Razones de rentabilidad

1.1.6 Análisis integral de rentabilidad

1.1.7 Solidez de la estructura financiera

1.2 Historia de la industria de la publicidad

1.2.1 Reseña histórica

1.2.2 Tendencias de la industria

1.3 Historia de la industria de la publicidad en Costa Rica

1.3.1 Composición del mercado en Costa Rica

1.3.2 Partícipes principales de la industria de la publicidad en Costa Rica

- Capítulo II: Descripción de la situación actual de la empresa Elete Trades S.A.

2.1 Actual perfil de la empresa

2.1.1 Antecedentes de la compañía

2.1.2 Organigrama

2.1.3 Misión de la compañía

2.1.4 Visión de la compañía

2.1.5 Valores de la compañía

2.1.6 Factores críticos de éxito

2.1.7 Portafolio de productos

2.1.8 Principal cartera de clientes de la compañía

2.1.9 Proveedores de la compañía

2.1.10 Proceso de venta

2.2 Control y gestión financiera de la empresa

2.2.1 Funcionamiento general del área financiera de la empresa

2.2.2 Principales fuentes de financiamiento de la empresa

2.2.3 Estados financieros de la empresa

2.2.4 Análisis financiero realizado por la empresa

2.2.5 Riesgo e indicadores de la empresa

2.3 Resumen de hallazgos

- Capítulo III: Análisis de la estructura financiera de la empresa y sus resultados operativos recientes

3.1 Generalidades del área financiera de la empresa

3.2 Estados financieros disponibles y manejo de la información

3.2.1 Balance de Situación

3.2.2 Estado de Resultados

3.3 Opciones de financiamiento en el mercado y escenario de Elete Trades S.A.

3.4 Métricas comunes usadas en convenios de deuda

3.5 Desglose de pasivos de Elete Trades S.A.

3.6 Información financiera de Elete Trades S.A.

3.7 Análisis horizontal y vertical de los estados financieros

3.7.1 Análisis Horizontal

3.7.2 Análisis Vertical

3.8 Análisis de las razones financieras

3.8.1 Razones de estabilidad

3.8.2 Razones de gestión

3.8.3 Razones de rentabilidad

3.9 Análisis integral de la rentabilidad de la empresa

3.10 Solidez de la estructura financiera de la empresa

- Capítulo IV: Propuesta para la reestructuración de los pasivos financieros de Elete Trades S.A.

4.1 Objetivos de la propuesta

4.2 Proyección de los resultados financieros de la empresa

4.3 Razones financieras derivadas de la propuesta

4.4 Rentabilidad de la empresa para la propuesta

4.5 Solidez de la estructura financiera para la propuesta

4.6 Resumen de escenarios

- Capítulo V: Conclusiones y recomendaciones

5.1 Conclusiones

5.2 Recomendaciones

Marco metodológico

Dentro de un estricto sentido el presente trabajo no es una investigación, ya que busca emplear técnicas ya existentes mediante una rigurosa exploración de la literatura científica administrativa.

Sin embargo, para la propuesta sí se deberá investigar. Para lograr identificar, formular, reconocer, analizar y plantear una solución adecuada a la compañía, se iniciará el trabajo con un cuerpo teórico. Para ello se realizará una revisión de la literatura administrativa, por ende, se investigará ampliamente la bibliografía sobre el tema a tratar.

Se ha optado por realizar este tipo de investigación puesto que se considera que satisface las necesidades del trabajo final de graduación.

Una vez se logre detectar la raíz del problema, será primordial identificar los hechos que han llevado hasta ahí, para esto se deberá analizar los antecedentes de la empresa, la industria, el entorno y todo aquel pormenor que contribuya al problema. Proceder analíticamente hacia cada detalle contribuye a entender el porqué del problema y encontrar una solución para este, por lo que es elemental recurrir a diferentes herramientas de investigación tales como recolección y análisis de datos, entrevistas y observación.

Para el desarrollo de este proyecto se empleará como base una modalidad de investigación mixta que permita utilizar el enfoque cuantitativo y el cualitativo para darles solución a los diferentes problemas que se encuentren.

En el enfoque cuantitativo se realizará recolección y análisis de datos de los estados financieros para determinar si ha habido un crecimiento, estancamiento o cualquier detalle revelador de los últimos años, se penetrará en la base de datos de la empresa con el fin de encontrar áreas de mejora, conocer el perfil en la cartera de clientes, e indagar en el desempeño y la productividad del recurso humano.

Para el enfoque cualitativo se utilizará el método de observación de la situación actual de la empresa y del mercado para analizar posibles afectaciones.

Para un diagnóstico exitoso se debe confrontar la teoría con los hechos reales de la compañía y así elegir los métodos para la solución del o los problemas y lograr plantar una propuesta. Lo anterior representa un gran reto ya que el objetivo es desplegar un modelo alcanzable que se adapte a los recursos económicos de la empresa.

Para el presente trabajo se utilizará el método analítico-sintético que según Bernal Torres (2006) es:

Método analítico-sintético. Este método estudia los hechos, partiendo de la descomposición del objeto de estudio en cada una de sus partes para estudiarlas en forma individual (análisis), y luego se integran dichas partes para estudiarlas de manera holística e integral (síntesis) (p. 57).

Dicho en otras palabras se descompone una unidad en partes con mayor simplicidad, se analizan individualmente y se vuelven a unir para interpretarlas conjuntamente.

La teoría que sustenta el trabajo final de graduación es necesaria para entender tanto el mercado como la situación actual de Elete Trades S.A. dentro del mismo e independientemente.

Capítulo I: Contextualización de la industria de la comunicación de marca y perspectivas teóricas

1.1 Perspectivas teóricas

La investigación estará enmarcada por las perspectivas teóricas que en esta sección se pormenorizarán.

En prácticamente todos los países y de manera constante nacen y mueren empresas, escasas logran resistir el primer año y perdurar hasta convertirse sus productos o servicios en una marca reconocida con éxito y presente en la mente de su mercado meta.

El mercadeo es uno de los elementos trascendentales que determinan el triunfo de las compañías y éste como todo proceso evolutivo se ha transformado y sufrido cambios con el pasar de los años, propios de la era digital, que permiten que la información llegue inmediatamente gracias al internet y el uso de las últimas tecnologías.

Como dice Peter Drucker (1998):

La innovación es la competencia central de la empresa moderna competitiva. Tiene que establecerse en el corazón de la organización desde el principio, alimentarse continuamente con inversiones y apoyo eje ejecutivo, y tiene que transformarse sistemáticamente en valor para la firma.

Es por lo anterior que previo a tomar cualquier decisión relevante toda empresa tiene la obligación de estudiar continuamente el medio que la asedia.

Como herramienta importante para medir las amenazas directas tanto de competidores potenciales como sustitutos e indirectas de proveedores y clientes está el modelo de fuerzas competitivas de Michael Porter.

Sin embargo, para lograr una administración adecuada es vital para el éxito de cualquier compañía y para el correcto desempeño de todas sus áreas es

imprescindible la administración financiera. Para producir beneficios económicos y en diferentes áreas de la compañía es fundamental un manejo adecuado de los recursos dentro de una acertada administración financiera.

Para Tarcisio Salas (2016) la administración financiera es:

La encargada de planear, evaluar, captar y controlar los fondos generados y requeridos de las diversas fuentes de efectivo y financiamiento, así como planificar, dirigir y controlar los recursos aplicados e invertidos en forma eficiente y oportuna, con el propósito de cumplir con todas las obligaciones y compromisos de su operación y poder satisfacer adecuadamente los objetivos, planes y actividades del negocio, orientados a maximizar el valor de la empresa en el tiempo (p. 21).

La importancia de la administración financiera, según Ocampo Flórez (2009), depende de distintas variables:

La misma depende en gran medida del tamaño de la empresa. En las empresas pequeñas, la función financiera suele encomendarse al departamento de contabilidad, no obstante, a medida que la empresa crece, la importancia de la función financiera culmina por lo general en la creación de un departamento especial vinculado directamente con el presidente de la compañía, a través de un vicepresidente de finanzas. (p.16)

En lo referente al análisis financiero Salas (2016) señala lo siguiente:

El análisis financiero permite evaluar el cumplimiento de las metas, planes y el desempeño de la empresa en las áreas claves de la administración. Continúa diciendo que la obtención y utilización de los fondos se reflejan en el balance general; mientras que los ingresos, costos, gastos y ganancias, derivados del manejo de los fondos en las operaciones, se concretan en el estado de resultados. (p. 24)

Para lograr reconocer con mayor facilidad las fortalezas y las debilidades de la empresa con miras a una adecuada toma de decisiones que permitan hacer mejoras, los cabecillas pueden hacer uso de un análisis financiero adecuado. Utilizando de primera herramienta los estados financieros tales como:

a. Balance General

En palabras de Tarcisio Salas (2012), “es el estado que muestra el conjunto de inversiones que ha efectuado una empresa a una fecha determinada y la forma en que han sido financiadas esas inversiones con fuentes de deuda y patrimonio” (p. 27).

b. Estado de Resultados

Gitman (2007) indica que el estado de resultados proporciona un resumen financiero de los resultados operativos de la empresa durante un periodo en específico.

El estado de pérdidas y ganancias refleja el resultado obtenido de las operaciones de la compañía durante un periodo definido.

c. Estado de flujo de efectivo

Proporciona un resumen de los flujos de efectivo operativos, de inversión y financieros de la empresa, y los reconcilia con los cambios en el efectivo y los valores negociables de la empresa durante el periodo (Gitman y Zutter, 2012, p.60).

Por lo tanto da una imagen de la facultad que tiene la compañía para producir flujos de efectivo positivos para el futuro ya que permite visualizar en un determinado período las entradas y las salidas de efectivo.

Los estados financieros a la vez permiten conocer el beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones para una compañía, o bien EBITDA por sus siglas en inglés.

“Para empezar a hacer comparaciones, una cosa obvia que se podría tratar de hacer es estandarizar de alguna manera los estados financieros. Una forma común y útil de hacerlo es trabajar con porcentajes en lugar de moneda. Los estados financieros resultantes, que se denominan estados financieros

porcentuales se consideran a continuación” (Ross, Westerfield y Jaffe, 2012, p. 45).

El análisis horizontal permite precisar cuáles cuentas crecen, disminuyen o se mantienen constantes durante los periodos que se están analizando. Para Tarcisio Salas (2016), “esta técnica consiste en obtener los cambios, aumento o disminución que se producen en todas las partidas que componen el estado analizado. Estos cambios son expresados en términos absolutos y porcentuales” (p. 29).

Salas (2016) agrega que el análisis vertical “establece la relación porcentual que guarda cada partida del estado con respecto a la cifra total o principal en un mismo periodo” (p.37).

Con este método es posible hacer proyecciones según las tendencias que se han ido exponiendo.

Se buscará apoyo en las razones financieras que según Ross, Westerfield y Jordan (2010) “son una manera de comparar e investigar las relaciones entre distintos fragmentos de información financiera. El empleo de las razones elimina el problema del tamaño debido a que, en efecto, el tamaño se divide” (p. 54).

Una vez se tengan los resultados anteriores se procederá al análisis integral de rentabilidad, de acuerdo con Salas (2016) es un proceso sistemático que va identificando las relaciones existentes entre las variables financieras. En ese proceso se identifican las causas originales y los efectos finales que se derivan de esas relaciones. Con esto se asegura obtener los resultados correctos del análisis y se plantean las conclusiones de manera apropiada (p.93).

Por último se analizará la solidez de la estructura financiera. La solidez financiera se refiere al equilibrio que debería existir entre la tendencia de la liquidez de las inversiones en activos y los grados de exigibilidad del pasivo y patrimonio (Salas, 2016). Es decir, consiste en confrontar los grados de liquidez de los activos contra los niveles de exigibilidad de las fuentes de financiamiento. La solidez se refiere al

grado de equilibrio que existe entre los dos principios que gobiernan la estructura financiera de la empresa.

1.2 Historia de la industria de la publicidad

1.2.1 Reseña histórica

Para conocer la historia de la publicidad se debe ahondar en la situación del país ya que esta aumenta en medida que la nación se dinamiza y crece cultural y económicamente.

Se puede decir que la publicidad ha estado presente desde la primera civilización en la prehistoria donde por medio del arte rupestre pintado en las cuevas de Altamira nuestros antepasados pretendían y conseguían plasmar la vida cotidiana en su momento y dejar con ello un mensaje.

La publicidad oral o por declamación, es decir, las necesidades de intercambio de productos se expresaban a viva voz, consolidando la vida de las primeras civilizaciones al lado del comercio. Por lo anterior los primeros medios de difusión generalizada inician cuando se empiezan a realizar transacciones o trueques entre unos productos por otros y se le puede dedicar estas actividades al comienzo del cultivo y la domesticación (Propuesta de un plan estratégico de mercadeo que contribuya a generar crecimiento y mejorar el posicionamiento de Elete Trades S.A., 2014.)

Puig (1986) señala que “hacer anuncios, muchas veces, era limitarse a mostrar, en la puerta del taller, las obras bien hechas” (p. 24), esto aplica muy bien al hablar del antiguo Egipto cuando aparecen evidencias de publicidad rudimentaria como cuando se grababan las paredes con decoración alusiva a la victoria de las guerras ganadas por los faraones. De la misma manera surge la necesidad de dar a conocer los principales productos para acumular riqueza como lo eran los perfumes, las joyas y las telas para conseguir venderlos.

Las pirámides y la propaganda fueron publicidad en el exterior y así se expandió el comercio con Oriente y Occidente dando como consecuencia un aumento del consumo y las transacciones comerciales entre las diferentes ciudades. Conjuntamente emerge el papiro de un egipcio que pregona la pérdida de uno de sus esclavos por quien ofrecía una recompensa a quien brindara información o lo devolviera y éste es el documento publicitario más antiguo conservado hasta hoy.

En contraste en Nínive y Babilonia se desarrollaban dos grandes ciudades asirias. Se le conoce como la Gran Villa Comerciante a la segunda de estas, ya que usaban pregoneros y la exhibición de mercancías como medios rudimentarios de comunicación publicitaria. La excelencia de las mercancías de los asirios los hicieron notorios para muchas otras naciones.

Seguidamente viene la cultura persa que destacó en la historia de la publicidad alrededor del año 530 a.C. como lo detalla Puig (1986). Los pregoneros, la exposición de mercancías en las plazas públicas y los carteles fueron destacadas técnicas publicitarias durante la época.

Los fenicios navegaban frecuentemente a otros mercados, desembarcando en sitios estratégicamente altos, empleando hogueras para atraer la atención de sus habitantes, exponer sus productos y venderlos. Por lo anterior son considerados de los más importantes intermediarios económicos y culturales de 3200 años a.C.

Ahondando en su influencia, uno de los aportes más importante de los fenicios es el desarrollo del alfabeto, predecesor del alfabeto occidental que hoy se conoce. Eso permitió aumentar la publicidad con el desarrollo de carteles de entendimiento para distintas naciones.

Los griegos reformaron el alfabeto y surgió la publicidad visual-escrita. Los mercaderes utilizaban pintura roja sobre las paredes, inscripciones al carbón o anuncios colgantes. Se promovió un constante y creciente desarrollo económico gracias a esos avances en publicidad exterior a gran escala.

Comienza la publicación de numerosas noticias, eventos, ventas, entre otros como

consecuencia de la prensa romana.

El desarrollo de la imprenta y la difusión de los periódicos facilitaron la promoción de muchos anuncios publicitarios alrededor del 1600.

Debido a una creciente economía mundial a principios del siglo XVIII se da la aparición de agentes de anuncios, lo que hoy conocemos como agencias publicitarias. A la vez se da el desarrollo de medios de transporte, correo, prensa, monedas, instituciones financieras, etc.

A finales del siglo XIX, empiezan a aparecer las grandes industrias y con ellas los grandes medios de comunicación por lo que se pasa del cartel a la publicidad exterior.

A inicios del siglo XX, la radio como medio de comunicación de productos y marcas toma fuerza y surgen los primeros eslóganes publicitarios; y posteriormente llegan directamente a los consumidores los anuncios en pantalla con la aparición de la televisión.

Para 1970 la inversión en publicidad crecía como resultado del éxito de la comunicación comercial, avivando el interés en la comunicación de las marcas y aumentando la publicidad emocional para la década de 1980, en otras palabras, una publicidad basada mayormente en sentimientos más que la publicidad de las características de los productos.

La introducción de nuevas tecnologías y la fuerte implementación del internet como herramienta de alcance masivo provocan un gran cambio en la publicidad para la década de los 90.

Para inicios del 2000 y debido a la creciente competencia publicitaria, la publicidad conlleva un notorio cambio, pues el mercado meta empieza a recibir los anuncios por vías no convencionales y ya no se los envía de forma masiva.

Internet antes del 2000 estaba en segundo plano, sin embargo la globalización lo convirtió en protagonista siendo desde entonces el principal canal de difusión para

las empresas de productos y servicios que apuestan a la tecnología como su principal medio de publicidad y comunicación con el mercado meta.

Las transformaciones en los medio de comunicación produjeron variaciones en la manera de pautar. Uno de los cambios más importantes se da en la poca inversión que las empresas deben destinar a publicidad en medios tradicionales y se potencia en medios no convencionales.

Por lo anterior en esta década lo medios convencionales para comunicación masiva pierden fuerza y a la vez disminuyen significativamente sus ventas en empresas que les interesaba pautar en ellos. En otras palabras, se detecta la necesidad de crear productos y servicios que ofrezcan un contacto directo con la audiencia a fin de llegar al mercado meta, de esta manera nace la estrategia denominada Below The Line o BTL, según sus siglas en inglés, esta se detallará seguidamente.

1.2.2 Tendencias de la industria

La publicidad Above the Line, conocida simplemente como ATL, traducido al castellano como sobre la línea, es la que utiliza medios masivos como principales canales de difusión, lo cual implica grandes costos, pero al mismo tiempo, mayor llegada y alcance que no siempre significa que sea al público correcto o de manera efectiva. Los medios más utilizados son la televisión, la radio, los periódicos, las revistas y los carteles publicitarios.

Below the Line (BTL), traducido al español como bajo la línea, utiliza canales más directos para comunicarse con sus potenciales clientes. Estos pueden ser: correos electrónicos, el patrocinio, las ferias, exposiciones, llamadas telefónicas, eventos en el punto de venta, redes sociales, entre otros. A diferencia de la publicidad ATL, los costos del BTL pueden ser significativamente menores. Su principal desventaja es que, al valerse de medios no masivos, limita el alcance de la campaña.

Se cree que el uso de estas técnicas no convencionales comenzó en los años 60, ya que era la forma de hacer publicidad para productos tales como cigarrillos y

licores, los cuales, por sus restricciones para pautar publicidad durante el día en televisión, acudían a medios alternos para promocionarse (Ramírez, 2009).

Debido a la necesidad de personalizar las relaciones entre consumidores y marcas en la actualidad las formas no masivas de transmitir información son parte fundamental del mercado y se convirtieron en una manera eficiente para dar a conocer, posicionar y vender productos y servicios heterogéneos.

La identidad de marca es la que permite la identificación del producto, las ventas reiteradas y las ventas de nuevos productos. Tiene una representación de contrato y certifica los atributos y los beneficios prometidos, lo que genera los rasgos de su personalidad al igual que las personas que tienen una personalidad que le es inherente y concerniente al momento de elegir un producto o servicio determinado.

Según Lamb, Hair y McDaniel (2011), “la marca es un nombre, término, símbolo, diseño o combinación de todo esto, que identifica los productos de un vendedor y los diferencia de aquellos de sus competidores” (p.342).

La estrategia de marca permite desarrollar marcas, hacerlas crecer y posicionarse en la mente de los consumidores de manera perdurable en el tiempo.

Para desarrollar marcas las empresas tienen cuatro opciones:

- 1) Extensiones de línea: Para Kotler y Armstrong (2017) “es el uso de una marca de éxito para introducir artículos adicionales en una categoría de productos específica como sabores, formas o colores nuevos, ingredientes adicionales u otros tamaños de envase” (p.258).
- 2) Extensiones de marca: se utilizan teniendo como objetivo sacar un producto nuevo o modificado en una nueva categoría.
- 3) Multimarcas: Es el lanzamiento de marcas anexas en la misma categoría.
- 4) Marcas nuevas: funciona en caso de que el posicionamiento de la marca sea bueno y la compañía desee ingresar a una categoría de producto cuya

percepción no sea la adecuada. También valora el poder que posee la marca ya que si el posicionamiento decrece se debe de buscar un nuevo nombre.

En el mercadeo actual existen ciertas tendencias y autores que las defienden como es el caso de Alet, Barroso y Martin que se inclinan por mercadeo relacional, Philip Kotler con el mercadeo holístico, Rogers y Peppers con el mercadeo uno a uno. También está vigente el mercadeo social entre otros.

El mercadeo relacional para los autores Alet (2007) y Barroso y Martin (1999) consiste básicamente en crear, fortalecer y mantener las relaciones de las empresas con sus clientes, buscando maximizar sus ingresos.

El término mercadeo holístico fue por vez primera introducido por Kotler y este integra las áreas de exploración, creación y entrega de valor agregado por parte de la empresa, mediante la gestión de las relaciones con todos sus grupos de interés. Esto significa trabajar con “el valor” en cuanto a la relación con los clientes, la competencia y su red de los colaboradores.

El mercadeo uno a uno es una estrategia que considera que cada cliente es único y por ende debe tratarse de forma individual. Este enfoque supone un cambio sustancial en el estilo de relacionarse con ellos.

El mercadeo social también es conocido como mercadeo orientado a la responsabilidad social. Para Kotler y Zaltman (1971) el mercadeo social es “el diseño, implantación y control de programas que buscan incrementar la aceptabilidad de una idea social o prácticas en grupos” (p.5). Andreasen (1995), indica que el mercadeo social consiste en la aplicación de las técnicas del mercadeo comercial para el análisis, planeamiento, ejecución y evaluación de programas, diseñados para influir en el comportamiento voluntario de la audiencia objetivo con el fin de mejorar su bienestar personal y el de su sociedad.

Para Lindstrom (2010), el mercadeo neutral consiste en la aplicación de técnicas de investigación neurocientíficas al mercadeo tradicional, al estudiar el cerebro de las personas desde una visión de consumo, percepción de marca, posicionamiento y reacciones emocionales a estímulos publicitarios.

Son amplios los productos que se ofrecen en el área de publicidad debido a que en el presente la innovación es uno de los factores más imponente. Empero dentro de Costa Rica los principales para el quórum de las compañías que brindan servicios de publicidad están:

- Anuncios de televisión
- Publicidad en prensa
- Cuñas de radio
- Publicidad de punto de venta
- Producción y mercadeo web
- Producción gráfica
- Mercadeo relacional
- Merchandising

El uso de BTL se da porque las empresas que ofrecen servicios de publicidad se apuntalan en otros productos de propagación y no solo se restringen a los principales.

Al ignorar que existen elementos protegidos por derechos de propiedad intelectual o de autor en la industria de la publicidad es fácil que se den conflictos por las políticas de propiedad intelectual debido las crecientes tendencias de publicidad no convencional. Por ello es importante para Elete Trades S.A. conocer e identificar los activos de propiedad intelectual o industrial que existen en el mercado; algunos de los más importantes según Cristina Gilabert son:

- Las marcas
- Nombres comerciales
- Logotipos y cualquier signo identificativo de la empresa, incluyendo marcas sonoras o eslóganes
- Envases y embalajes característicos, tales como la forma de las botellas o empaques plásticos
- Contenidos publicitarios, tales como narraciones, melodías, fotografías o ilustraciones
- La imagen o el nombre de una persona.

1.3 Historia de la industria de la publicidad en Costa Rica

1.3.1 Composición del mercado en Costa Rica

La actividad publicitaria en suelo costarricense inicia en el siglo XIX con la llegada de la prensa, específicamente en 1832 con el Periódico la Tertulia, seguido del Noticioso Universal en 1833 y siendo pioneros también los periódicos La Nación, La Prensa Libre y La República que continúan existiendo hasta el día de hoy.

La primera campaña publicitaria la realizó el señor Rafael Escalante el 14 de noviembre de 1845 en el periódico El Mentor Costarricense. Sin embargo, es don Alberto H. Garnier quien es conocido como el padre de la publicidad en Costa Rica, ya que es él quien da nacimiento a la primer agencia de publicidad en 1921, y con ella inician los cambios como: no más textos largos, recuadros pequeños, portada y contraportada; buscando llamar la atención por medio de imágenes, símbolos, letras grandes y repintadas y bordes.

Es a partir de que surgieron empresas especializadas en la producción de anuncios mediante talleres de fotograbado y linotipia que se da un importante

desarrollo en la industria publicitaria en Costa Rica. Conjuntamente, la prensa escrita formó apartados destinados para anuncios, y diferentes formas en que estos fueran vendidos aquellos que pudieran encontrar un valor en los mismos.

Durante la primera mitad del siglo XX se da un notorio avance en el progreso de la industria publicitaria y comunicación en Costa Rica tanto en la cantidad de anunciantes como las técnicas de divulgación, esto gracias a la llegada de dos grandes protagonistas: la radio y la televisión. En el año 1958 un grupo de visionarios de la época identifican la necesidad de trabajar por el desarrollo de la industria de la comunicación a partir de un frente común y así crean la Asociación Nacional de Agencias de Publicidad (ANAP), que toma fuerza como ente organizador. Estos visionarios fueron Alberto H. Garnier y sus hijos Arnaldo y Alberto Garnier Oreamuno, el señor Marco Antonio Gutiérrez Chamberlain, Tomás Aguilar Alvarado, Federico Aguilar Alvarado y Carlos Mangel.

En 1973, ANAP se convirtió en Asociación Costarricense de Publicidad (ASCAP) y finalmente en febrero del 2009, de la mano de esta industria que se caracteriza por renovarse constantemente, pasó a transformarse en Comunidad, con la intención de poder agrupar a todos los sectores que integran la industria de la comunicación comercial, que son: Relaciones Públicas, Publicidad, Medios, Digital, Marketing Experiencial, Branding y Gráfica, las cuales comparten la idea de que la creatividad es la esencia misma de la comunicación y el punto de encuentro de todas las especialidades.

La misión de esta comunidad, según su página web, es: “Respaldar y promover la industria de la comunicación comercial, el desarrollo profesional de sus miembros, y el fortalecimiento de las empresas del sector”. Asimismo su objetivo general, como se observa ahí mismo es: “Estimular la creatividad y promoverla como valor inspirador y detonante de resultados positivos para nuestros asociados, sus clientes y para el desarrollo de nuestras organizaciones”.

La Comunidad clasifica a sus miembros en cuatro categorías:

- Agencias de publicidad
- Agencias de relaciones públicas
- Agencias digitales
- Centrales de medios

Dentro del territorio costarricense existen diversas agencias de publicidad siendo las destacadas: Garnier BBDO, Tribu DDB, Ogilvy & Mather, Jotabequ, Publimark, Anagram, ideas MCW, Maestro, Madison DDB, McCann, Ogilvy, entre otras. Las anteriores tienen como función desarrollar la publicidad que el cliente o anunciante les solicite con el objetivo de que ellos aumenten sus ventas, mantengan su mercado, den a conocer productos o servicios nuevos, y demás finalidades que requieran.

Sin embargo, en Costa Rica no son sobresalientes las compañías con variedad de enfoques no dirigidos a la comunicación masiva (prensa, revistas, noticieros de radio y televisión, cine, páginas web, etcétera)

1.3.2 Partícipes principales de la industria de la publicidad en Costa Rica

La competencia según Blaug (1992) es la situación en la cual los agentes económicos tienen la libertad de ofrecer bienes y servicios en el mercado y de elegir a quién comprar o como adquirir estos bienes y servicios. En otras palabras se trata de cuando existe más de una empresa que ofrece un mismo producto o servicio y más de un cliente que desea obtenerlo.

Comprender lo que significa e implica la competencia es de vital importancia empresarial a la hora de tomar decisiones estratégicas.

Como lo mencionamos anteriormente, en Costa Rica existen diversas agencias de publicidad, no obstante es reducido el número de las que destacan, esto por tratarse de un país sin gran extensión territorial. Dentro de las más sobresalientes están:

- Garnier BBDO: Fundada por el pionero de la publicidad Alberto H. Garnier en 1921 y se encuentra, de acuerdo con la última información disponible que data de 2002, al frente del ranking de facturación del país, con algo más de 18 millones de dólares.

Según lo indica la página de internet Adlatina, la revista costarricense de negocios Pauta, publicación oficial del Instituto Nacional de la Publicidad y la consultora local API Investigación de Mercados efectuaron un sondeo telefónico entre los cincuenta mayores anunciantes del país y determinaron que Garnier BBDO es la agencia publicitaria favorita de ese sector.

En palabras del fundador, Alberto Garnier: “El éxito de la publicidad radica básicamente en el conocimiento profesional, honestidad en lo que se hace y en lo que se dice, en la determinación de hacer las cosas bien hechas y en una enorme dedicación al trabajo”.

Dentro de sus principales clientes destacan:

- FIFCO
 - Dos Pinos
 - Toyota Costa Rica
 - TEDx
 - Automercado
 - Matra
 - Cuesta de Moras
 - Taco Bell
- Tribu DDB: Se fundó en 1988 y es una agencia de publicidad Centroamericana muy reconocida en Costa Rica. Forma parte de DDB Worldwide, la red publicitaria con mayor influencia a nivel mundial. Tribu DDB inició en Costa Rica bajo el nombre Consumer Publicidad.

Para ellos su éxito consiste en ofrecer una gama completa de herramientas y servicios integrados en plataformas multidimensionales. Sus amplias capacidades internas y los mejores socios les permiten crear soluciones personalizadas y de propósito específico que ayudan a impulsar los negocios de sus clientes.

Parte de sus principales clientes son:

- BAC Credomatic
 - Bridgestone
 - Cabcorp (Pepsi, 7up, Gatorade, Grapette, Salutaris, Aqua, Rica)
 - Cargill
 - Clorox
 - Grupo Monge
 - Dipo
 - Empresas ADOC
 - Laureate International Universities
 - Mc Donald's
 - Movistar
 - Nestlé
 - Walmart
- Ogilvy & Mather: Su oficina principal está en la ciudad de Nueva York. Fue fundada en Londres por Edmund Mather e inició como una agencia de publicidad. En 1964 se fusionó con una agencia de la ciudad de Nueva York que fue fundada en 1948 por David Ogilvy, por lo que empezó a ser conocida como Ogilvy & Mather. Llegó a Costa Rica en abril del 2006.

En el 2017 presentó tres casos en el Festival Volcán: "Los fantasmas existen" para la Fundación Omar Dengo; "Si las paredes hablaran", y "#AúnNoHayNadaQueCelebrar", para el Instituto Nacional de Seguros (INS) y fue reconocida como mejor agencia por tercer año consecutivo.

La clave que ha caracterizado a Ogilvy & Mather Costa Rica durante los últimos tres años es hacer cosas relevantes para la vida de las personas a través de sus clientes.

Como principales clientes de Ogilvy están:

- Instituto Nacional de Seguros
 - Claro
 - Forever 21
 - Tío Pelón
 - Tosty
 - Coca Cola
- jotabequ: En el año 1991 los amigos Jaime Jiménez, Marcos Blanco y Alberto Quirós unen las primera letras de sus apellidos y fundan jotabequ.

De manera inmediata se esparce el rumor y gracias a la experiencia que ellos tenían en publicidad y los trabajos que habían realizado con empresas de prestigioso nombre, tienen clientes en Costa Rica desde su apertura y con el transcurso del tiempo se ha ido extendiendo por toda la región centroamericana.

Su eslogan es "somos la agencia más tica". Son afiliados a Grey World Wide y miembros de la Comunidad de Empresas de Comunicación Comercial.

La agencia jotabequ se destacó con 8 proyectos finalistas y por obtener un Volcán de oro, dos de plata y dos de bronce en el Festival Creativo Premios Volcán 2014.

Dentro de sus premios internacionales destacan un León de Plata en Cannes, 6 EFFIE, incluyendo 2 Gran EFFIE, 2 Gran Volcán, 1 Oro en el Festival Antigua y 1 Oro en Ojo de Iberoamérica.

Por lo anterior la agencia manifiesta que sus clientes pueden sentirse tranquilos que entienden el mercado local y las tendencias internacionales.

Parte de su cartera de clientes está conformada por prestigiosas empresas en el mercado nacional e internacional como:

- Florida Ice & Farm
 - Grupo Q
 - Parque de Diversiones
 - Pizza Hut
 - Cable tica
 - Banco popular
 - Banco de Costa Rica
 - Dos Pinos
 - British American Tobacco
 - Glaxo Smith Kline
 - Bayer
- Publimark Lowe: fue fundada 1975 en Costa Rica. Es miembro de la red Lowe & Partners Worldwide, fundada hace más de 80 años y nombrada como la 5ta mejor agencia a nivel mundial.

Se dedican a crear estrategias relevantes de comunicación integrada, para marcas que buscan perfección y óptimos resultados mediante personalización, diseño, promoción en todos los niveles comunicativos siempre con atención personalizada y siendo efectivos ante los cambios.

En el 2011 ganó Effie de Oro con la campaña para el Banco Popular en la Categoría de Servicios y ganó un Effie de Plata con la Campaña Un rojo por un Techo para Un Techo Para Mi País en la categoría Sin Fines de Lucro. Sumado a lo anterior, la revista Advertising Age ubica a Publimark Lowe como la segunda mayor empresa en facturación para Costa Rica durante su monitoreo de inversión para el año 2010 y 2011.

Dentro de sus unidades estratégicas ofrece a sus clientes servicios de administración de proyectos, animación 3D, creatividad, coordinación de eventos especiales, desarrollo web, correo directo, diseño publicitario, mercadeo directo, pauta de medios, periodismo, promoción, publicidad, planeamiento estratégico de la comunicación, realización y producción audiovisual, relaciones públicas, servicios de investigaciones, merchadising, entre otros.

Como principales clientes dentro de su cartera se encuentran:

- Banco Popular,
- Instituto Nacional de Seguros
- Pozuelo
- Autopits
- Alimentos Prosalud
- Siman
- Unilever
- Ucimed
- Grupo Nación
- Penzsoil
- Laica
- Nacional de Chocolates

Capítulo II: Descripción de la situación actual de la compañía Elete Trades S.A.

2.1 Actual perfil de la compañía

2.1.1 Antecedentes de la compañía

Elete Trades S.A. la fundó William Jaubert, quien desde muy joven desempeñó funciones de ventas en los empleos que tuvo antes de crear su empresa, trabajó desde que fue estudiante para compañías como Tips, Sauter, Hertz rent a car; empresas que lo llevaron a formarse en el área de ventas. Posterior a esto, laboró en British American Tobacco alrededor de 11 años en la parte de proveeduría y los últimos 5 años se desempeñó como gerente regional de compras.

Por su rol en British American Tobacco, estaba relacionado con las negociaciones de rotulación, exhibidores para punto de venta, mobiliarios, entre otros. A raíz de esto, don William ve una gran oportunidad de llegar a convertirse en proveedor de grandes empresas, tenía mucha experiencia en este ámbito, además le gustaba lo relacionado al mercadeo y a través de los años había acumulado contactos de proveedores e insumos. Su visión y sus ganas de crecer lo llevaron a pensar que podría ser el fundador de una empresa de comunicación de marca.

En el año 2006, ante la inquietud de aventurarse como emprendedor y teniendo una gran relación con uno de los mejores proveedores de British American Tobacco, el cual era excelente en el ámbito productivo, don William como comprador percibió que tenía grandes deficiencias en la parte de comercialización y ventas, así como también en la parte administrativa.

Partiendo de este escenario, don William Jaubert le propone crear una empresa intermediaria entre los compradores y él como productor, es así que funda, en agosto del 2006, la empresa Elete Trades S.A. como una comercializadora de materiales de comunicación de marca, en alianza con Carlos Kuadra para

impulsar las ventas de Elete Creative S.A., compañía que pertenecía al segundo de ellos.

A principios del 2010, William Jaubert decide obtener la independencia total, separando caminos con su socio anterior y se queda con el 100% del capital accionario de la empresa Elete Trades S.A. En este punto la empresa aún seguía siendo comercializadora y contaba con una fábrica la cual producía el 80% de todo lo que se comercializaba, sin embargo a principios del año 2012 a medida que la empresa crecía se decidió dar un giro al modelo de negocio y comenzó a sembrar las bases de su propia producción, con esta variación vinieron cambios a nivel estructural y una ampliación importante en la planilla que pasó de 5 personas a finales del 2011 a 12 personas para finales del 2012, adicionalmente se alquilaron instalaciones de 800 metros cuadrados para iniciar la producción propia y se decidió eliminar la relación con la fábrica anterior.

Todos estos cambios generaron una revolución dentro de la empresa que en los últimos años se ha visto sujeta a una serie de cambios en los procesos y en su cultura organizacional, estas variaciones aún están implementándose en la actualidad de manera paulatina para no afectar los buenos resultados que la empresa ha obtenido hasta ahora.

Elete Trades S.A. se dedica actualmente al diseño, producción y comercialización de materiales de comunicación de marca para puntos de venta, se especializa en áreas como: rotulación exterior e interior, mobiliario para tiendas o supermercados, exhibidores, glorificadores, materiales adhesivos e impresos, artículos promocionales, entre otros. Básicamente se rige por las necesidades de los clientes y busca las soluciones adecuadas de comunicación de marca.

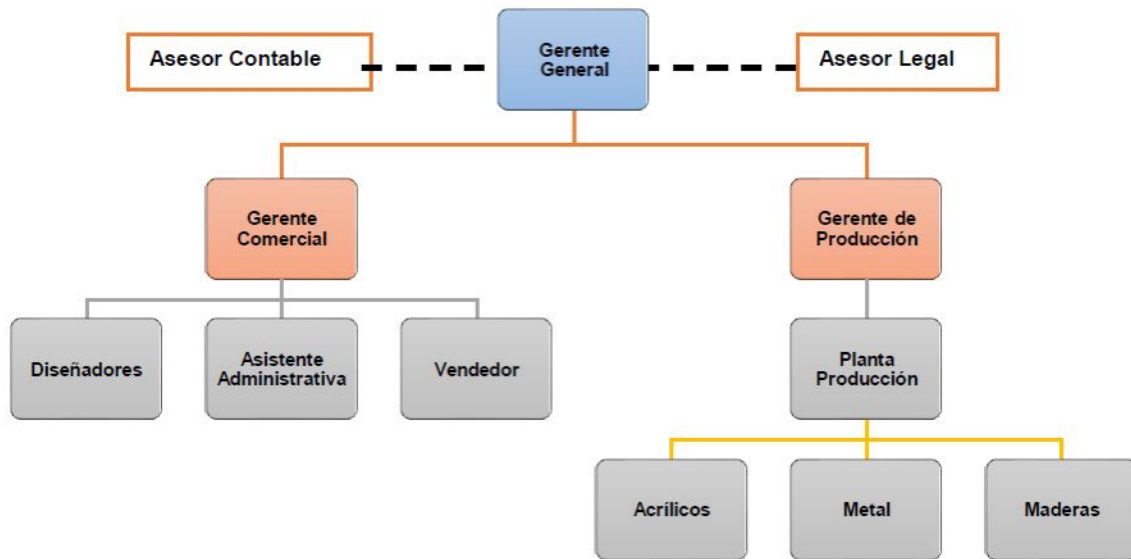
2.1.2 Organigrama

Elete Trades S.A. es una empresa familiar donde William Jaubert es el dueño del 100% de la misma y cumple las funciones de una junta directiva junto con una serie de asesores externos, su hijo Fabián Jaubert, Master en Administración de

Empresas, es el gerente general con más de 8 años de laborar para la empresa en diferentes posiciones, además de ellos dos cuentan con una gerente comercial, Jessica Araya, quien tiene 8 años laborando para la compañía y más de 17 años de experiencia en el mercado en el que se desenvuelve Elete Trades S.A.

Sobre estas tres personas recae la responsabilidad y el control de la toma de decisiones en la empresa en pro de la misma y sus quince colaboradores. Asimismo, se cuenta con el siguiente organigrama que define básicamente la manera en la que está estructurada la empresa.

Figura 2.1 Organigrama de Elete Trades S.A.



Fuente: Tomado de la tesis Propuesta de un plan estratégico de mercadeo que contribuya a generar crecimiento y mejorar el posicionamiento de Elete Trades S.A. 2014

Las principales funciones de los diferentes puestos son las siguientes:

- **Asesor contable:** Wendy Balletero se encarga de llevar toda la documentación contable en orden, incluyendo también el proceso de la contabilidad del costo de cada venta, esto en cuanto a materiales, mano de obra y las tasas de aplicación de costos fijos. Lo anterior es muy importante para la empresa al tratarse de una compañía en la cual cada proyecto es único e irrepetible. Al llevar el control de costos, se encargan también del registro de los materiales y la bodega.

A la vez tiene a su cargo la presentación de las declaraciones de impuestos para el Estado y las negociaciones con Hacienda en caso de ser necesario.

- **Asesor legal:** Óscar Ulate colabora por medio de un outsourcing y tiene a su cargo proveer todas las certificaciones necesarias, elaborar contratos y

revisar los temas referentes a la legislación vigente, tanto nacional como municipal, para el correcto funcionamiento de la empresa.

- Gerente comercial: Jessica Araya es la persona que faculta toda la estrategia comercial de Elete Trades S.A., encargándose tanto de las ventas directas como de las relaciones públicas y el mercadeo por medio de las redes sociales de la empresa. A su vez, ajusta los procesos de ventas y el cumplimiento de las metas propuestas por la gerencia.
- Gerente de producción: Erick Jaubert tiene bajo su responsabilidad planificar la utilización de recursos, tanto materiales como mano de obra y distribución de la planta con el fin de cumplir con las fechas propuestas por el departamento comercial para la entrega de los proyectos. Asimismo, debe coordinar con el departamento financiero la consecución de recursos para el correcto desempeño de la planta; debe asegurarse que las materias primas lleguen en tiempo y forma a la planta para su debido proceso.

Sumado a lo anterior, es responsable de gestionar los cronogramas de instalaciones de los proyectos y coordinar con los proveedores subcontratados para asegurar una producción eficiente.

2.1.3 Misión de la compañía

“Brindar soluciones de comunicación de marca con alto valor agregado trabajando como socios estratégicos de nuestros clientes, comprometidos en la construcción de sus marcas para generar impacto en sus negocios”.

2.1.4 Visión de la compañía

“Ser líderes en el servicio de alto valor agregado en la comercialización de soluciones de comunicación de marca, mediante una constante innovación, pasión y creatividad que contribuya en el éxito de nuestros clientes”.

2.1.5 Valores de la compañía

Pasión: Transmitir su pasión por la excelencia en cada una de las tareas que realiza, tanto en el ámbito interno (colaboradores) como en el ámbito externo (clientes y proveedores). Esto evidenciará su actitud favorable a la hora de generar negocios.

Innovación: Mantener una constante observación de las tendencias del mercado y las conductas del consumidor, con el fin de ofrecer productos y servicios alineados a los gustos, necesidades y preferencias de los clientes.

Compromiso: Adoptar un sentido de urgencia que permita cumplir a cabalidad con las expectativas de los clientes en temas de asesoramiento, diseño, plazos de entrega e instalaciones.

Trabajo en equipo: Construir un equipo de colaboradores comprometidos y competentes, que se comunican y actúan con confianza, iniciativa, flexibilidad, cooperación, creatividad y respeto mutuo para conseguir los objetivos y resultados esperados.

Responsabilidad: Realizar todas las labores en cumplimiento con las normas y leyes vigentes para el desarrollo de dicha actividad cumpliendo con los compromisos de responsabilidad social empresarial y responsabilidad con el medio ambiente.

2.1.6 Factores críticos de éxito

- **Calidad de los productos:** uno de los factores que los distingue es la calidad de los productos, con materiales de última generación y finos acabados.
- **Servicio al cliente:** desde el inicio de la negociación con el cliente hasta que se entrega el producto final, la compañía busca cumplir a cabalidad con las necesidades del mismo.

- Personalización: ofrecer diseños personalizados basados en las necesidades del mercado en cuanto a diseño, plazos de entrega y logística que el cliente necesite con el propósito de generar un valor agregado.
- Capacitación constante: la compañía invierte constantemente en capacitaciones para sus vendedores. Esto les permite mantenerse a la vanguardia en temas de publicidad, promoción, materiales y diseños.

2.1.7 Portafolio de productos

Como ya se ha mencionado anteriormente, Elete Trades S.A. se caracteriza por diseñar, producir y comercializar materiales de comunicación de marca para puntos de venta, y dentro de su especialidad se encuentra:

- Rótulos para exteriores e interiores
- Exhibidores
- Islas cabeceras
- Activaciones
- Stands
- Totems
- Proyectos especiales

2.1.8 Principal cartera de clientes de la compañía

Elete Trades S.A. es una empresa especializada en el business to business (B2B) enfocada en empresas que necesitan una alta inversión del departamento de mercadeo y que tienen contacto con clientes directos, básicamente empresas transnacionales o nacionales con niveles de inversión alto a nivel de mercadeo que ponderen la calidad del servicio como un valor agregado dentro de su evaluación a los proveedores. Algunos de estos se muestran en la siguiente figura:

Figura 2.2 Principales clientes de Elele Trades S.A.



Fuente: Elele Trades S.A.

Elele Trades S.A. trabaja con clientes muy estables, muchos corporativos, por citar algunos ejemplos Claro, Banco Promerica, Banco Improsa, Cervecería, Kimberly Clark, entre otros y además los vendedores están instruidos a que siempre estén buscando nuevas oportunidades en el mercado, cuando se movilizan en carretera están pendientes de ver centros comerciales pequeños que se estén abriendo para ofrecer los servicios. No obstante, el grueso de los ingresos viene de los clientes grandes que han permanecido desde siempre.

2.1.9 Proveedores de la compañía

En Costa Rica es limitada la cantidad de proveedores de plásticos y materiales para la creación de rótulos, por lo que Elete Trades S.A. mantiene un número importante de proveedores en Costa Rica que sirven como intermediarios para importar los productos que se requieren, esta situación origina un incremento en el costo de los insumos importados y la existencia de un riesgo en la obtención de la materia prima, debido a los posibles retrasos que se podrían originar en el transporte, así las cosas es necesario mantener un stock de inventario que evite el retraso en la prestación del servicio al cliente.

Dentro de su cartera de proveedores están las siguientes empresas y los productos que de ellas demanda Elete Trades S.A.

- Sur color: Compañía fundada en 1966 por el Ingeniero Lorenzo Giordano Beccaria y el nombre es inspirado por la ciudad de Arequipa al sur del Perú. En 1977 se traslada y se establece en San José, Costa Rica.

Ellos son los encargados de suministrarle a Elete Trades S.A. pinturas automotrices, selladores y merulas.

- El Lagar: “La ferretería El Lagar fue fundada hace 45 años, por Ángel Mora en Desamparados, tiempo durante el cual se extendió y modernizó el modelo de atención para estar al día con las demandas del mercado, así como enfrentar la fuerte competencia.” (El Financiero, 2016, Artículo Max Sánchez: Doble cambio ante un mercado sofisticado).

Ellos proveen materiales de construcción e industriales al igual que la siguiente empresa.

- EPA: La cadena de ferreterías EPA inició operaciones en Costa Rica en el año 2004. Su idea innovadora de auto servirse paseando por los diferentes pasillos cargados de artículos de construcción y decoración, con un carrito de compras sorprendió al mercado y fue un éxito desde sus inicios.

- Ferretería Brenes: Se ubica en la provincia de Heredia, es una empresa familiar y fue fundada en el año 1983. A través de los años ha ido creciendo y evolucionando hasta llegar a ser hoy reconocida como la ferretería más grande y con mayor variedad de producto en dicha provincia.

Elete Trades S.A. realiza las compras de herramientas y materiales eléctricos en esta compañía.

- ATM Comercial: Es una compañía con más de 23 años en Costa Rica y se especializa en proveer tecnología, suministros e insumos para industria gráfica, serigrafía y digital en la que son líderes, gracias a que se anticipan a las necesidades del mercado.

Ellos son los encargados de suministrarle a Elete Trades S.A. viniles de corte y leds para iluminación.

- Jaam Imagen Digital: Empresa que ofrece desarrollo, diseño y fabricación de estructuras metálicas para exhibición, punto de venta, activaciones de producto y vallas publicitarias. Y es con ellos justamente que Elete Trades S.A. realiza sus impresiones digitales.
- Panaplast: La compañía fue fundada en el año 2005 y se dedica principalmente a la comercialización y distribución de productos plásticos en general. A ellos la compañía en estudio les compra el acrílico pvc, el aluminio compuesto, y los acrílicos de piezas decorativas y de anclaje.
- Carbone: Es una empresa que se dedica a suplir necesidades de acero inoxidable y hardware decorativo, tanto en el mercado nacional e internacional.

Carbone tiene a su cargo proveer todos los accesorios para vidrio que Elete Trades S.A. demanda.

- Macopa: Esta empresa se dedica a la fabricación y distribución de productos que cumplen con las normas y necesidades del mercado como

sistemas livianos, acero, vidrio y aluminio para el sector de la construcción e industria. Y son los proveedores de los vidrios temperados y naturales cuando un proyecto de Elete Trades S.A. lo requiere.

- Finalmente las empresas proveedoras de los servicios de transporte son: Transportes Morales e Instalaciones Granados.

2.1.10 Proceso de venta

El proceso de venta en Elete Trades S.A. es bastante sencillo, se compone de 7 fases:

- 1- Visita al cliente: Como fase inicial del proceso de venta, la empresa emplea tanto visitas coordinadas con los clientes como visitas en frío en busca de nuevos proyectos, estas visitas las realiza la fuerza de ventas que se compone de dos personas, un vendedor se encarga de los clientes existentes y el otro de los clientes potenciales.
- 2- Diseño: En la segunda etapa, tanto vendedor como cliente trabajan en conjunto para llevar a cabo la fase conceptual o bien el diseño del proyecto que se quiere realizar, en esta fase el vendedor realiza una función de asesor en términos de mejores prácticas de mercado, uso de materiales adecuados al proyecto, etc.
- 3- Cotización: Luego de realizado el diseño se procede a cotizar el trabajo tanto los materiales como la producción y la instalación del mismo. Esta cotización es realizada por el gerente general.

- 4- Pase a producción: Una vez aprobado el diseño y aceptada la cotización, se genera la orden de pase a producción, en ella se solicitan los materiales necesarios y se planifican los recursos de mano de obra para la ejecución.
- 5- Producción: Se lleva a cabo el diseño acordado con el cliente y se coordina con el mismo la revisión del producto con su acabado final para su visto bueno o aprobación del mismo.
- 6- Instalación: El producto aprobado, se lleva hasta el punto de venta o lugar indicado por el cliente, se instala y se deja listo para ser utilizado, se emite un documento de aceptación que el cliente debe firmar donde indica estar de acuerdo tanto con el producto como con la instalación del mismo.
- 7- Facturación / Cobro: El último paso de este flujo es la facturación y cobro del proyecto realizado, como hemos citado anteriormente dependiendo del cliente se realiza la facturación y se espera el pago al plazo acordado.

Figura 2.3 Diagrama de flujo de venta



Fuente: Elaboración propia con base en información suministrada por la empresa Elete Trades S.A..

2.2 Control y gestión financiera de la empresa

2.2.1 Funcionamiento general del área financiera de la empresa

Dentro del área financiera de Elete Trades S.A. se encuentra el área contable y en ésta se incluye el departamento de contabilidad conformado por tiempo y medio con contadores en planilla.

La empresa tiene contabilidad de costos y contabilidad financiera que son las responsables de crear los estados financieros, los asientos contables y las conciliaciones bancarias; además, una vez al mes deben pasar un reporte a la gerencia que, con base en esos datos, realiza la toma de decisiones.

La gerente comercial es la única responsable y encargada de efectuar los pagos, ya que es la única con acceso a las cuentas de la empresa.

Dentro del área financiera, el gerente general y el dueño conjuntamente deciden cuándo se piden créditos, cuándo los consideran realmente necesarios y cuándo no lo son.

En la actualidad, no han llegado al punto de tener excedentes para poder invertir, sin embargo, cuando la empresa ha crecido ha sido gracias a capital propio.

2.2.2 Principales fuentes de financiamiento de la empresa

La principal fuente de financiamiento de la empresa es un préstamo con el Banco Popular, siendo éste el único préstamo formal que poseen.

Adicional, cuando realizan proyectos grandes reciben apoyo de entidades financieras privadas que les colaboran con lo relacionado a descuentos de facturas, así como también prestamistas individuales que cuentan con algún capital y ante situaciones no previstas se les solicita préstamos de corto plazo, normalmente a dos o tres meses de manera que Elete Trades S.A. no incumpla

con determinados proyectos o para enfrentar ciertos desembolsos de dinero emergentes.

Asimismo, la empresa posee dos tarjetas de crédito corporativas, una con Banco Promerica y la otra con el Banco Popular. Ambas se utilizaron para financiarse y actualmente no se utilizan más que pagarlas ya que son vistas, por parte de la empresa, como préstamos.

Posterior a que Fabián Jaubert, el gerente general, sacara un préstamo personal con Bac Credomatic para hacerle frente a una emergencia tomaron la decisión de que no iban a volver a mezclar las cuentas físicas con las cuentas de la empresa. Cabe aclarar que es Elete Trades S.A. quien asume los pagos de dicho apalancamiento.

2.2.3 Estados financieros de la empresa

La empresa hizo una reestructuración respecto a los estados financieros ya que los mismos no solían estar listos a tiempo, por lo que a partir del 2018 se asumió otra política. En este sentido los estados financieros deben de estar listos antes del día 10 de cada mes siguiente; los elabora la contadora en colaboración con la asistente contable, ellas son quienes recopilan la información y cuentan con los primeros 10 días de cada mes para darles forma a los estados con base en la información recolectada.

Además, la empresa posee un sistema contable que les facilita a las encargadas de esta área llevar el registro de las operaciones que se realizan durante cada mes, realizar las conciliaciones bancarias y los estados de cuenta de los clientes y de los proveedores y de ahí se extrae la mayor parte de la información que se ve plasmada en los estados financieros y se entrega a la gerencia para que esta los revise, analice y proceda a la toma de decisiones.

Cuadro 2.1 Balance de Situación

Elete Trades S.A. Balance de Situación Al 31 de Octubre 2018 -colones costarricenses-	
	Octubre. 2018
ACTIVO CORRIENTE	
Caja y bancos	1.612.466
Cuentas por cobrar	51.485.819
Inventarios	39.172.422
Total Activo Corriente	92.270.707
ACTIVO NO CORRIENTE	
Mobiliario y equipo de oficina (neto)	13.414.890
Vehículo (neto)	23.747.507
Maquinario y equipo (neto)	13.002.128
Propiedad Jaco Bay	67.214.406
Aval FodePyme	518.640
Mejoras a la propiedad arrendada	3.919.108
Cuentas por cobrar socios	30.000.000
Total Activo No corriente	151.816.679
Total Activos	244.087.386
PASIVO Y PATRIMONIO	
PASIVO CORRIENTE	
Cuentas por pagar proveedores	21.627.360
Documentos por pagar corto plazo	41.136.187
Gastos acumulados por pagar (Provisiones)	33.460.145
Impuestos por pagar (Pasivo Corriente)	26.914.217
Total Pasivo Corriente	123.137.909
PASIVO NO CORRIENTE	
Impuestos por pagar (Pasivo No Corriente)	20.690.427
Cuentas por pagar LP	93.879.324
Total Pasivo No Corriente	114.569.751
Total Pasivo	237.707.660
PATRIMONIO	
Capital Social	1.000.000
Reserva Legal	200.000
Aporte Extraordinario	25.817.516
Utilidad del periodo	862.095
Utilidades retenidas	-21.499.884
Total Patrimonio	6.379.726
Total Pasivo y Patrimonio	244.087.386

Fuente: Elete Trades S.A.

En caja y bancos se encuentra lo que Elete Trades S.A. posee en la única cuenta que tiene que recibe ingresos, la cual es con Bac Credomatic, en palabras de ellos lo manejan así por tema de seguridad y comodidad.

Las cuentas por cobrar representan la foto del último día de cómo quedó este registro, al igual que las cuentas por pagar.

En lo que respecta a los inventarios, Elete Trades S.A. es una empresa con prácticamente inventario cero. Lo que ahí se ubica es inventario de producto en proceso, es decir producto ya vendido que se encuentra en producción y aún no ha sido entregado.

En lo referente a activos, la compañía únicamente posee dos vehículos a su nombre, el mobiliario y equipo de la oficina, y finalmente la propiedad Jaco Bay que pertenece al dueño y la compró a nombre de la empresa.

Los documentos por pagar a largo plazo engloban el fuerte de las deudas de la compañía pues incluyen la porción circulante del crédito de ochenta millones que tienen con el Banco Popular.

Cuadro 2.2 Resumen Estado de resultados

Elete Trades S.A.	
Estado de Resultados	
Para presente período fiscal 2019	
-colones costarricenses-	
	Octubre. 2018
Ventas	29.959.455
Costo de ventas	15.039.646
Utilidad bruta en ventas	14.919.809
Gastos de operación	
Gastos de administración y ventas	11.985.712
Total gastos de operación	11.985.712
Utilidad de operación	2.934.097
Otros ingresos	
Otros gastos	0
Utilidad antes de intereses e impuestos (UAI)	2.934.097
Gastos Financieros	1.702.532
Utilidad antes de impuestos (UAI)	1.231.565
Impuesto de renta	369.469
Utilidad neta después de impuestos (UDI)	862.095

Fuente: Elete Trades S.A.

El cuadro anterior representa un resumen del estado de resultados y es al que la junta directiva más le sigue la pista, pues con base en él toman las decisiones. Además, prestan estricta vigilancia al costo de ventas, ya que saben que este debe ser obligatoriamente menor al 54% del monto de ventas mensual, si el costo de ventas sube de ese porcentaje la empresa comienza a percibir pérdidas. También es de su conocimiento que el punto de equilibrio de las ventas es de 51.500 dólares para Elete Trades S.A.

Es con el estado de resultados que la junta directiva toma las decisiones, pues este representa la actualidad de una manera más limpia; mientras que en el balance de situación se ven reflejados los históricos de los errores que ha cometido la empresa a nivel contable a través de los últimos trece años.

2.2.4 Análisis financiero realizado por la empresa

Durante muchos años Elete Trades S.A. no disponía de información contable al día, sino que se realizaba una vez al año con la única finalidad de cumplir con las declaraciones de renta de ley.

No obstante, en el último año realizó una reestructuración completa del departamento contable de manera que actualmente todos los meses deben entregar estados financieros para la respectiva toma de decisiones por parte de la junta directiva cuando realiza su reunión mensual. En dicha sesión se planean las acciones que se deban tomar para el siguiente mes, además anualmente se analizan todos los estados y se toman decisiones competentes a más largo plazo.

2.2.5 Riesgo e indicadores de la empresa

Debido a su operativa como empresa y principalmente con base en el comportamiento del mercado de sus clientes en temas de pago de proyectos, Elete Trades S.A. presenta riesgos asociados a su flujo de caja de corto plazo para hacer frente a sus obligaciones, tanto de pasivos en general como de insumos y capital para sus nuevos proyectos.

Elete Trades S.A. posee una cartera consolidada de clientes con los cuales tiene una buena relación, pero que su vez genera una dependencia o concentración de sus ganancias en una cantidad reducida de ellos. Además, estos mismos clientes, por ser importantes y de gran tamaño, normalmente negocian sus pagos a sesenta o noventa días plazo, esto origina dentro de la empresa un seguimiento marcado de su índice de solvencia, debido a que para Elete Trades S.A. es de suma importancia poder saber semana a semana cuál es su capacidad de hacerles frente a sus obligaciones financieras y operativas.

Otra de las situaciones que enfrentan es que sus clientes pequeños muchas veces no cumplen con los plazos pactados para el pago de los trabajos realizados; la flexibilidad que tiene la empresa con muchos de ellos en este apartado le afecta de manera directa el flujo disponible que posee Elete Trades S.A. y por consiguiente su índice de rotación de cuentas por cobrar, en ocasiones tiene que condicionar sus instalaciones o entregas contra abonos o pagos de trabajos anteriores para no verse más afectados.

Aunado a esto, el principal riesgo que presenta Elete Trades S.A. es que no ha logrado consolidar una sana estructura de financiamiento a largo plazo, a hoy únicamente existe un préstamo con el Banco Popular y de Desarrollo Comunal. Bajo esa condición, los restantes créditos o apalancamientos son de muy corto plazo, no solo con entidades financieras sino también con inversionistas que cuentan con capital ocioso y lo invierten a corto plazo esperando una rentabilidad al final de tres o cuatro meses.

Esta marcada necesidad de solventar obligaciones de corto plazo genera que su flujo tenga tendencia negativa la mayor parte del tiempo, inclusive llevándolos a cerrar con pérdidas los años 2017 y 2018.

El gerente atribuye la principal causa de este comportamiento cíclico a que la empresa desde sus inicios arrancó apalancándose con deuda, no existió un capital inicial que le diera a Elete Trades S.A. un margen de maniobra más holgado en términos de solvencia de corto plazo, que los obliga continuamente a tomar de sus

ganancias para pagar sus pasivos o hacer frente a los nuevos negocios que generarán ganancias, nuevamente, en un plazo no menor a sesenta días.

2.3 Resumen de hallazgos

Fortalezas

- El dueño cuenta con gran conocimiento del mercado.
- El gerente general conoce a fondo la compañía y posee la preparación académica necesaria para liderarla.
- Los gerentes de la compañía cuentan con el liderazgo suficiente para motivar al personal.
- Compromiso por parte de los colaboradores para cumplir con el trabajo de una manera eficiente y eficaz apoyados en su constante capacitación.
- La compañía cuenta con una facturación estable.
- Mantiene un control adecuado de los costos.
- La principal cartera de clientes de Elete Trades S.A. son compañías grandes, consolidadas y con gran renombre en el mercado.

Oportunidades

- Con el ingreso de nuevas industrias que establecen sus operaciones en el país, se ha abierto una cantidad de mercado que se puede explotar por parte de la compañía.
- Las compañías medianas buscan más el ahorro que la fidelidad, lo cual permite establecer estrategias para realizar negociaciones que permitan estrechar las relaciones comerciales.
- Existe tanta oferta de empresas de mercadeo que los productos

innovadores representan un atractivo diferenciador.

- La experiencia de la compañía, su asesoramiento, su diseño personalizado y su alta calidad se acoplan con un mercado que se mantiene en constante transformación.

Debilidades

- No existe ningún método de control a las estrategias planteadas.
- El área financiera carece de una estrategia que le permita afrontar los problemas de flujo de efectivo que le genera la brecha entre el plazo de pago a proveedores y el plazo de cobro a los clientes.
- La compañía no cuenta con un área de finanzas, las decisiones financieras son tomadas por la junta directiva.
- Se pudo observar que la compañía no realiza un presupuesto anual donde todas las áreas de la compañía intervengan en su creación.
- Elete Trades S.A. no cuenta con todas las áreas integrales de una compañía, el gerente general asume muchas de esas responsabilidades.
- La compañía ha presentado pérdidas durante dos años consecutivos y esto ha incrementado el riesgo financiero.
- La mayor parte de sus pasivos son a corto plazo, solo cuenta con un apalancamiento a largo plazo.
- Inadecuadas negociaciones en los días de pagos a proveedores que afectan la rotación operativa del efectivo de la compañía y con él, el flujo de caja.

Amenazas

- Alta oferta de compañías de mercadeo que ofrecen diversos productos con

precios para todos los presupuestos.

- La era digital ha provocado que muchas compañías destinen gran cantidad de su presupuesto a la comunicación en medios electrónicos y disminuyen el presupuesto para los materiales en punto de venta.
- Automatización del sector con las plataformas de marketing que permiten analizar y leer información online para poder crear sin sentir la necesidad de recurrir a una agencia.
- Empresas con mayor antigüedad que pueden comprar materia prima en grandes cantidades y con ello ofrecer fabricar el mismo producto a uno precio menor.
- La crisis económica hace que las empresas primeramente reduzcan el presupuesto en el área de mercadeo.

Capítulo III: Análisis de la estructura financiera de la empresa y sus resultados operativos recientes

3.1 Generalidades del área financiera de la empresa

En el capítulo anterior se puso de manifiesto que Elete Trades S.A. es una empresa pequeña en número de empleados, teniendo tan solo 15, sin embargo, su facturación no hace referencia a ese tamaño de compañía, pero sí su estructura de finanzas, la cual consta de únicamente dos personas a pesar del volumen de sus ventas.

El manejo del área financiera se encuentra a cargo de la asistente contadora, quien se encarga del manejo de la información mes a mes, ella remite los datos a la contadora, la cual tiene como tarea la elaboración de los balances generales y los estados de resultados, antes de los primeros 10 de cada mes.

A pesar de que el área de contaduría maneja la información y elabora los documentos, las decisiones son tomadas por la junta directiva de Elete Trades S.A., la cual cuenta con gran experiencia y conocimiento en el área de finanzas de la compañía como tal.

3.2 Estados financieros disponibles y manejo de la información

En la presente práctica profesional se utilizarán los estados financieros de la compañía Elete Trades S.A. correspondientes a los últimos cinco años, es decir aquellos que abarcan los períodos del 2014 al 2018 con los datos presentados para el cierre fiscal de cada año, y con ellos se procederá al diagnóstico de la gestión financiera de la empresa.

Lo anterior abarcará las principales cuentas financieras que utiliza la empresa y las políticas contables con las que la misma opera a fin de llevar a cabo las labores diarias y la futura toma de decisiones.

3.2.1 Balance de Situación

En el primer apartado del balance de situación, activos corrientes, se mantienen bastante similares, salvo el año 2016, que fue bastante atípico para la empresa, las cuentas por cobrar son el rubro más fuerte de los activos; los inventarios y caja son bastante estables.

Los activos no corrientes están compuestos por mobiliaria, maquinaria y equipo, además de vehículos y una propiedad en Jaco Bay, con su inversión en mejoras, así como cuentas por cobrar a los socios, han tenido un incremento considerable a partir del 2016.

Los pasivos se desglosan en cuentas por pagar, documentos por pagar a corto plazo (porción circulante de las deudas), gastos acumulados por pagar a corto plazo (gastos que se asumieron y no se pagaron de contado) e impuestos por pagar a corto plazo (porción circulante del arreglo de pago que tiene con tributación), gastos acumulados por pagar e impuestos por pagar (no corrientes) y por último, cuentas por pagar a largo plazo, los pasivos de la empresa de manera general no muestran grandes señas de aumentos o disminuciones.

Para cerrar el análisis preliminar del balance, están las cuentas de patrimonio, que básicamente se encuentran lo que son aportes extraordinarios y reservas legales, para cerrar con los rubros de utilidades del período y retenidas.

Cuadro 3.1 Balance de Situación

Elete Trades S.A.
Balance de Situación
Al 30 de setiembre 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018
-colones costarricenses-

	2018	2017	2016	2015	2014
ACTIVO CORRIENTE					
Caja y bancos	1.396.116	993.473	4.468.255	1.109.191	1.573.163
Cuentas por cobrar	56.189.273	62.094.317	91.910.502	88.474.041	88.874.172
Inventarios	33.305.693	37.227.005	50.012.808	31.387.157	5.117.745
Total Activo Corriente	90.891.081	100.314.795	146.391.565	120.970.389	95.565.080
ACTIVO NO CORRIENTE					
Mobiliario y equipo de oficina (neto)	13.325.190	5.618.094	7.777.756	7.012.640	1.197.824
Vehículo (neto)	22.883.962	27.633.463	44.960.414	11.575.588	15.325.588
Maquinario y equipo (neto)	12.525.327	8.874.152	9.575.475	5.706.071	1.139.103
Propiedad Jaco Bay-Terrenos	97.914.406	30.183.359	30.183.359		
Aval Fode Pyme	518.640	518.640	518.640		
Deposito Cafsa Fortunner	5.718.426	5.718.426			
Mejoras a la propiedad arrendada	3.919.108	3.919.108	5.472.411	1.036.740	1.131.917
Cuentas por cobrar socios	-	36.757.715	30.000.000	30.000.000	
Total Activo No corriente	156.805.059	119.222.957	128.488.055	55.331.038	18.794.432
Total Activos	247.696.141	219.537.752	274.879.620	176.301.427	114.359.512
PASIVO Y PATRIMONIO					
PASIVO CORRIENTE					
Cuentas por pagar	18.867.606	29.339.975	37.033.372	37.466.722	36.244.186
Documentos por pagar corto plazo	20.334.879	33.425.817	42.715.041	11.195.577	11.757.765
Gastos acumulados por pagar	43.403.441	28.193.128	13.493.598	2.281.316	7.286.045
Impuestos por pagar (Pasivo Corriente)	45.002.832	32.281.670	28.499.147	44.529.500	40.449.515
Total Pasivo Corriente	127.608.757	123.240.590	121.741.158	95.473.115	95.737.512
PASIVO NO CORRIENTE					
Impuestos por pagar (Pasivo No Corriente)	20.690.427	20.690.427	20.690.427	20.690.427	
Cuentas por pagar LP	93.879.324	93.879.325	93.879.324	31.082.319	
Total Pasivo No Corriente	114.569.751	114.569.752	114.569.751	51.772.746	
Total Pasivo	242.178.508	237.810.342	236.310.909	147.245.861	95.737.512
PATRIMONIO					
Capital Social	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000,00
Aporte Extraordinario	25.817.516				
Reserva Legal	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000,00
Utilidad del periodo	- 2.027.294	56.841.301	9.513.146	10.433.565	3.715.444,00
Utilidades retenidas	- 19.472.589	37.368.712	27.855.565	17.422.000	13.706.556,00
Total Patrimonio	5.517.633	18.272.589	38.568.711	29.055.565	18.622.000,00
Total Pasivo y Patrimonio	247.696.141	219.537.752	274.879.620	176.301.427	114.359.511,66

Fuente: Elete Trades S.A.

3.2.2 Estado de Resultados

El estado de resultados también es conocido como estado de pérdidas y ganancias porque precisamente es una fotografía de cuáles fueron al final del año los ingresos y gastos que tuvo la compañía, así como también la utilidad o pérdida al final del periodo.

Por consiguiente permite tener una mejor visión de la situación financiera de Elete Trades S.A., los recursos con los que cuenta, las entradas y salidas de dinero, la utilidad o pérdida generada, así como entre otros detalles de importancia para las operaciones financieras diarias.

Los años de mayores ventas para la compañía fueron el 2015 y 2016 siendo este último el mejor en toda la historia de Elete Trades S.A. Los años 2014, 2017 y 2018 presentan números de ventas similares.

El costo de ventas fue mayor en el 2016, lo cual es congruente con las ventas de ese mismo año, sin embargo seguido de este dato se encuentra el del año 2017 pero al final de ese período las ventas cayeron en más de 150 millones de colones respecto al año anterior. Por consiguiente, es el 2017 el año que se presenta la utilidad bruta más baja.

Los gastos de operación se han mantenido estables durante todos los años en análisis, pero a partir de este es que ya el año 2017 muestra la primer cuenta en negativo, la utilidad de operación.

Los gastos financieros fluctúan de un año a otro siendo el 2014 el que presenta los menores por un monto de 1.666.875 colones y el 2018 los mayores con 20.118.983 colones, bastante similar al año 2015 donde fueron 19.636.419 colones. Seguido de este rubro se pone de manifiesto como en el 2018 hubo pérdida antes de impuesto y se suma al año 2017 como los dos únicos períodos en que la empresa cerró con pérdidas, siendo en palabras de ellos manejable el año 2018, pues solamente fueron 2.027.294 colones muy distante del 2017 que la pérdida fue de 56.841.301 colones.

Cuadro 3.2 Estado de Resultados

Elete Trades S.A.
Estado de Resultados
Para los periodos fiscales 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018
-colones costarricenses-

	2018	2017	2016	2015	2014
Ventas	330.023.448	333.432.846	499.492.815	371.831.037	320.767.713
Costo de ventas	173.785.615	263.773.619	271.845.774	141.684.200	117.642.225
Utilidad bruta en ventas	156.237.833	69.659.227	227.647.041	230.146.837	203.125.488
Gastos de operación					
Gastos de administración y ventas	137.510.817	117.668.632	203.870.282	195.392.373	196.150.836
Total gastos de operación	137.510.817	117.668.632	203.870.282	195.392.373	196.150.836
Utilidad de operación	18.727.015	- 48.009.405	23.776.759	34.754.464	6.974.652
Otros ingresos				-	-
Otros gastos	635.326	-	857.275	212.953	-
Utilidad antes de intereses e impuestos (UAI)	18.091.689	48.009.405	22.919.484	34.541.512	6.974.652
Gastos Financieros	20.118.983	8.831.896	9.329.275	19.636.419	1.666.875
Utilidad antes de impuestos (UAI)	- 2.027.294	- 56.841.301	13.590.209	14.905.092	5.307.777
Impuesto de renta			4.077.063	4.471.528	1.592.333
Utilidad neta después de impuestos (UDI)	2.027.294	- 56.841.301	9.513.146	10.433.565	3.715.444

Fuente: Elete Trades S.A.

3.3 Opciones de financiamiento en el mercado y escenario de Elete Trades S.A.

En el cuadro 3.3 se presentan una serie de requisitos que las diferentes entidades financieras, tanto banca privada como pública, coinciden en que debe tener una empresa para ser sujeta a crédito independientemente del monto o el plazo que se solicite.

Los plazos van desde tres meses hasta quince años de acuerdo al monto, la finalidad del crédito y hasta la garantía que lo respalde; misma situación ocurre con las tasas de interés que van desde 7,25% hasta el 23%. Lo anterior incluyendo a las entidades que establecen el interés del crédito con tasa básica pasiva más 4 o 5 por ciento, misma que se ha movido en el 2019 entre 6,00% y 6,25%.

Dentro del tipo de garantía que una empresa debe ofrecer está: hipotecaria, prendaria, fiduciaria, fondos de garantías, facturas de cuentas por cobrar, fianzas patrimoniales, títulos valores, activos fijos o bienes muebles; esto según el monto a solicitar que dependiendo de la entidad financiera para una pyme puede ir desde 3.000.000 de colones hasta 900.000.000 de colones, según el requerimiento sea

para capital de trabajo e inversión, financiamiento de órdenes de compra, descuento de facturas o consolidación de deudas.

Cuadro 3.3 Requisitos bancarios en el mercado y escenario de Elete Trades S.A.

Requisitos bancarios	Situación de Elete Trades S.A.	Cumplimiento de requisito
Al menos 3 años de operaciones en el mercado	13 años de operaciones	Sí
Estados financieros de los últimos 3 períodos fiscales	2 de los últimos 3 períodos cerró con pérdida	No
Tener una garantía en caso de incumplimiento	No cuenta con garantías	No
Buen historial crediticio en la SUGEF	Han tenido pagos atrasados con bancos	No
Flujos de caja proyectados	No cuentan con flujo de caja proyectado	No
Estar al día con la CCSS	Cuentan con un arreglo de pago	Sí
Estar al día con el Ministerio de Hacienda	Cuentan con un arreglo de pago	Sí
Información legal	Información legal al día	Sí

Fuente: Elaboración propia con base en información de entidades financieras.

El cuadro anterior refleja que Elete Trades S.A. no es una compañía sujeta a crédito debido ya que no cumple con la totalidad de los requisitos que demandan las diferentes entidades financieras presentes en la banca nacional. En el siguiente capítulo se definirá una estrategia propuesta para solventar esta carencia en el mediano plazo.

3.4 Métricas comunes usadas en convenios de deuda

Según el Instituto de finanzas corporativas, CFI por sus siglas en inglés, (2019) “los convenios de deuda son restricciones que los prestamistas (acreedores, tenedores de deudas e inversionistas) ponen en acuerdos de préstamo para limitar las acciones del prestatario (deudor). En otras palabras, los convenios de deuda son acuerdos entre una compañía y sus prestamistas que la compañía operará dentro de ciertas reglas establecidas por los prestamistas. También se les llama convenios bancarios o convenios financieros”. A continuación se analizan las más comunes, de acuerdo con la investigación realizada en las principales entidades financieras reguladas a las que se les consultó al respecto:

- 1- Deuda/EBITDA: Mide el nivel de endeudamiento de la compañía en relación al flujo de efectivo generado. Para este en particular se dice que lo

recomendable es que se encuentre por debajo de 3,5 veces y en casos muy puntuales les permite ser ligeramente mayor de forma temporal.

En el caso de Elete Trades S.A., se encuentra ubicado para el cierre del 2018 en 4,5 veces si se considera únicamente los pasivos bancarios, sin embargo al considerar los arreglos de pago que poseen con el Ministerio de Hacienda y la Caja Costarricense de Seguro Social sube a 7,1 veces EBITDA. La última información de la compañía indica que su deuda aumentó en los últimos meses como se muestra en el cuadro 3.4, deteriorando este indicador hasta alcanzar 10 veces EBITDA.

- 2- Cobertura de interés: es la relación entre la utilidad operativa y los intereses por pagar; de forma tal que determina la capacidad de la empresa de cumplir al menos con esa parte de sus compromisos financieros. Para éste se dice que lo recomendable es que se encuentre por encima de 1,5 veces. En el cierre del año 2018 este indicador se ubicó en 0,93 veces, lo que evidencia una difícil situación y compromete la operación propia del negocio.
- 3- EBITDA/servicio de deuda: Es similar al indicador anterior con la diferencia de que busca determinar la capacidad para amortizar la deuda. Se dice que lo recomendable es que no sea menor a 1,2 veces. Para el año 2018 este indicador fue de 0,39 veces, muy por debajo del recomendado. Dentro de la estructura financiera existe una porción circulante al cierre del último período en estudio de poco más de 65.000.000 de colones, valor que supera en casi tres veces el flujo de efectivo generado por la empresa; de no encontrar nuevas fuentes de financiamiento la empresa estaría en la incapacidad de hacer frente a sus obligaciones financieras en el corto plazo.
- 4- Deuda/Patrimonio: Es la relación entre el total de las deudas financieras y el aporte de los accionistas. Entre otras cosas busca determinar el compromiso de los socios con el negocio y determinar si existe un riesgo compartido entre acreedores y accionistas; así como el nivel de

endeudamiento en relación a empresas similares. El balance general de la compañía evidencia un alto endeudamiento, ya no en términos de la generación de flujo de efectivo, sino en cuanto a la estructura financiera. Dicha relación se ubicó en 40 para finales del periodo 2018; muy por encima del rango definido por las diferentes entidades consultadas, quienes recomiendan mantener una relación de entre 0,6 y 0,7 (dependiendo de la industria y la naturaleza del negocio).

- 5- Pasivo total/Patrimonio: es un indicador muy similar al anterior, en cuanto a su objetivo. Se diferencia por incluir todos los pasivos, tanto financieros como operativos y relacionarlos con el patrimonio de la Compañía. Tanto las entidades financieras tradicionales, como otras fuentes de financiamiento, incluidas las emisiones de deuda registradas ante la Superintendencia de Valores (SUGEVAL), disponen en sus reglamentos que dicha relación no debe superar las 4 veces. En el caso particular de Elete Trades S.A., este indicador se ubicó en 43,89 veces.

3.5 Desglose de pasivos de Elete Trades S.A.

El desglose de pasivos nos permitirá tener una visión más clara de cuáles son las deudas que tiene la empresa en el presente, producto de haberlas contraído en el pasado.

Los pasivos le restan valor a la empresa, ya que representa las deudas que tendrá que pagar en algún momento del futuro. La deuda puede variar, siendo gastos, préstamos, ingresos no obtenidos u obligaciones legales de la empresa como lo es el compromiso de pago que tienen con la Caja Costarricense del Seguro Social y el Ministerio de Hacienda.

El cuadro 3.4 se encuentra actualizado al 28 de febrero del presente año y en él se denota como el total de pasivos que posee la empresa es por 252.500.000 colones, de los cuales 25.200.000 colones debe ser cancelados en aproximadamente seis meses, 50.100.000 colones en un plazo de tres años, 14.700.000 colones en un plazo de cuatro años, 30.000.000 de colones en un

plazo de ocho años, 80.000.000 de colones a quince años plazo y finalmente 45.000.000 de colones con una cuota mensual de 1.500.000 colones, y 7.500.0000 colones con una cuota mensual de 120.000 colones. Los últimos dos pasivos hasta que se finalice la deuda.

Cuadro 3.4 Desglose de pasivos al 28 de febrero 2019

<i>Deuda</i>	<i>Plazo</i>	<i>Monto</i>	<i>Cuota</i>	<i>Tasa</i>
GGM	36 meses	₡ 32.400.000,00	₡ 1.945.000	27%
CCSS	-	₡ 45.000.000,00	₡ 1.500.000	-
Banco Popular	180 meses	₡ 80.000.000,00	₡ 725.000	16%
Banco Popular Tarjeta	36 meses	₡ 5.900.000,00	₡ 245.000	36%
Banco Promerica Tarjeta	36 meses	₡ 11.800.000,00	₡ 585.000	42%
Deudas varias	6 meses prom	₡ 25.200.000,00	₡ 1.400.000	21,60%
Creditos personales	48 meses	₡ 14.700.000,00	₡ 462.000	42%
Banco Nacional	96 meses	₡ 30.000.000,00	₡ 662.000	22%
Aportes Familiares	-	₡ 7.500.000,00	₡ 120.000	18%
		₡ 252.500.000,00	₡ 7.644.000	

Fuente: Elete Trades S.A

Adicional a lo descrito anteriormente, de los 252.500.000 colones de deuda total, 87.500.000 colones tienen una tasa anual del 17% en promedio y 32.400.000 colones tienen una tasa de interés que va desde el 36% hasta el 42% anual, con el mayor plazo a cuatro años. Lo que quiere decir que 64.800.000 colones están con una tasa superior a la más alta que ofrecen las entidades reguladas y 55.200.000 se acercan a esta.

3.6 Información financiera de Elete Trades S.A.

La información que se utilizará para este capítulo abarca los periodos desde el 2014 hasta el 2018 con los datos reales utilizados al cierre fiscal de cada año en su orden respectivo.

El análisis de cinco años hacia atrás y los cambios y evolución que han tenido las diferentes cuentas hasta la actualidad dará la posibilidad de observar cómo ha ido operando Elete Trades S.A. con respecto a los cambios en el mercado y las diferentes decisiones que han tomado gracias a los resultados que han obtenido,

por lo que se podrá analizar tendencias para buscar y encontrar oportunidades de mejoramiento.

Los estados financieros que se incluyeron anteriormente están expresados en colones costarricenses y abarcan los períodos desde el 2014 hasta el 2018 para la empresa Elete Trades S.A.

3.7 Análisis horizontal y vertical de los estados financieros

En el presente segmento del capítulo 3 se realizará el análisis horizontal y el análisis vertical del Balance de Situación y del Estado de Resultados con el objetivo de señalar los cambios que sufrieron las partidas que integran los estados financieros de la empresa Elete Trades S.A.

3.7.1 Análisis Horizontal

El análisis horizontal de los estados financieros determina si los cambios en una misma partida durante los diferentes períodos han sido positivos o negativos, de manera que muestra a dónde poner mayor atención.

En el cuadro 3.5 y 3.6 se muestran el análisis horizontal del estado de situación y del estado de resultados respectivamente, correspondiente a los períodos del 2014 a 2018; se mostrará tanto su forma nominal como relativa.

Cuadro 3.5 Análisis Horizontal nominal y relativo del balance de situación

EMPRESA ELETE TRADES S.A.								
ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE DE SITUACIÓN								
En colones costarricense								
	Variación							
	2015 vs 2014		2016 vs 2015		2017 vs 2016		2018 vs 2017	
	Nominal	Relativo	Nominal	Relativo	Nominal	Relativo	Nominal	Relativo
ACTIVO CIRCULANTE								
Caja y bancos	-463.972	-29,49%	3.359.064	302,84%	-3.474.782	-77,77%	402.643	40,53%
Cuentas por cobrar	-400.131	-0,45%	3.436.462	3,88%	-29.816.185	-32,44%	-5.905.044	-9,51%
Inventarios	26.269.412	513,30%	18.625.651	59,34%	-12.785.803	-25,57%	-3.921.312	-10,53%
Total Activo Circulante	25.405.309	26,58%	25.421.176	21,01%	-46.076.770	-31,48%	-9.423.714	-9,39%
ACTIVO NO CIRCULANTE								
Mobiliario y equipo de oficina (neto)	5.814.816	485,45%	765.116	10,91%	-2.159.662	-27,77%	7.707.096	137,18%
Vehículo (neto)	-3.750.000	-24,47%	33.384.826	288,41%	-17.326.951	-38,54%	-4.749.501	-17,19%
Maquinario y equipo (neto)	4.566.968	400,93%	3.869.404	67,81%	-701.323	-7,32%	3.651.175	41,14%
Propiedad Jaco Bay-Terrenos	-	-	30.183.359	-	0	0,00%	67.731.047	224,40%
Aval Fode Pyme	-	-	518.640	-	0	0,00%	0	0,00%
Deposito Cafsa Fortunner	-	-	-	-	5.718.426	-	0	0,00%
Mejoras a la propiedad arrendada	-95.177	-8,41%	4.435.671	427,85%	-1.553.303	-28,38%	-1	0,00%
Cuentas por cobrar socios	30.000.000	-	0	0,00%	6.757.715	22,53%	-36.757.715	-100,00%
Total Activo No circulante	36.536.607	194,40%	73.157.017	132,22%	-9.265.098	-7,21%	37.582.102	31,52%
Total Activos	61.941.915	54,16%	98.578.193	55,91%	-55.341.868	-20,13%	28.158.389	12,83%
PASIVO Y PATRIMONIO								
PASIVO CIRCULANTE								
Cuentas por pagar	1.222.536	3,37%	-433.350	-1,16%	-7.693.397	-20,77%	-10.472.369	-35,69%
Documentos por pagar corto plazo	-562.188	-4,78%	31.519.464	281,53%	-9.289.224	-21,75%	-13.090.938	-39,16%
Gastos acumulados por pagar	-5.004.729	-68,69%	11.212.282	491,48%	14.699.530	108,94%	15.210.313	53,95%
Impuestos por pagar (Pasivo Circulante)	4.079.985	10,09%	-16.030.353	-36,00%	3.782.523	13,27%	12.721.162	39,41%
Total Pasivo Circulante	-264.396	-0,28%	26.268.043	27,51%	1.499.432	1,23%	4.368.167	3,54%
PASIVO NO CIRCULANTE								
Impuestos por pagar (Pasivo No Circulante)	20.690.427	-	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Cuentas por pagar LP	31.082.319	-	62.797.005	202,03%	1	0,00%	-1	0,00%
Total Pasivo No Circulante	51.772.746	-	62.797.005	121,29%	1	0,00%	-1	0,00%
Total Pasivo	51.508.350	53,80%	89.065.048	60,49%	1.499.433	0,63%	4.368.166	1,84%
PATRIMONIO								
Capital Social	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Aporte Extraordinario	-	-	-	-	-	-	25.817.516	-
Reserva Legal	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Utilidad del periodo	6.718.121	180,82%	-920.419	-8,82%	-66.354.447	-697,50%	54.814.007	-96,43%
Utilidades retenidas	3.715.444	27,11%	10.433.565	59,89%	9.513.147	34,15%	-56.841.301	-152,11%
Total Patrimonio	10.433.565	56,03%	9.513.146	32,74%	-56.841.300	-147,38%	23.790.222	-130,20%
Total Pasivo y Patrimonio	61.941.915	54,16%	98.578.194	55,91%	-55.341.868	-20,13%	28.158.388	12,83%

Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

En el activo circulante, el año 2015 cierra con un incremento del 26,58% respecto al año 2014, principalmente relacionado a la compra de inventario por un monto de 26.269.412 colones, lo que representa un aumento en este apartado del 513,30%.

Para el 2016, en comparativa con el 2015, continúa la tendencia de crecimiento, en esta ocasión en un 21,01%, para este lapso la cuenta más representativa es caja y bancos que evidencia un incremento del 302,84%, que en términos nominales nos muestra 3.359.064 colones como aumento.

Comparando 2017 con el 2016, la cuenta de activo circulante sufre una disminución de 31,48% como resultado de que ocurrió lo mismo para todos sus componentes, caja y bancos -77,77%, cuentas por cobrar -32,44% e inventarios 25,57%.

Para este último año en análisis, se continúa con una disminución en los activos circulantes, pero menos considerable que el periodo analizado anteriormente, en esta ocasión fue de tan solo un 9,39%, mostrando un aumento del 40,53% en la cuenta de caja y bancos, pero decrecimiento en cuentas por cobrar e inventarios.

Respecto al activo no circulante, en contraste con el 2014, el siguiente año, es decir 2015, exhibe un aumento considerable de 194,40% para el total de activos no circulantes, cabe destacar el incremento del apartado de mobiliario y equipo de oficina por 5.814.816 colones (485,45%), además de maquinaria y equipo 4.566.968 colones (400,93%) son los más relevantes de este periodo, en conjunto con los 30.000.000 colones de cuentas por cobrar a socios presentes en el año 2015.

El 2016, en contraposición del año 2015, evidencia nuevamente un crecimiento porcentual de 132,22%, destacando que dentro de sus movimientos más representativos del período está la cuenta de vehículo por 33.384.826 colones (288,41%), además de mejoras a la propiedad arrendada 4.435.671 colones que contribuyeron de manera significativa con la tendencia.

El análisis del año 2017 versus 2016, al contrario de la observación del periodo anterior, muestra una disminución, en todas sus líneas, salvo en cuentas por cobrar a socios, que aumenta nuevamente por un monto de 6.757.715 colones (22,53%).

Finalmente, cerramos el análisis con la comparativa del 2018 y el 2017, que nos muestra movimientos interesantes en distintos apartados. Por ejemplo, mobiliario y equipo de oficina destaca con un crecimiento del 137,18% además se invirtió en maquinaria y equipo por un monto de 3.651.175 colones; por otro lado, la cuenta

de propiedad Jaco Bay Terrenos aumentó en un 224,49% (67.731.047 colones), respecto al periodo anterior, ante estos cambios, el incremento general es de 31,52%.

Revisando los activos de manera total, para el cotejo de datos del 2015 versus 2014 se evidencia un aumento del 54,16%; 2016 versus 2015 nuevamente un crecimiento del 55,91%; además, el 2017 versus 2016 presenta una disminución del 20,13%; por último, en 2018 versus 2017 se observa un incremento del 12,83%.

En lo referente al pasivo circulante en contraposición de los números del 2015 versus 2014 existe una variación negativa de solamente 0,28%, el resto de los apartados se mantuvieron bastante estables de manera general.

La siguiente comparativa muestra un crecimiento de 27,51%, en donde los documentos por pagar a corto plazo, contribuyen con un aumento del 281,53% en conjunto con los gastos acumulados por pagar, que también se dispararon al alza con un 491,48%, se muestra el capital de trabajo como un rubro de suma relevancia en Elete Trades S.A.

Durante el año 2017, en relación con su antecesor, de nuevo las cuentas muestran estabilidad significativa y la variación según el análisis es de únicamente 1,23%, a pesar de que los gastos acumulados por pagar incrementaron en 108,94% (14.699.530 colones).

Para su último periodo, Elete Trades S.A. tiene en términos porcentuales una variación de solo 3,54% (4.368.167 colones) una vez más, destacando que los gastos por pagar volvieron a incrementar en un 53,95% y los impuestos por pagar en 39,41%.

Para el pasivo no circulante, el 2014 no tiene registros; en cuanto al 2015, se registran las cuentas por pagar de pasivos no circulantes por 20.690.427 colones, además de cuentas por pagar a largo plazo por un monto de 31.082.319 colones.

En el 2016, la cuenta de pasivos se mantiene igual, pero las cuentas por pagar a largo plazo aumentaron en un 202,03% (62.797.005 colones), el 2017 se mantiene sin cambios respecto al año 2016, lo mismo que en el año 2018.

Dentro del apartado de patrimonio, la revisión del año 2015 versus el 2014 muestra un aumento relativo de 56,03%, destacando como rubro más relevante la utilidad del periodo, que incrementó en 180,82%, además de las utilidades retenidas en un 27,11%.

En lo que respecta al 2016, la utilidad del periodo fue negativa indicando un -8,82% frente al 2015; por el contrario, las utilidades retenidas incrementaron en un 59,89%, provocando que la variación del periodo fuese de 32,74%.

Un año atípico hace que el análisis del 2017 contra el 2016 tenga cifras poco esperadas, un -697,50% en las utilidades del período en colones, esto significó para Elete Trades S.A. -66.354.447 colones; a pesar de esta negativa cifra, las utilidades retenidas mostraron un aumento del 34,15%, exponiendo como variación total respecto al año anterior un -147,38%.

Las cifras negativas se arrastraron al año siguiente, y el 2018 también cierra con utilidades por 54.814.007 colones, pero de igual manera no se logra mitigar del todo el caótico año anterior, y para complementar las utilidades retenidas que traían números positivos, este año también pasaron a mostrar números bastante negativos de -152,11% valor negativo en colones de un monto de -56.841.301 colones.

El total pasivo y patrimonio de la empresa, salvo el año 2017 que fue irregular en la operativa de Elete Trades S.A., mostró cifras de crecimiento para el 2015 de 54,16%, 2016 de 55,91% y 2018 de 12,83%, el 2017 cerró con un -20,13%.

Cuadro 3.6 Análisis Horizontal nominal y relativo del estado de resultados

EMPRESA ELETE TRADES S.A. ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS En colones costarricense								
	Variación							
	2015 vs 2014		2016 vs 2015		2017 vs 2016		2018 vs 2017	
	Nominal	Relativo	Nominal	Relativo	Nominal	Relativo	Nominal	Relativo
Ventas	51.063.324	15,92%	127.661.778	34,33%	-166.059.969	-33,25%	-3.409.398	-1,02%
Costo de ventas	24.041.975	20,44%	130.161.574	91,87%	-8.072.155	-2,97%	-89.988.004	-34,12%
Utilidad bruta en ventas	27.021.349	13,30%	-2.499.796	-1,09%	-157.987.814	-69,40%	86.578.606	124,29%
Gastos de operación								
Gastos de administración y ventas	-758.463	-0,39%	8.477.909	4,34%	-86.201.650	-42,28%	19.842.185	16,86%
Total gastos de operación	-758.463	-0,39%	8.477.909	4,34%	-86.201.650	-42,28%	19.842.185	16,86%
Utilidad de operación	27.779.812	398,30%	-10.977.705	-31,59%	-71.786.164	-301,92%	66.736.420	139,01%
Otros ingresos	0	-	0	-	0	-	0	-
Otros gastos	212.953	-	644.322	302,57%	-857.275	-100,00%	635.326	-
Utilidad antes de intereses e impuestos (UAI)	27.566.860	395,24%	-11.622.028	-33,65%	-70.928.889	-309,47%	66.101.094	137,68%
Gastos Financieros	17.969.544	1078,04%	-10.307.144	-52,49%	-497.379	-5,33%	11.287.087	127,80%
Utilidad antes de impuestos (UAI)	9.597.315	180,82%	-1.314.883	-8,82%	-70.431.510	-518,25%	54.814.007	96,43%
Impuesto de renta	2.879.195	180,82%	-394.465	-8,82%	-4.077.063	-100,00%	0	-
Utilidad neta después de impuestos (UDI)	6.718.121	180,82%	-920.419	-8,82%	-66.354.447	-697,50%	54.814.007	96,43%

Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Del análisis horizontal es importante aclarar que las casillas donde no existe ningún dato es debido a que en uno o los dos años del análisis no existió movimiento en la cuenta que permitiera realizar el cálculo.

Las ventas totales se encontraban en crecimiento especialmente del 2015 al 2016, donde incrementaron en 34,33% aumentando así los ingresos por ventas de 371.831.037 colones en el 2015 a 499.492.815 colones en el 2016. Sin embargo, la ventas sufrieron una fuerte caída de 166.059.969 colones del 2016 al 2017 y en volvieron a bajar pero ahora en 1,02% del 2017 al 2018.

El costo de ventas experimentó un crecimiento de un 20,44% del 2014 al 2015 y de un 34,33% del 2015 al 2016. Posterior a esto, la tendencia cambió a disminuciones en el costo de ventas, mostrando un decrecimiento 33,25% del 2017 al 2018 y del 1,02% del 2017 al 2018.

De los últimos cinco años, la utilidad bruta presentó el mayor decrecimiento en el 2017, comparado con el 2016 en el que disminuyó 69,40%. El escenario anterior cambió sustancialmente el año siguiente, donde por el contrario presenta el mayor

crecimiento de los últimos cinco años, aumentado en un 124,29% del 2017 al 2018.

Los gastos operativos mostraron una disminución del 0,39% del 2014 al 2015, un aumento del 4,34% del 2015 al 2016, volvieron a disminuir sustancialmente del 2016 al 2017 en un 42,28%, lo que presenta una merma de 86.201.650 colones; finalmente experimentó un aumento del 16,86% en el último período.

La utilidad operativa denotó un fuerte aumento del 398,30% del año 2014 al año 2015 gracias a la disminución que hubo de los gastos de administración y ventas en ese mismo periodo. Sin embargo, también presentó variaciones negativas, pues del 2015 al 2016 decreció en un 31,59%; situación que fue aún más notoria en el periodo del 2016 al 2017, cuando alcanzó un -301,92%. Por otro lado, logra mejorar en el último período para un 139,01% de crecimiento.

El rubro de otros gastos solo fue posible medirlo en dos períodos ya que no está presente en todos los años de estudio. El mismo presentó un crecimiento del 302,57% del 2015 al 2016 y decreció un 100% del 2016 al 2017.

La utilidad antes de interés e impuesto presenta durante los últimos cinco años dos periodos donde tuvo crecimiento y dos periodos donde decreció; siendo del 2014 al 2015 y del 2017 al 2018 los positivos con un 395,24% y 137,68% respectivamente.

En lo referente a los gastos financieros, son bastante fluctuantes de un año a otro, sin embargo el cambio que más llama la atención es el acontecido en el periodo del 2014 al 2015, donde estos aumentaron en un 1078,04%, debido a que se optó por una línea de capital de trabajo en el 2015 para hacerle frente a un proyecto muy grande que requirió de un financiamiento al que hubo que cancelarle la totalidad de los intereses en ese mismo año; de la misma manera ocurrió en el año 2018.

La utilidad antes de impuestos registra un crecimiento en el 2015 del 180,82% respecto al año anterior. En los dos periodos que le suceden se observa un decrecimiento del 8,82% y del 518,25% en orden cronológico, para finalmente aumentar en 96,43% en el período del 2017 al 2018.

El impuesto de renta presenta un comportamiento similar a la cuenta anterior a diferencia del periodo más reciente, donde no hubo erogación de dinero por el mismo debido a que la compañía cerró con pérdida tanto en el 2017 como en el 2018.

Finalmente, para el análisis horizontal del estado de resultados se puede destacar el 2017, donde la utilidad neta después de impuesto decayó en un 697,50% respecto al 2016, siendo este último el mejor año en ventas de toda la historia de la compañía, por lo que en 2017 se toman decisiones de crecimiento para la empresa que lejos de generar un beneficio provocaron cerrar con una drástica pérdida. En el resto de los períodos el comportamiento se muestra bastante similar a las cuentas anteriores.

3.7.2 Análisis Vertical

Se procede a realizar un análisis vertical porque éste es de gran importancia para determinar si Elete Trades S.A. tiene una distribución equitativa en las cuentas y que vaya de acuerdo a las necesidades financieras de la empresa. Para Tarcisio Salas (2018), resulta útil comparar los estados verticales de dos o más periodos, con el fin de identificar los cambios en su estructura a través del tiempo y evaluar sus efectos en los resultados y posición final de la empresa.

En los cuadros 3.7 y 3.8 se muestran el análisis vertical del balance de situación y del estado de resultados respectivamente, correspondientes a los periodos del 2014 a 2018.

En el primer cuadro se presenta el detalle del análisis vertical del balance de situación correspondiente a los periodos del 2014 al 2018, donde cada partida del

activo se expresa en función del activo total al que se le asigna el 100%; a su vez cada partida de los pasivos y del patrimonio se expresa en función del total del pasivo y patrimonio al que se le asigna el 100%.

En el segundo cuadro del análisis vertical se presenta el detalle del estado de resultados correspondiente a los periodos del 2014 al 2018, donde las ventas son tomadas como la base para realizar la comparación y cada una de las partidas del estado de resultados se expresa como un porcentaje de esos ingresos obtenidos.

Cuadro 3.7 Análisis Vertical del balance de situación

EMPRESA ELETE TRADES S.A.					
ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE DE SITUACIÓN					
En colones costarricense					
	Variación Relativa				
	2014	2015	2016	2017	2018
ACTIVO CIRCULANTE					
Caja y bancos	1,38%	0,63%	1,63%	0,45%	0,56%
Cuentas por cobrar	77,71%	50,18%	33,44%	28,28%	22,68%
Inventarios	4,48%	17,80%	18,19%	16,96%	13,45%
Total Activo Circulante	83,57%	68,62%	53,26%	45,69%	36,69%
ACTIVO NO CIRCULANTE					
Mobiliario y equipo de oficina (neto)	1,05%	3,98%	2,83%	2,56%	5,38%
Vehículo (neto)	13,40%	6,57%	16,36%	12,59%	9,24%
Maquinario y equipo (neto)	1,00%	3,24%	3,48%	4,04%	5,06%
Propiedad Jaco Bay-Terrenos	0,00%	0,00%	10,98%	13,75%	39,53%
Aval Fode Pyme	0,00%	0,00%	0,19%	0,24%	0,21%
Deposito Cafsa Fortunner	0,00%	0,00%	0,00%	2,60%	2,31%
Mejoras a la propiedad arrendada	0,99%	0,59%	1,99%	1,79%	1,58%
Cuentas por cobrar socios	0,00%	17,02%	10,91%	16,74%	0,00%
Total Activo No circulante	16,43%	31,38%	46,74%	54,31%	63,31%
Total Activos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO Y PATRIMONIO					
PASIVO CIRCULANTE					
Cuentas por pagar	31,69%	21,25%	13,47%	13,36%	7,62%
Documentos por pagar corto plazo	10,28%	6,35%	15,54%	15,23%	8,21%
Gastos acumulados por pagar	6,37%	1,29%	4,91%	12,84%	17,52%
Impuestos por pagar (Pasivo Circulante)	35,37%	25,26%	10,37%	14,70%	18,17%
Total Pasivo Circulante	83,72%	54,15%	44,29%	56,14%	51,52%
PASIVO NO CIRCULANTE					
Impuestos por pagar (Pasivo No Circulante)	0,00%	11,74%	7,53%	9,42%	8,35%
Cuentas por pagar LP	0,00%	17,63%	34,15%	42,76%	37,90%
Total Pasivo No Circulante	0,00%	29,37%	41,68%	52,19%	46,25%
Total Pasivo	83,72%	83,52%	85,97%	108,32%	97,77%
PATRIMONIO					
Capital Social	0,87%	0,57%	0,36%	0,46%	0,40%
Aporte Extraordinario	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,42%
Reserva Legal	0,17%	0,11%	0,07%	0,09%	0,08%
Utilidad del periodo	3,25%	5,92%	3,46%	-25,89%	-0,82%
Utilidades retenidas	11,99%	9,88%	10,13%	17,02%	-7,86%
Total Patrimonio	16,28%	16,48%	14,03%	-8,32%	2,23%
Total Pasivo y Patrimonio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

El activo circulante del balance de situación fue muy variante respecto a su representación durante los años en estudio, finalizó figurando una tercera parte del activo total e inició siendo el 83,57% de este para el último periodo. Ese cambio obedeció a que las cuentas por cobrar fueron disminuyendo su representación de un año a otro, siendo de 22,68% para el 2018, de 28,28% para el 2017, de 33,44% para el 2016, de 50,18% para el 2015 y de 77,71% para el 2014. Caja y banco mantuvo una representación similar durante todos los años siendo la más baja de 0,45% en el 2017 y la más alta de 1,63% en el 2016, el resto de los años se mantuvo dentro de ese rango. De la misma manera, la participación del inventario fue bastante similar, a excepción del 2014, donde fue del 4,48%, es decir alrededor de la cuarta parte del año siguiente.

En lo que respecta a la representación del activo no circulante, esta tiene una correlación inversamente proporcional con la mostrada por el activo circulante, siendo al final de los años en estudio la propiedad de Jaco Bay la que más destaca y representa la mayor proporción. El resto de las cuentas muestran una representación constante año con año; en el caso de cuentas por cobrar socios en el 2018, tuvo una participación del 0%; en el 2017, dicha cuenta era mayor un 16,74%; en el 2016 un 10,91%; en el 2015 un 17,02% e inició en el 2014 en 0% de representación del activo total. La partida vehículo en el 2014 tuvo una participación del 13,40%; en el 2015 disminuye y pasa a representar un 6,57%; en el 2016 y 2017 dicha cuenta aumentó para un 16,36% y 12,59% respectivamente; y concluye el 2018 en 9,24% de representación del activo total.

En relación con el pasivo y el patrimonio, se puede destacar que el pasivo circulante y pasivo no circulante tienen una representación bastante similar durante todos los años a excepción del 2014, cuando el pasivo circulante tuvo una representación del 83,72%, mientras que la del pasivo no circulante fue de 0%. Esto es un dato interesante dado que pone de manifiesto el cómo la empresa ha ido disminuyendo su financiamiento de corto plazo y ha aumentado el de largo plazo que resulta menos riesgoso que el primero.

En lo que respecta a la partida de patrimonio, en el 2018 representó el 2,23% del total pasivo y patrimonio, la cual se distribuyó en un 0,40% de capital social, un 10,42% de aporte extraordinario, un 0,08% de reserva legal, un -0,82% de utilidad del periodo y un -7,86% en las utilidades retenidas, siendo la partida de aporte extraordinario la que tiene mayor peso para la participación del 2,23% mencionado.

Anteriormente, en el 2017, fue alarmante menor en el patrimonio, el cual era de un -8,32% del total pasivo y patrimonio. La distribución fue de un 0,46% de capital social, no hubo aporte extraordinario, mientras la representación de la reserva legal pasó a un 0,09%, la de la utilidad del periodo disminuyó a un -25,89% y la de las utilidades retenidas aumentó a 17,02%. Es atípico que la empresa funcione con nulo patrimonio, recurriendo siempre al apalancamiento y, como se ha mostrado, en su gran mayoría de corto plazo.

En el 2016, el patrimonio estuvo mejor en relación con su sucesor ,pues era un 14,03% del total pasivo y patrimonio; e inició en un 16% en los primeros dos años, gracias a que la partida de utilidad el período fue mayor que en los siguientes años.

Cuadro 3.8 Análisis Vertical del estado de resultados

EMPRESA ELETE TRADES S.A.					
ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS					
En colones costarricense					
	Variación Relativa				
	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de ventas	36,68%	38,10%	54,42%	79,11%	52,66%
Utilidad bruta en ventas	63,32%	61,90%	45,58%	20,89%	47,34%
Gastos de operación					
Gastos de administración y ventas	61,15%	52,55%	40,82%	35,29%	41,67%
Total gastos de operación	61,15%	52,55%	40,82%	35,29%	41,67%
Utilidad de operación	2,17%	9,35%	4,76%	-14,40%	5,67%
Otros ingresos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros gastos	0,00%	0,06%	0,17%	0,00%	0,19%
Utilidad antes de intereses e impuestos (UAI)	2,17%	9,29%	4,59%	-14,40%	5,48%
Gastos Financieros	0,52%	5,28%	1,87%	2,65%	6,10%
Utilidad antes de impuestos (UAI)	1,65%	4,01%	2,72%	-17,05%	-0,61%
Impuesto de renta	0,50%	1,20%	0,82%	0,00%	0,00%
Utilidad neta después de impuestos (UDI)	1,16%	2,81%	1,90%	-17,05%	-0,61%

Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

En el cuadro 3.8 se puede observar que en tres de los cinco periodos el costo de las ventas se encuentra por encima del 50% de las ventas totales, sin embargo para los años 2015 y 2014 fue de 38,10% y 36,68% respectivamente. Lo anterior quiere decir que para los tres últimos años en estudio de las ventas totales quedó menos del 50% (utilidad bruta) para hacer frente a los gastos de operación, financieros, impuestos y que se genere utilidad para la compañía.

Los gastos de operación hacen referencia únicamente a los gastos de administración y ventas, y van desde un 35,29% para el 2017, hasta un 61,15% para el 2014. A pesar de ser el 2017 el que tiene la representación más baja de los gastos de operación, es el que concluye con una utilidad de operación negativa del -14,40% de las ventas ya que es ese mismo año el que cerró también con la utilidad bruta más baja. En cuanto al 2015, es el que finaliza con la utilidad de operación más alta para un 9,35% de las ventas totales.

La utilidad antes de interés e impuesto representa prácticamente los mismos porcentajes que la utilidad de operación, ya que a pesar de que existen las partidas de otros ingresos y otros gastos, la primera se mantiene en cero durante todos los años en estudio y la segunda tiene su valor más alto en el 2018 con un 0,19% de las ventas.

La utilidad antes de impuesto sí se ve notoriamente disminuida gracias a que los gastos financieros respecto a las ventas representaron el 6,10% en el 2018, el 2,65% en el 2017, el 1,87% en el 2016, el 5,28% en el 2015 y únicamente el 0,52% para el 2014. En consecuencia, esta utilidad representa el -17,05% en el 2017 y mejora un poco para ser el -0,61% en el 2018, teniendo la representación más alta en el 2015 con un 4,01%.

Posterior a realizar el rebajo del impuesto de renta, solamente para los años del 2014 al 2016 se alcanza una utilidad neta que va desde el 1,90% al 2,81% en esos mismos años, mientras que resulta negativa en el 2017 (-17,05%) y el 2018 (-0,61%), siendo este rubro el que indica el margen neto que Elete Trades S.A. está obteniendo por sus ventas totales.

3.8 Análisis de las razones financieras

El analizar las razones financieras es una herramienta que muestra la realidad de la situación financiera de Elete Trades S.A. Con ellas se puede determinar cómo se ha desempeñado la compañía y evaluar su gestión.

Se utilizarán como principales indicadores para la empresa: las razones de estabilidad, las razones de gestión y las razones de rentabilidad.

3.8.1 Razones de estabilidad

Para Tarcisio Salas (2018) los índices de estabilidad miden factores que afectan la estabilidad actual y hacia el futuro de la empresa, su solidez, financiamiento y el riesgo sobre sus operaciones.

Cuadro 3.9 Razones de estabilidad para los periodos 2014- 2018.

Razones de estabilidad	2014	2015	2016	2017	2018
Razón circulante	1,00	1,27	1,20	0,81	0,71
Razón de la deuda	0,84	0,84	0,86	1,08	0,98
Razón deuda corto plazo	1,00	0,65	0,52	0,52	0,53
Índice de endeudamiento	5,14	5,07	6,13	-13,01	43,89

Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

La razón circulante indica la capacidad de los activos circulantes para cubrir las obligaciones de corto plazo. Si bien es cierto hubo una mejoría del 2014 al 2015, a partir de ese año empezó a caer de manera constante hasta el último período. En el 2015, por cada colón de deuda a corto plazo la empresa poseía 1,27 colones para cubrirla y concluyó el 2018 cubriendo 0,71 colones por cada colón de deuda a corto plazo.

La razón de prueba del ácido permite medir la capacidad que tienen los activos más líquidos de cubrir a los pasivos de corto plazo, esto asumiendo que los inventarios son de ventas lentas. En el caso de Elete Trades S.A., como se ya se había mencionado, el inventario que se maneja pertenece a producto en proceso, es decir son ventas ya realizadas; por lo anterior, la razón de prueba del ácido no es representativa para el análisis de estabilidad de la compañía.

La razón de deuda muestra el porcentaje que representa el total de las deudas con relación a los recursos que tiene la empresa para hacerles frente. A pesar de que se dice que no existe un porcentaje adecuado para esta razón, se considera que un endeudamiento del 60% es manejable. Mayor al 60% podría dificultarse hacerle frente a sus obligaciones o que se le otorgue más financiamiento; partiendo de esto Elete Trades S.A. se encuentra en una situación complicada en cada uno de los períodos en estudio.

La razón deuda corto plazo muestra la porción de deudas a corto plazo presentes dentro del pasivo total, entre más por encima esté del 15% o 20% más exigida y en riesgo está la empresa. Esta razón refleja cómo la compañía está apalancada

mayoritariamente con pasivo de corto plazo, el porcentaje menor corresponde al 52% para los años 2016 y 2017 y el porcentaje mayor lo posee el 2014 con 100%, los restantes 2 años se encuentran dentro de esos porcentajes.

El índice de endeudamiento evidencia la relación que existe entre el financiamiento de recursos (aportados por los acreedores) y los recursos aportados por los accionistas y se dice que el valor recomendable es alrededor de 1. Esta razón muestra un comportamiento bastante atípico debido a que se mantiene entre 5,07 veces y 6,13 veces del 2014 al 2016 (lo que ya representa una situación de alta dificultad), sin embargo pasó a -13,01 veces en el 2017 y cerró el 2018 en 43,89 veces, cabe recalcar que el año 2017 es el año en que la empresa cerró con una pérdida neta de 56.841.301 colones y aunque logró generar cambios positivos para el 2018 nuevamente cerró con pérdida pero en esta ocasión por 2.027.294 colones.

Las razones de estabilidad ponen de manifiesto el riesgo en que se encuentra la empresa al estar apalancada mayoritariamente con pasivos de corto plazo.

3.8.2 Razones de gestión

Según Tarcisio Salas (2018), “los índices miden el desempeño y la gestión operativa de la empresa en el manejo de sus inversiones. Evalúan la eficiencia y el grado de efectividad alcanzado en la administración de los recursos, para lograr las metas del negocio”.

A continuación, se analizarán las razones de gestión de la empresa Elete Trades S.A. excluyendo rotación de inventarios y periodo medio de inventario ya que, como se ha mencionado, el mismo consta únicamente de proyectos en proceso de fabricación que ya fueron vendidos.

Cuadro 3.10 Razones de gestión para los periodos 2014- 2018.

Razones de gestión	2014	2015	2016	2017	2018
Período medio de cobro	99,74	85,66	66,24	67,04	61,29
Rotación activo circulante	3,36	3,07	3,41	3,32	3,63
Rotación activo fijo	18,16	15,31	16,55	11,05	3,37
Rotación de activo a largo plazo	-	12	16	8	53
Rotación de activo total	2,80	2,11	1,82	1,52	1,33

Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

El periodo medio de cobro muestra el número de días que tarda la compañía para cobrar sus ventas a crédito. Para el 2014, la compañía tardaba 99,74 días en tener el efectivo producto de sus ventas, logrando alcanzar una tendencia de disminución en días, donde para los últimos tres periodos el promedio fue de aproximadamente dos meses.

La rotación de activo circulante permite conocer cuánto genera de ventas cada colón invertido en activo circulante. A pesar de los difíciles períodos que ha tenido Elete Trades S.A., la presente razón se ha mantenido estable dado que por cada colón invertido en activo circulante la empresa generó entre 3,07 colones y 3,63 colones en ventas. A pesar de que el activo circulante aumentó del 2014 al 2016, ese incremento no fue en paralelo con la generación de ventas e inversamente el activo circulante disminuyó en el 2017 y 2018, sin embargo la empresa mantuvo su generación de ventas.

La rotación de activo fijo permite conocer cuánto genera de ventas cada colón invertido en activo fijo. La compañía se mantenía generando entre 11,05 colones y 18,16 colones por cada colón invertido en activo fijo, sin embargo, sufrió una fuerte caída en el 2018 y pasó a generar 3,37 colones en este índice; en su mayoría debido al aumento que tuvieron las cuentas Mobiliario y equipo de oficina (neto), Maquinaria y equipo (neto) y Propiedad Jaco Bay-Terrenos.

La rotación de activo a largo plazo permite conocer cuánto genera de ventas cada colón invertido en activo a largo plazo. En el 2014, la empresa no poseía activos a largo plazo por lo que no es posible tener el indicador en ese periodo, en el 2015

generó 12 colones, en el 2016 generó 16 colones, en el 2017 generó la mitad del año anterior y en el 2018 generó 53 colones, ya que no hubo ningún monto en la partida Cuentas por cobrar socios, por cada colón invertido en activo a largo plazo.

La rotación de activo total permite conocer cuánto genera de ventas cada colón invertido en activos. Se muestra que en el 2014 la compañía produjo 2,80 colones en ventas por cada colón invertido en activos y ese indicador marcó una tendencia a la baja hasta llegar a ser 1,33 colones.

A modo de cierre, se puede decir que Elete Trades S.A presenta dificultades relativas a la recuperación del efectivo de las ventas a crédito y esto conlleva al apalancamiento excesivo a corto plazo, recurriendo constantemente a capital de trabajo para poder financiar la realización de nuevos proyectos para sus clientes.

3.8.3 Razones de rentabilidad

De acuerdo con Tarcisio Salas (2018), las razones de rentabilidad “miden los niveles de rentabilidad que obtiene la empresa de sus operaciones, generados sobre sus ingresos, activos y patrimonio”.

Cuadro 3.11 Razones de rentabilidad para los periodos 2014- 2018.

Razones de rentabilidad	2014	2015	2016	2017	2018
Margen de utilidad bruta	63%	62%	46%	21%	47%
Margen de utilidad de operación	2%	9%	5%	-14%	6%
Margen de utilidad neta	1%	3%	2%	-17%	-1%
Rend de op sobre activos	6%	20%	9%	-22%	8%
Rendimiento sobre la inversión	3%	6%	3%	-26%	-1%
Rentabilidad sobre patrimonio	20%	36%	25%	-311%	-37%

Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

El margen de utilidad bruta revela el porcentaje de cada colón que queda después de que la empresa cubrió el costo de ventas o de producción. Para el 2014 y 2015 fue en promedio de un 62,5%, en el 2016 bajó a 46% a pesar de que las ventas fueron por 127.661.778 más, para el 2017 bajó nuevamente hasta llegar al 21%

como consecuencia de que las ventas y los costos se mantuvieron similares al año anterior; por último, para el 2018 hubo un aumento y superó el porcentaje del 2016 siendo este año un 47%.

El margen de utilidad de operación revela el margen de utilidad obtenido sobre la operación directa y normal de la empresa, previo a realizar el desembolso correspondiente a gastos financieros e impuestos. El mismo ha sido muy fluctuante durante los cinco años en estudio, siendo el mejor año el 2015 que muestra que 91% de las ventas se utilizó para cubrir gastos de operación y el peor año el 2017 con -14%, es decir el monto total de las ventas no fue suficiente para hacerle frente a las obligaciones operativas.

El margen de utilidad neta muestra el margen de utilidad final obtenido por la empresa sobre las ventas. Este alcanzó tan solo un 3% en el 2015, siendo ese el mejor año en este indicador y cerró con pérdidas para los años 2017 y 2018, lo que permite entender que con las ventas generadas la compañía no fue capaz de cubrir sus gastos y operaciones.

El rendimiento de operación sobre los activos faculta conocer el porcentaje de beneficio que genera a la empresa cada colón de ventas. El promedio fue 7% para los años 2014, 2016 y 2018, sin embargo tuvo un pico en el 2015 del 20% y fuerte caída en el 2017 donde fue de -22%.

El rendimiento sobre la inversión indica cuánto genera de utilidad neta cada colón del total de activos. En el 2014 y en el 2016 la empresa obtuvo 3 colones de utilidad neta por cada 100 colones que invirtió, ese monto se duplicó en el 2015 y cayó hasta ser un rendimiento del -26% en el 2017 y del -1% en el 2018.

El rendimiento sobre el patrimonio se refiere a la generación de utilidad neta sobre el capital total de los accionistas. En el 2014, la compañía generó 20 colones por cada 100 colones invertidos, para el 2015 esa cifra subió a 36 colones y bajó 11 colones en el 2016 generando 25 colones por cada 100 colones invertidos, sin

embargo, los años más golpeados fueron el 2017 y 2018 en los que la rentabilidad fue de -311% ante un patrimonio negativo y -37% respectivamente.

3.9 Análisis integral de la rentabilidad de la empresa

El esquema integral de rentabilidad permite relacionar las áreas financieras y determinar las conexiones entre las causas originales y la gama de efectos que influyen en los rendimientos finales de la empresa.

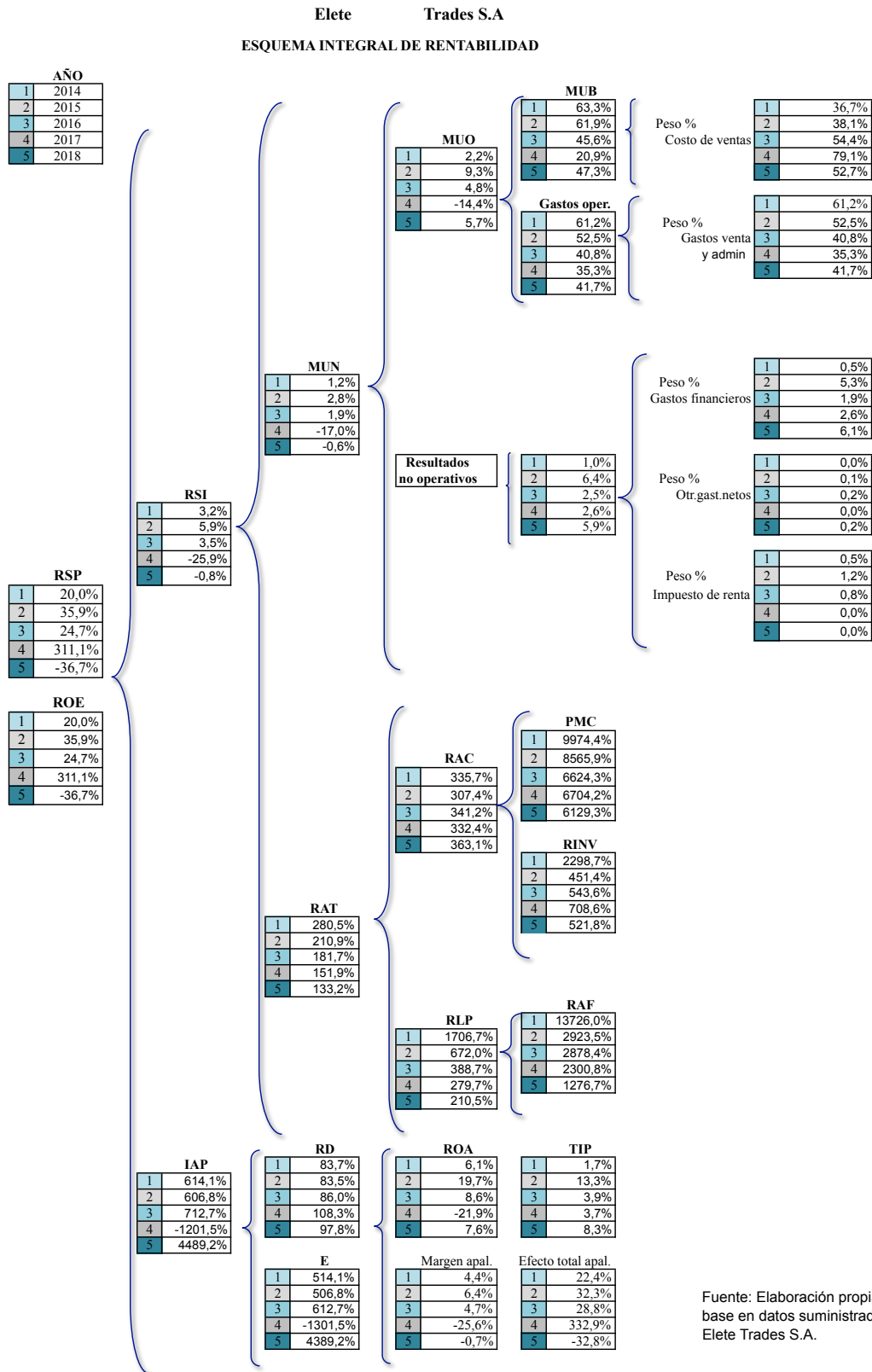
En la figura 3.1, que se encuentra más adelante, se puede observar lo siguiente:

- 1- El RPS (rentabilidad sobre el patrimonio) está estrechamente relacionado con el RSI (rendimiento sobre la inversión total) y el IAP (incidencia de apalancamiento). La rentabilidad aumentó del 2014 al 2015 gracias al aumento que tuvo el RSI porque el IAP disminuyó. A partir del 2015, el RSP inició una tendencia a la baja, influenciada principalmente una vez más por el RSI, que mantuvo la misma tendencia; en cambio, el IAP sí aumentó en el 2016 y 2018.
- 2- El RSI (rendimiento sobre la inversión) aumenta o disminuye a raíz de los cambios que tengan el RAT (rotación de activo total) y el MUN (margen de utilidad neta). El rendimiento presentó un único aumento del 2014 al 2015, donde pasó de 3,2% a 5,9% producto del crecimiento que tuvieron la utilidad neta y el total de activos. Además, a partir de ese año empezó a disminuir hasta alcanzar porcentajes negativos en los dos últimos años del análisis; el mismo comportamiento tuvo el MUN, mientras que RAT siempre mantuvo una tendencia a la baja durante todos los años.
- 3- El MUN (margen de utilidad neta) al igual que el RSI aumenta únicamente del 2014 al 2015, pasando de 1,2% a 2,8% y disminuyendo a partir de ese año hasta obtener un porcentaje negativo en 2017 y el 2018, mejorando los números del año anterior, aunque siendo negativo de igual manera. El MUO (margen de utilidad de operación) tiene su mejor año en el 2015 y el peor en el 2017, esto ocasionado por la caída que tuvieron las ventas respecto al

año anterior y que se mantuviera prácticamente igual el costo de ventas, es decir la caída en el MUB (margen de utilidad bruta).

- 4- El IAP (incidencia de apalancamiento) mide el impacto favorable de la deuda. De acuerdo con Tarcisio Salas (2018), “el IAP produce un efecto favorable sobre la rentabilidad, ya que permite financiar inversiones en activos y el crecimiento de las operaciones sin invertir más capital de los accionistas”. Este índice decrece del 2014 al 2015, crece en el 2016, decrece hasta ser 1031,5% en el 2017 y aumenta abruptamente para cerrar el 2018 en 4389,2%; un comportamiento exacto es el que tiene E (nivel de endeudamiento), esto influenciado mayoritariamente por el comportamiento que tiene la cuenta de patrimonio ya que los pasivos sufren cambios menos considerables que la primer partida. Que el IAP cierre así en el último año de estudio muestra que mayoritariamente son los pasivos los que financian los activos en vez del patrimonio.

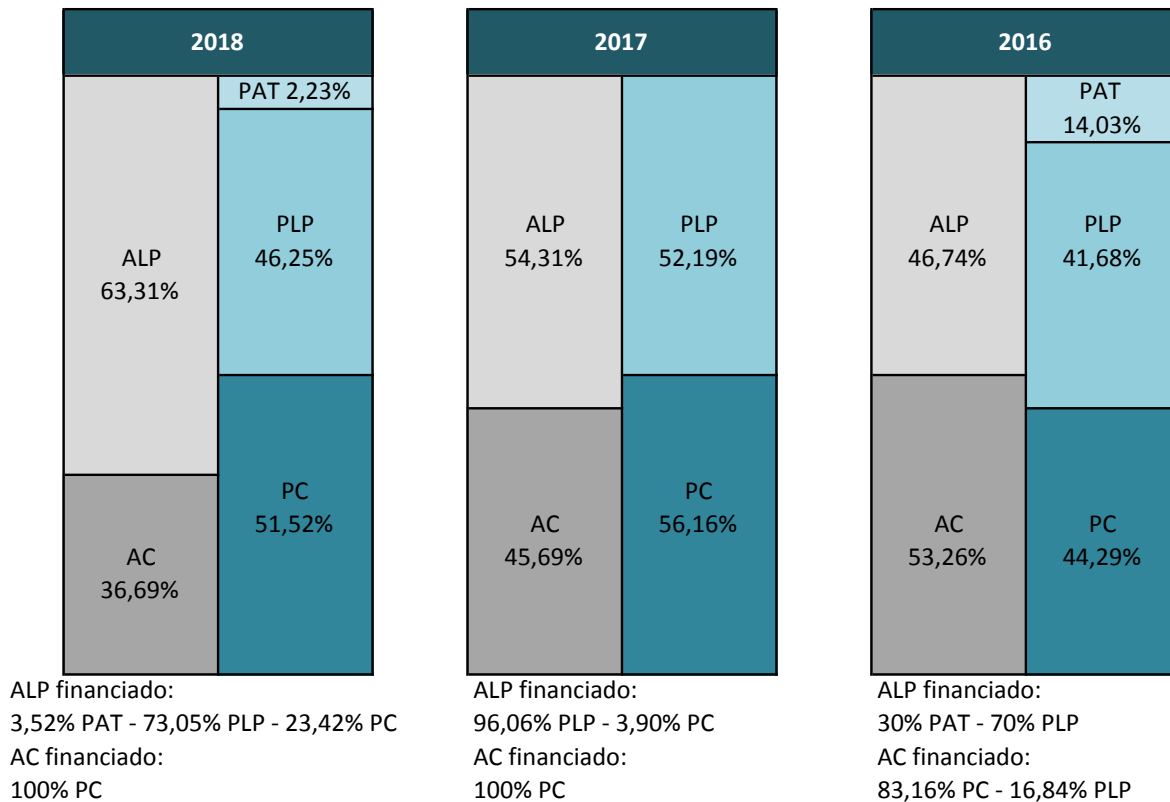
Figura 3.1 Esquema Integral de Rentabilidad para los periodos 2014 a 2018



3.10 Solidez de la estructura financiera de la empresa

El diagrama de solidez de la estructura financiera refleja en el lado izquierdo el porcentaje que representan todas las cuentas de activo estructuradas de menor a mayor liquidez y en el lado derecho, se presenta el porcentaje que representan las cuentas de pasivo y patrimonio de acuerdo con su grado de exigibilidad, organizadas de menor a mayor exigibilidad. A continuación se detallarán los diagramas de Elete Trades S.A. para cada año en estudio.

Figura 3.2 Diagrama de solidez financiera para los períodos 2016 a 2018



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Para analizar los diagramas se utilizarán las reglas de solidez que según Tarcisio Salas (2018) “a mayor holgura al cumplir ambas reglas, habrá mayor solidez y bajo riesgo y menor holgura implica baja solidez y alto riesgo”.

La regla número 1 dice que al menos el 50% del activo de largo plazo debe ser financiado con patrimonio y el resto del activo de largo plazo debe financiarse con pasivo de largo plazo.

El activo de largo plazo en el año 2018 fue financiado con tan solo con el 3,52% de patrimonio y un 23,42% con pasivo circulante y un 73,05% con pasivo de largo plazo. En el año 2017, la presencia del patrimonio quedó en porcentaje negativo, por lo que se financió en 96,06% con pasivo de largo plazo, por lo que la presencia de pasivo circulante fue menor que el año siguiente siendo en el 2017 de 3,90%. En el 2016, nuevamente el activo de largo plazo recibe financiamiento del patrimonio en un 30% y en un 70% del pasivo de largo plazo, sin presencia de pasivo circulante siendo este el mejor año de los tres. Sin embargo, ninguno de los últimos tres primeros periodos cumple con la primera regla.

La regla número 2 dice que al menos el 15% del activo circulante debe ser financiado con pasivo de largo plazo o patrimonio con el fin de evitar que se financien totalmente con pasivo circulante.

El activo circulante en el año 2018 fue financiado en un 100% con pasivo circulante y lo mismo ocurre en el año 2017. Para el 2016 se logra cumplir con la regla 2, ya que el 16,84% del pasivo circulante es financiado con pasivo de largo plazo y el restante 83,16% con pasivo circulante.

A pesar de que el 2016 no cumple con la regla 1 de solidez, sí es el año que más cerca estuvo de hacerlo, y al cumplir con la regla 2 nos deja la evidencia clara de que fue el mejor de los tres años previamente analizados. Tener una alta solidez implica tener un bajo riesgo para las operaciones diarias de la empresa, de ahí la importancia de conocer cómo han sido financiadas las inversiones en activos.

Figura 3.3 Diagrama de solidez financiera para los años 2014 y 2015



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

El activo de largo plazo en el año 2015 fue financiado con el 52,51% del patrimonio y un 47,48% con pasivo de largo plazo, de manera que cumple con la regla 1. El activo circulante fue financiado en un el 21,08% con pasivo de largo plazo y 78,91% con pasivo circulante, por lo que también cumple con la regla 2, siendo este el primer año dentro de los períodos de estudio que muestra signos de solidez según la estructura, con ello proporciona un margen de seguridad que protege a la exigibilidad de corto plazo y permite cubrir atrasos temporales en la generación de liquidez por parte de los activos circulantes.

Finalmente, en el año 2014 el activo de largo plazo fue financiado con 99% de patrimonio y un 1% con pasivo circulante. El activo circulante fue financiado en un 100% con pasivo circulante. Como se puede notar, no hubo presencia de pasivo

de largo plazo, por lo que no se cumple con ninguna de las dos reglas en el primer periodo en estudio.

Elete Trades S.A. tiene únicamente un año con alta solidez (2015), tres años en alto riesgo (2014, 2017 y 2018) y un año en mediano riesgo (2016) según la solidez de estructura financiera.

Capítulo IV: Propuesta para la reestructuración de los pasivos financieros de Elete Trades S.A.

4.1 Objetivos de la propuesta

La propuesta que se le realizará a la empresa se enfocará mayoritariamente en el área financiera de la misma, ya que alcanzar un correcto planeamiento conllevará a que la mejoría en la situación financiera que posee actualmente la empresa se vea reflejada también en la gestión comercial de ella.

El planeamiento financiero es la parte más importante de cualquier compañía ya que si los números de la empresa no son positivos, de poco servirá el resto del plan que la empresa posea. Dicho lo anterior, lo principal es la correcta administración de los recursos, de manera que estos sean suficientes para que cubran todos los gastos relacionados con que la empresa esté operando y además generen un rendimiento para los socios.

El principal objetivo de la propuesta en marcha es expresar una propuesta que permita reestructurar los pasivos de Elete Trades S.A. de manera que baje el nivel de riesgo que en ellos se encuentra.

La primera y principal propuesta que se identifica requiere la empresa es la creación del área financiera donde se cuente con un gestor financiero que lleve un adecuado, ordenado y estricto control de los ingresos y egresos de la compañía. En la actualidad, la empresa cuenta con una contadora y la asistente que se encargan de generar los reportes; mientras que las decisiones financieras son tomadas por la junta directiva, que está conformada por tres personas altamente preparadas pero ninguna en el área de finanzas. A raíz de eso han tomado decisiones, como en el 2017, de alquilar una nueva bodega y contratar más personal producto de las buenas ventas que tuvieron en el 2016 sin prever las consecuencias de si el año siguiente resultaría diferente, como realmente pasó, y de esa manera se convirtió en el peor año en la historia de la compañía.

De contar con el departamento experto, se lograría determinar todos los pormenores financieros que en este momento se desconocen, además de tener una evaluación periódica de los indicadores financieros y la rentabilidad en pro de conocer y entender las causas de estos y las consecuencias que implican.

Uno de los principales problemas que tiene Elete Trades S.A. es que al 2018, de los 242 millones que poseen de deuda, únicamente 114 millones corresponden a financiamiento a largo plazo, por lo que es importante realizar una revisión de los pasivos por parte de la junta para determinar qué condiciones podrían renegociarse con los diferentes acreedores, que suman más de diez, con el fin de mejorar la liquidez en la empresa y continuar la relación comercial que existe con ellos.

Para obtener apalancamiento a largo plazo y haciendo uso de los análisis elaborados en el capítulo tres, donde se revelan los puntos débiles de Elete Trades S.A., trabajar estos de manera prioritaria para la mejora de la compañía, a la vez continuarlo como un hábito dentro de la corporación para detectar y atacar anticipadamente aquello que se perciba podría convertirse en un problema a futuro.

El 2016 fue un año excepcionalmente bueno en ventas, sin embargo los números en lo que a ese rubro respecta siempre han sido estables y positivos en la empresa. Es decir la empresa cumple con una buena gestión para con los clientes actuales y con quienes prospecta como potenciales, es importante que esto se mantenga mientras se logra que el costo de ventas esté por debajo del 54% del monto de ventas mensual, ya que es del conocimiento de la junta directiva que si sube de ese porcentaje es casi seguro que se generará algún tipo de pérdida.

Al conseguir que el volumen de ventas al menos permanezca como hasta ahora y un control estricto del costo de ventas, se podrá dirigir la atención en los pasivos circulantes que sí requieren que se ejecute un cambio.

Para la presente propuesta es trascendental que Elete Trades S.A. continúe con el registro contable detallado a fin de tener a tiempo los estados financieros

realizados por las contadoras y que el analista financiero que se recomienda contratar continúe realizando los análisis y diagnósticos que efectuaron en el capítulo tres por un lapso de cinco años, pero ahora de manera periódica.

La contratación de un analista financiero tendría como único costo el salario mensual que le correspondería a esta persona, que según el Ministerio de Trabajo para enero del 2019 rondaría entre 553.124,45 colones y 663.772,10 colones para bachilleres y licenciados universitarios respectivamente; respecto al espacio de trabajo, se podría recurrir a habilitarle una oficina dentro de las mismas instalaciones o bien que ejecute sus labores por medio de teletrabajo. Si bien es cierto esta decisión implica un aumento en los gastos de administración, también implicará un mejor manejo del resto de las cuentas gracias a la experticia del especialista.

4.2 Proyección de los resultados financieros de la empresa

Para evaluar la viabilidad de hacer frente a la deudas se realizarán las proyecciones de ventas, costos de ventas y gastos de operación para un periodo de cinco años, que irá desde el 2019 hasta el 2023, basándose en los análisis realizados en el capítulo tres y en acuerdo con la gerencia según las expectativas que tienen de y para la empresa; siempre con el fin justipreciar la propuesta del presente capítulo y mejorar sus pasivos a fin de lograr ser aptos para fuentes de financiamiento de entidades reguladas.

Cuadro 4.1 Utilidad de operación proyectada para los periodos del 2019 al 2023

Elete Trades S.A. Utilidad de operación proyectada Para los periodos fiscales 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023 -colones costarricenses-					
	2019	2020	2021	2022	2023
Ventas	346.524.620	381.177.082	419.294.790	461.224.269	507.346.696
Costo de ventas	127.088.624	139.797.487	153.777.235	169.154.959	186.070.455
Utilidad bruta en ventas	219.435.996	241.379.595	265.517.555	292.069.310	321.276.241
Gastos de operación					
Gastos de administración y ventas	160.421.234	176.463.358	194.109.693	213.520.663	234.872.729
Total gastos de operación	160.421.234	176.463.358	194.109.693	213.520.663	234.872.729
Utilidad de operación	59.014.762	64.916.238	71.407.861	78.548.648	86.403.512

Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

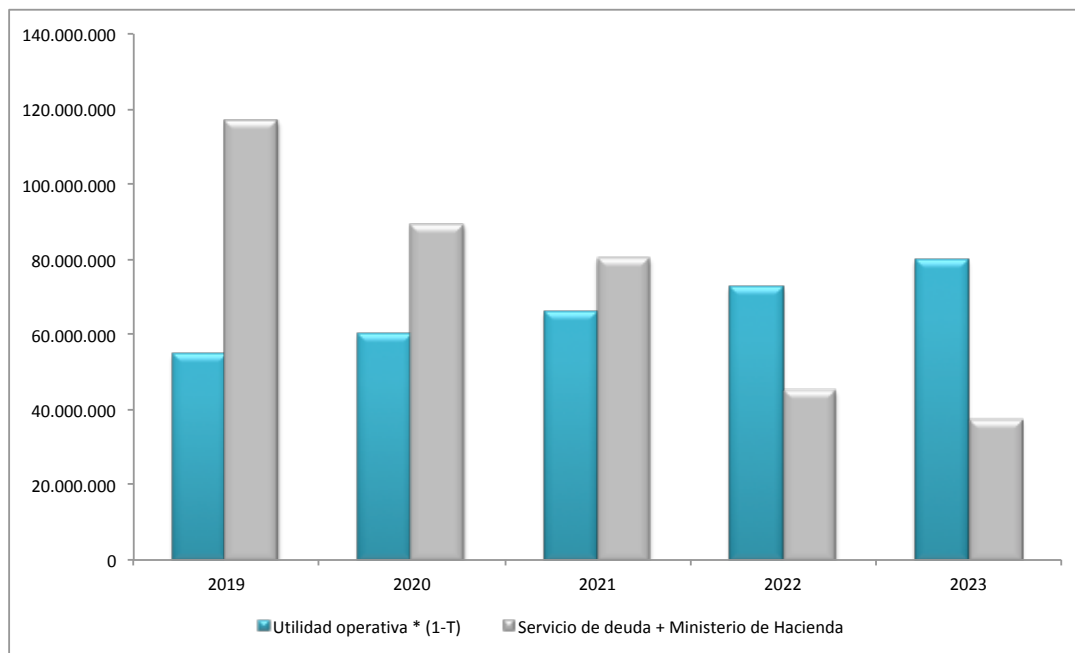
Para el supuesto de ventas y teniendo presente que la empresa está obligada a mejorar sus números, se estimó un crecimiento respecto al 2018 del 5%, siendo que las ventas del 2019 serán de 346.524.620 colones y, a partir de ahí, mantendrán un crecimiento de 10%, que la gerencia lo considera alcanzable mediante los esfuerzos pertinentes; y se proyecta que se mantenga ese porcentaje de crecimiento hasta el 2023 para llegar a 507.346.696 colones de ventas.

El promedio del costo de ventas de los últimos 5 años es de 52%. En el 2015, que fue el año de mayor utilidad neta, alcanzó un 38,10% de las ventas; mientras que la menor representación, según el análisis vertical, fue en el 2014 con un 36,68%. Según datos suministrados por la gerencia, ellos tienen claro que si el costo de ventas es mayor al 54% del monto de ventas, con seguridad cerrarán con pérdida, por lo que a raíz de esa información y los antecedentes de los años anteriores se proyecta mantener un costo de ventas del 36,68%, ya que se tiene el antecedente de ser el mejor logrado.

El promedio de la representación de los gastos de administración y ventas respecto a las ventas es del 46,29%, por lo que se estima ese porcentaje para los próximos 5 años.

Con base en la proyección anterior se mostrará mediante un gráfico la capacidad de la empresa para hacer frente a las deudas que posee actualmente.

Gráfico 4.1 Flujos de efectivo operativo y servicio de deuda financiera proyectada para los periodos del 2019 al 2023, según estructura actual.



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

La barra turquesa representa el monto disponible para hacerle frente a las deudas y fue obtenido con base a la utilidad operativa proyectada por la junta directiva, y deduciendo el impuesto de renta correspondiente. Para el cálculo del impuesto sobre la renta, se utilizó la tasa de impuesto efectiva pagada por la empresa durante los últimos años.

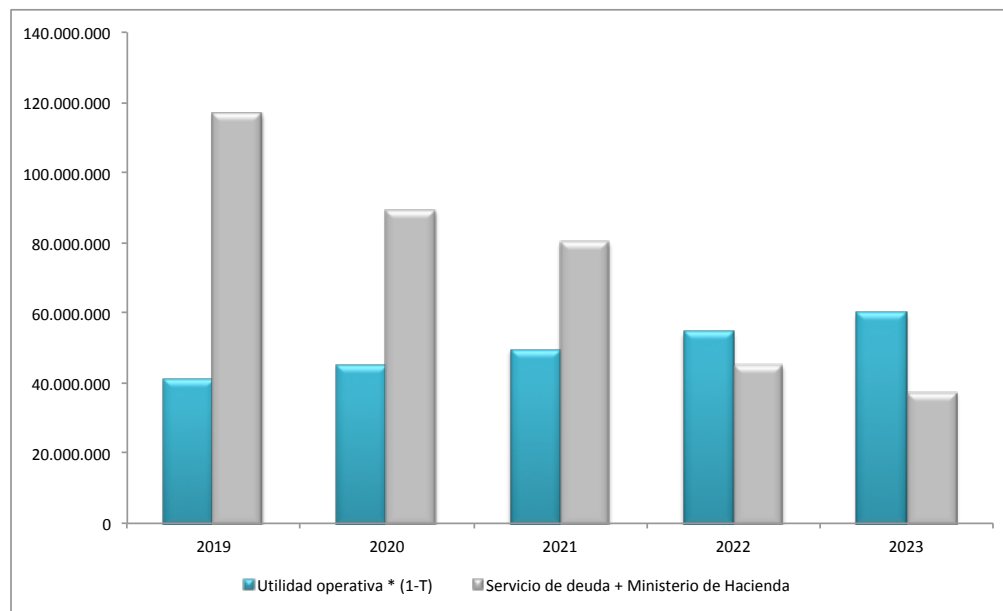
Es importante aclarar que no existe un plan de inversión en activos fijos (CAPEX) por parte de la junta directiva de la empresa; se ha considerado para efectos del análisis que dicha inversión será equivalente a la depreciación anual.

La barra gris representa el servicio de deuda, mismo que se obtiene al sumar el pago de intereses más las amortizaciones de las deudas para cada uno de los años; incluyendo acá las cuotas que deben de realizarse ante el Ministerio de Hacienda por el arreglo de pago que posee la empresa ante ellos.

Como lo refleja el gráfico y con base a la proyección que estima la empresa, Elete Trades S.A podría hacer frente a sus pasivos actuales hasta el 2022.

Sin embargo, dado que la proyección de la empresa es muy optimista, se plantea un escenario con una utilidad operativa 25% menor a la proyectada, dando los siguientes resultados.

Gráfico 4.2 Flujos de efectivo operativo 25% menor al proyectado y servicio de deuda financiera para los periodos del 2019 al 2023

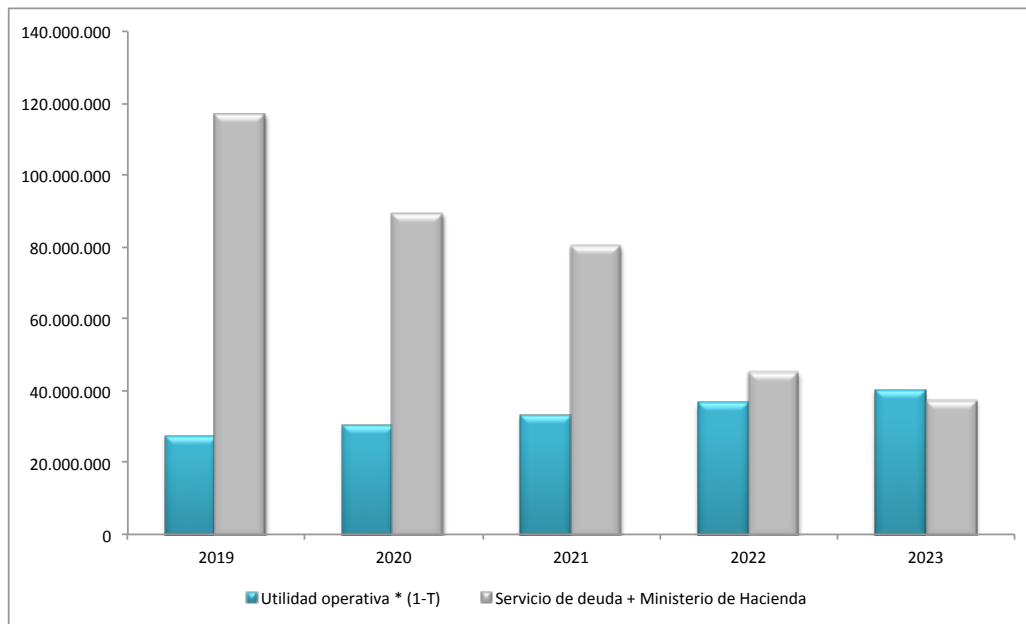


Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Como se puede observar, con una utilidad operativa 25% menor a la proyectada aún estaría siendo bastante mayor a la que obtuvieron en los periodos analizados en el capítulo 3, lo que complica aún más hacerles frente a los pasivos, aunque nuevamente se alcanza hasta en el 2022, pero con mucha menos holgura.

Ahora bien, si se sensibiliza aún más estimando una utilidad operativa 50% menor a la proyectada, de manera que arroje datos más cercanos a la utilidad operativa registrada en el 2015 (la más alta dentro de los períodos en estudio), se obtienen los datos presentes en el gráfico 4.3 donde apenas podría Elete Trades S.A hasta el 2023 hacer frente a sus pasivos actuales.

Gráfico 4.3 Flujos de efectivo operativo 50% menor al proyectado y servicio de deuda financiera para los periodos del 2019 al 2023

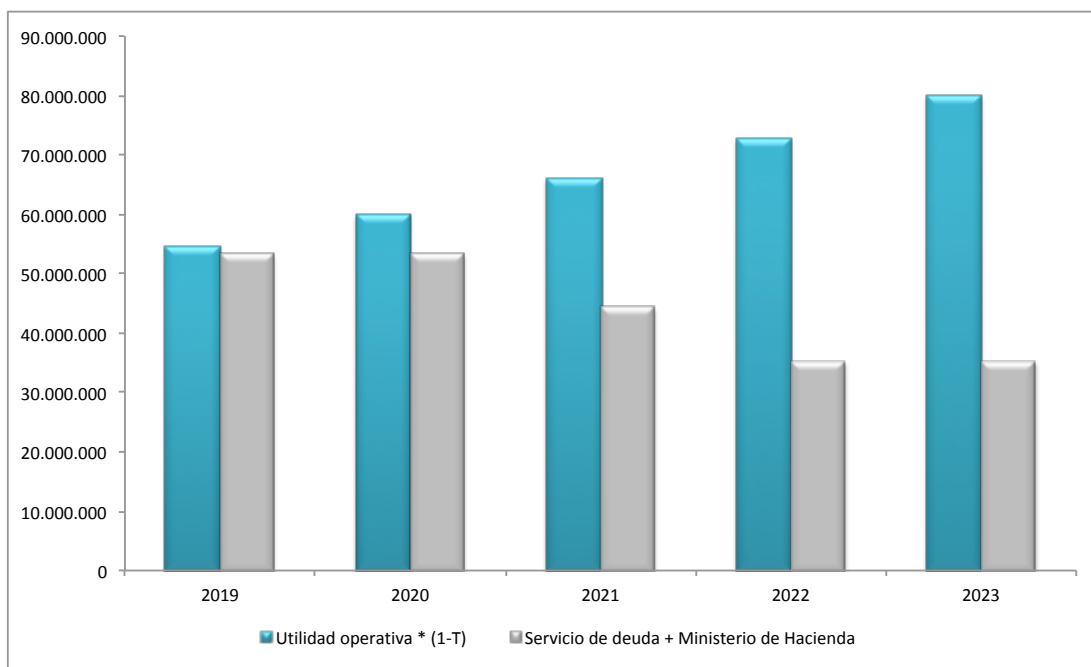


Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Con el anterior gráfico se demuestra la necesidad que tiene Elete Trades S.A. de realizar una restructuración de sus pasivos y dado que como se evidenció en el capítulo 3, ellos no son sujetos a crédito debido al no cumplimiento de la totalidad de los requisitos que solicitan las diferentes entidades financieras reguladas ni tampoco las métricas comunes usadas en convenios de deuda. Por lo tanto, la única opción viable para la compañía es fortalecer su estructura patrimonial mediante la atracción de un socio inversionista o bien con aporte del propietario actual.

Alcanzando la proyección de la utilidad operativa presente en el cuadro 4.1 y ante la inversión de 90.000.000 de colones, que es la sumatoria de las deudas que poseen mayor tasa de interés, la empresa apenas alcanzaría a hacer frente a sus pasivos actuales en el 2019 y a partir de ahí aumentaría su solvencia año con año, llegando a duplicar el monto de estos en utilidad operativa para el 2022 y siendo aún mayor para el 2023, tal como lo muestra el siguiente gráfico.

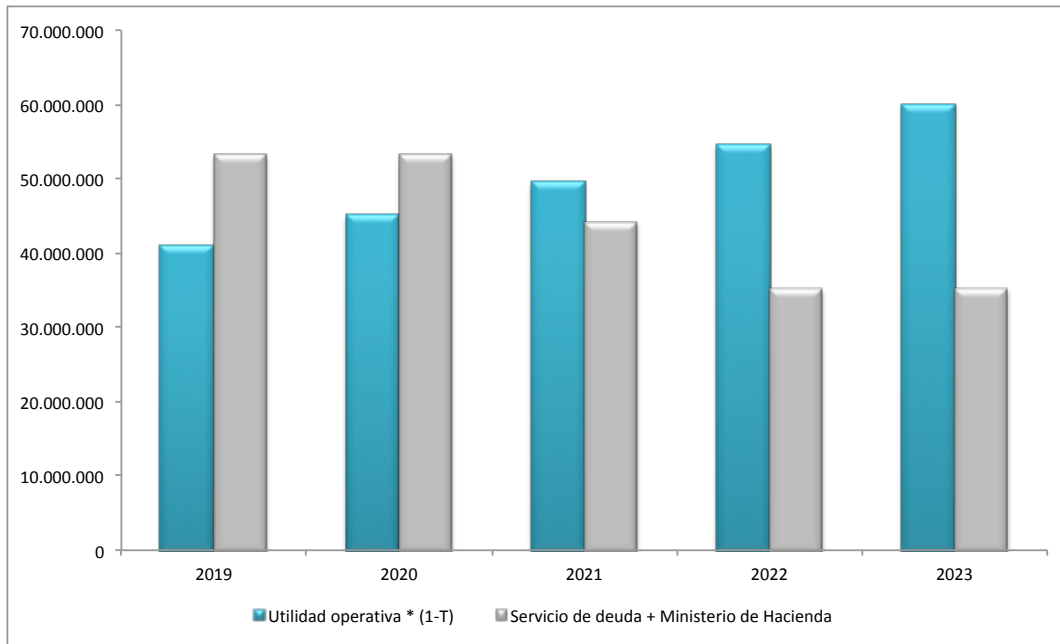
Gráfico 4.4 Flujos de efectivo operativo y servicio de deuda financiera proyectada con inversión para los periodos del 2019 al 2023, según estructura actual



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

No obstante, como ya se mencionó anteriormente, ese escenario resulta ser muy optimista basados en los periodos anteriores de la compañía, por lo que si se obtiene el 75% de la utilidad operativa proyectada y se continúa con el mismo monto de inversión, ya se verían complicaciones para hacer frente a los pasivos actuales tanto en el 2019 como en el 2020, tal como lo refleja el seguimiento gráfico.

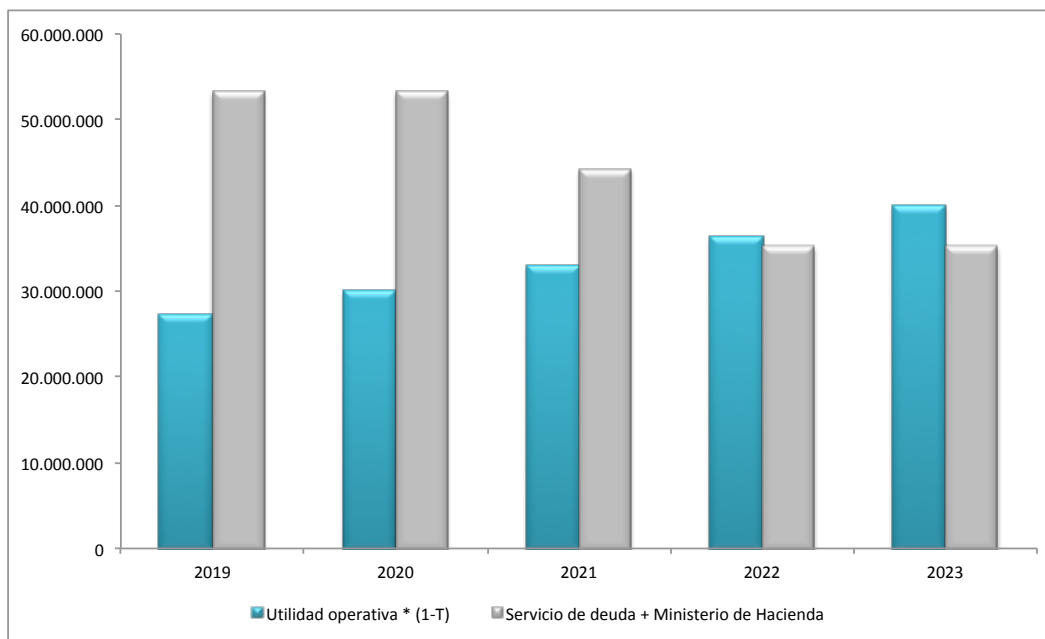
Gráfico 4.5 Flujos de efectivo operativo 25% menor y servicio de deuda financiera proyectada con inversión para los periodos del 2019 al 2023, según estructura actual



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Por último, en el gráfico 4.6 se muestra el escenario más probable, donde obteniendo el 50% de la utilidad operativa proyectada y ante la inversión de 90.000.000 de colones a penas lograría cubrir el pago de los pasivos hasta el año 2022 y continuaría así para el 2023.

Gráfico 4.6 Flujos de efectivo operativo 50% menor y servicio de deuda financiera proyectada con inversión para los períodos del 2019 al 2023, según estructura actual



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

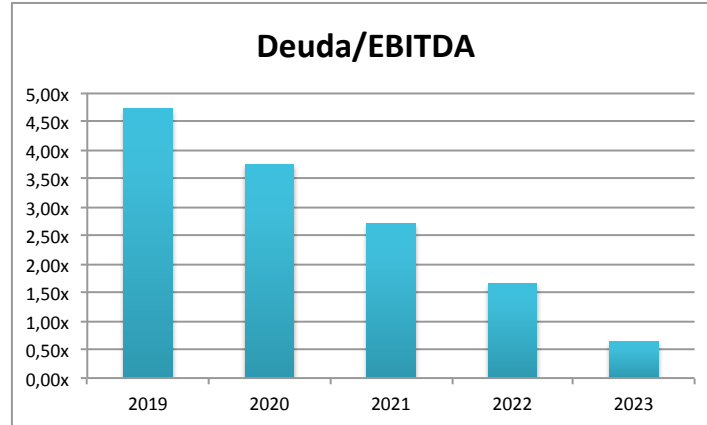
El objetivo principal del fortalecimiento del balance mediante aporte de capital por parte del propietario o un tercer inversor es no solamente que la empresa pueda hacerles frente a sus obligaciones en los próximos años sino también poder acceder a fuentes de financiamiento con tasas más bajas que las que poseen actualmente, y estén más acordes con el mercado; esto representaría un impacto positivo en el costo financiero de la compañía al ahorrar alrededor de 12.000.000 de colones en pago de intereses.

A continuación, se presentarán las razones financieras derivadas de la propuesta utilizadas como convenios bancarios según se explicó en el capítulo tres.

4.3 Razones financieras derivadas de la propuesta

- Deuda/EBITDA

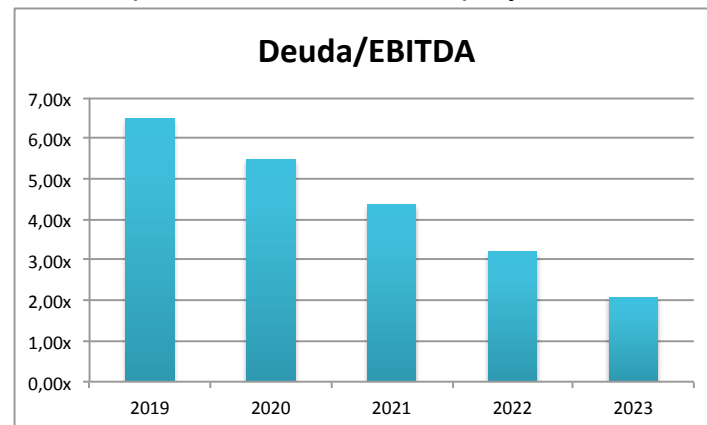
Gráfico 4.7 Deuda/EBITDA para los periodos del 2019 al 2023



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Basados en la proyecciones y recordando que lo recomendable para esta razón es que se encuentre por debajo de 3,5 veces EBITDA, se puede observar cómo en el año 2021 se consigue cumplir con esta restricción de los prestamistas y la misma mejora para los siguientes dos años.

Gráfico 4.8 Deuda/EBITDA para los periodos del 2019 al 2023 con flujo de efectivo operativo 25% menor al proyectado

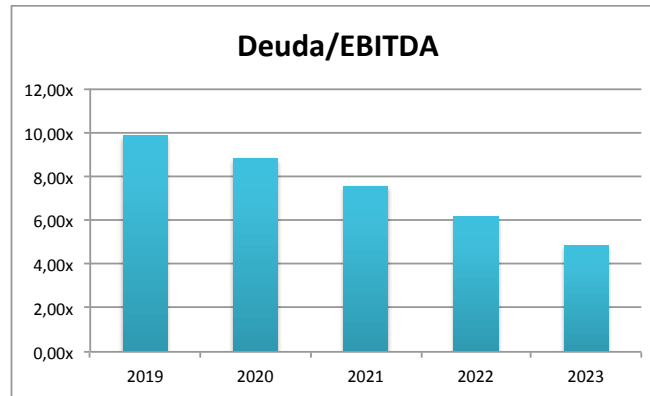


Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Si la utilidad operativa es 25% menos que la obtenida en la proyección, los resultados de este indicador arrojarían los datos que se muestran el gráfico 4.8

donde hasta en el 2022 se podría cumplir este indicador siendo en ese año de 3,20 veces EBITDA y cerrando en el 2023 en 2,08 veces.

Gráfico 4.9 Deuda/EBITDA para los periodos del 2019 al 2023 con flujo de efectivo operativo 50% menor al proyectado

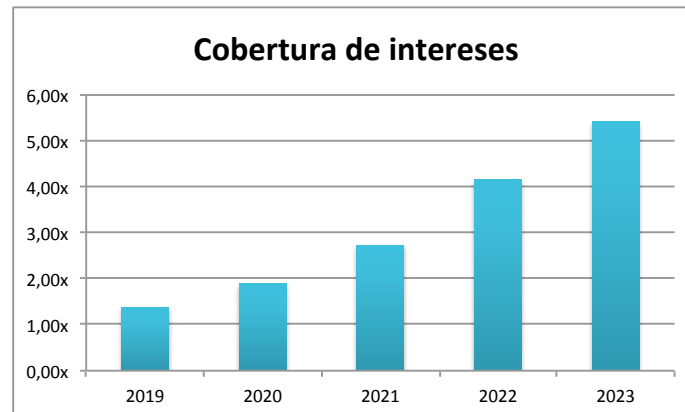


Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

En este escenario, el cual ya se explicó es el más realista, no se logra que el indicador sea el recomendado para ninguno de los años, incluso para el 2023 aún lo sobrepasa en 1,36 veces EBITDA.

- Cobertura de intereses

Gráfico 4.10 Cobertura de intereses para los periodos del 2019 al 2023

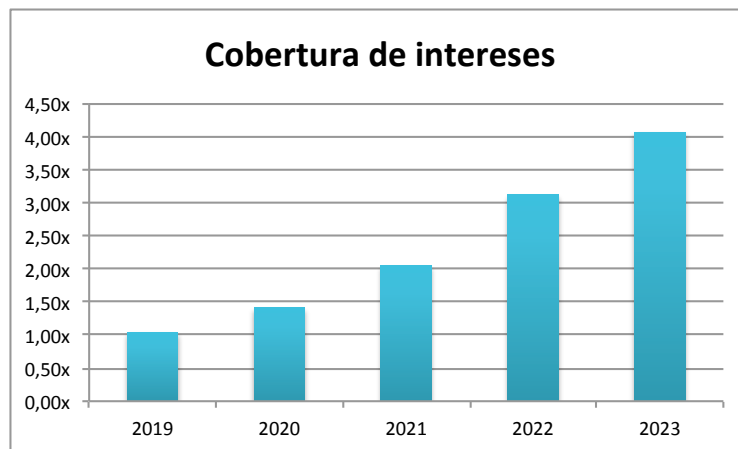


Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Basados en la proyecciones y recordando que lo recomendable para esta razón es que no sea menor de 1, se puede observar cómo este ratio se cumple para la totalidad de los periodos proyectados.

Lo mismo sucede en caso de que la utilidad de operación sea 25% menor a la esperada en las proyecciones, así lo evidencia el gráfico 4.11.

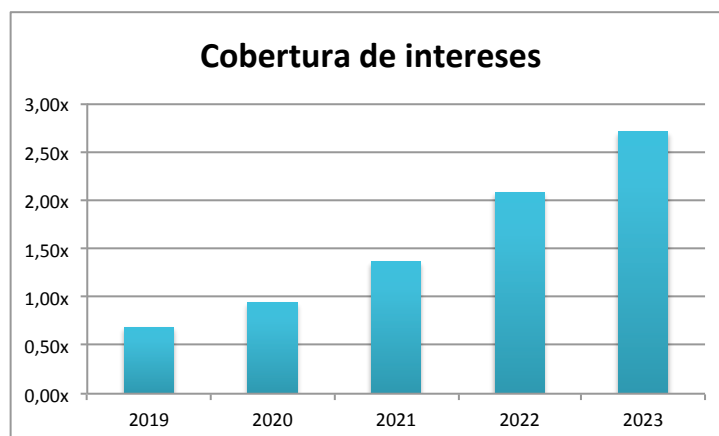
Gráfico 4.11 Cobertura de intereses para los periodos del 2019 al 2023 con flujo de efectivo operativo 25% menor al proyectado



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Cuando la cobertura de intereses pasa al escenario más realista, que es alcanzando el 50% de la utilidad operativa proyectada, se obtiene que para el año 2019 sería de 0,69 veces y para el 2020 de 0,94 veces; es decir de los cinco años proyectados donde se tiene un EBIT similar al año 2015, habría dos periodos donde no se lograría hacer frente al pago de los intereses de las deudas que la empresa posee actualmente como se muestra en el siguiente gráfico.

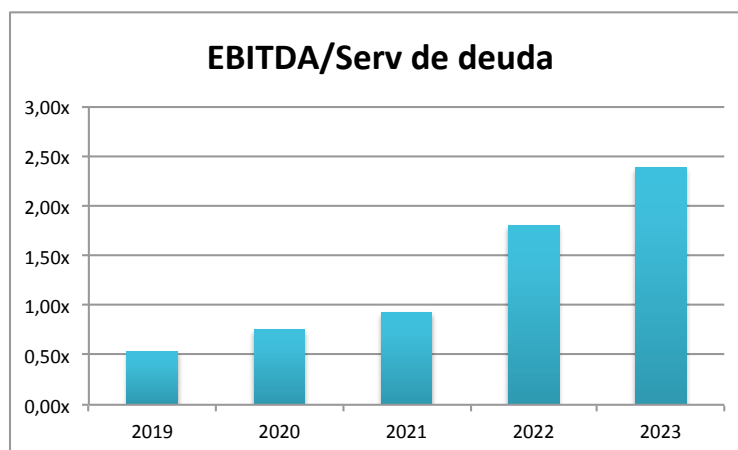
Gráfico 4.12 Cobertura de intereses para los periodos del 2019 al 2023 con flujo de efectivo operativo 50% menor al proyectado



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

- EBITDA/Servicio de deuda: ante la premisa de que lo recomendable es que no sea menor a 1,2 veces, se analizarán los diferentes escenarios.

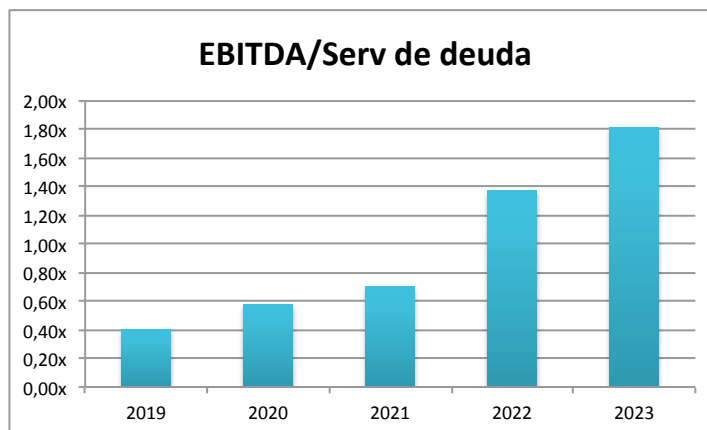
Gráfico 4.13 EBITDA/Serv de deuda para los periodos del 2019 al 2023



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Como se observa en el gráfico 4.13 según el escenario más idealista, mismo que reflejan las proyecciones; Elete Trades S.A. cumplirá con este convenio para los años 2022 en 1,81 veces y 2023 en 2,38 veces.

Gráfico 4.14 EBITDA/Serv de deuda para los periodos del 2019 al 2023 con flujo de efectivo operativo 25% menor al proyectado

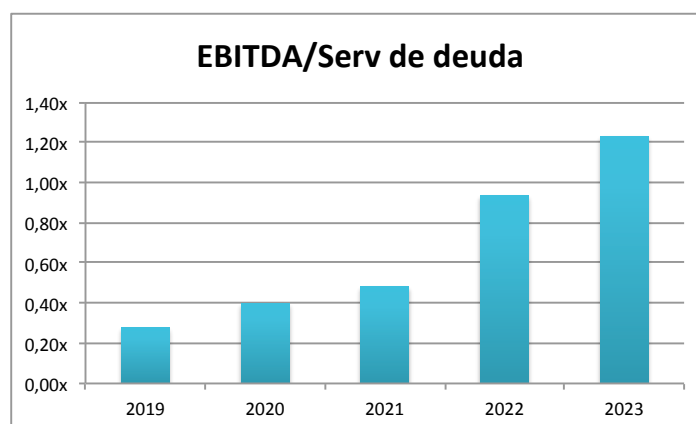


Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Al tener el 75% de la utilidad operativa esperada, igualmente lo alcanza hasta el año 2022 pero con menor holgura que en el escenario anterior, siendo en el 2022 1,37 veces y en el 2023 1,81 veces, es decir hasta el 2023 el indicador igualará al del 2022 del escenario anterior.

Ante los dos escenarios precedentes, la empresa necesita refinanciar parte de la deuda que vence en esos primeros tres años.

Gráfico 4.15 EBITDA/Serv de deuda para los periodos del 2019 al 2023 con flujo de efectivo operativo 50% menor al proyectado

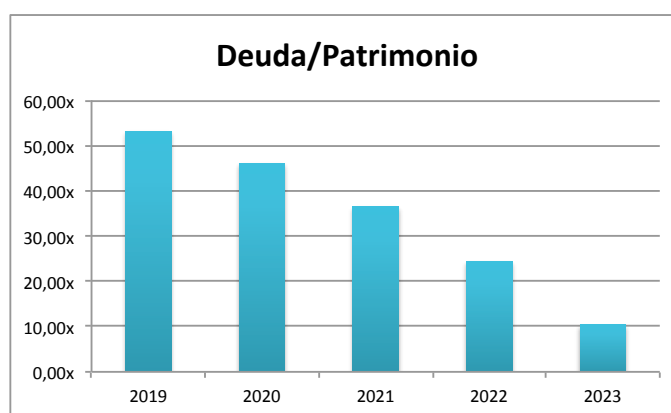


Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Al exponer el escenario más realista, se denota cómo la empresa tiene una incapacidad para cumplir con esta métrica en los próximos cuatro años y en el año 2023 a penas la alcanza siendo 1,23 veces; lo que quiere decir que Elete Trades S.A. necesita refinanciar parte de la deuda que vence en el año actual y los próximos 3 años.

- Deuda/Patrimonio: Las diferentes entidades consultadas recomiendan mantener un rango de 0,6 veces a 0,7 veces y a continuación se mostrarán los resultados de este indicador.

Gráfico 4.16 Deuda/Patrimonio para los períodos del 2019 al 2023

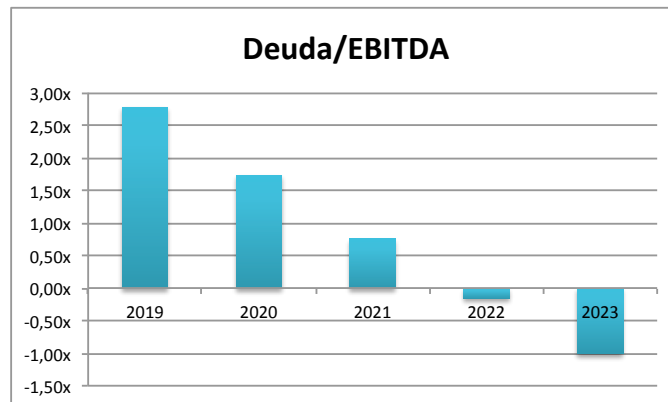


Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Aún en el escenario más positivo no se logra cumplir con esta métrica para ninguno de los años, por lo anterior no se plantearán los escenarios más realistas, pues se sobreentiende que se alejarán todavía más del rango recomendado. Ante esta situación, se concluye que con los datos proyectados no se resuelve el tema de endeudamiento por lo que se necesita que le aporten nuevo capital.

Bajo el supuesto de que el propietario o un inversor aporten 90.000.000 de colones, como se sugirió anteriormente para realizar cancelaciones de las deudas con mayor tasa de interés, se mostrará cómo se comportarían las razones financieras para los diferentes escenarios.

Gráfico 4.17 Deuda/EBITDA con inversión para los períodos del 2019 al 2023

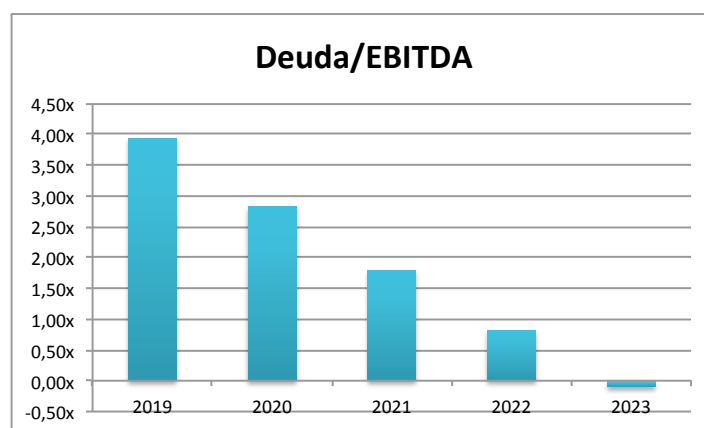


Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Basados en la proyección y realizando una inversión de 90.000.000 de colones, se puede observar que para cada uno de los años se logra cumplir con el indicador, iniciando en el 2019 en 0,78 veces EBITDA y concluyendo 2023 en -1,01 veces EBITDA.

Ahora bien, si se plantea un escenario con 25% menos de la utilidad bruta proyectada, el indicador se verá de la siguiente manera.

Gráfico 4.18 Deuda/EBITDA con inversión para los periodos del 2019 al 2023 y flujo de efectivo operativo 25% menor al proyectado

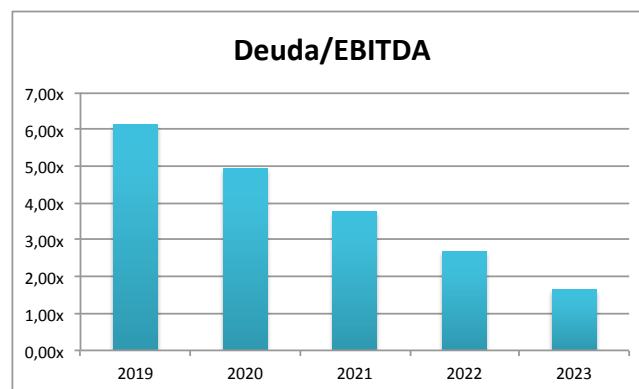


Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Para este escenario, el año 2019 no logra cumplir con la métrica, se consigue de manera sostenida a partir del año 2020.

Así las cosas, para el escenario más realista los resultados se muestran en el gráfico 4.19.

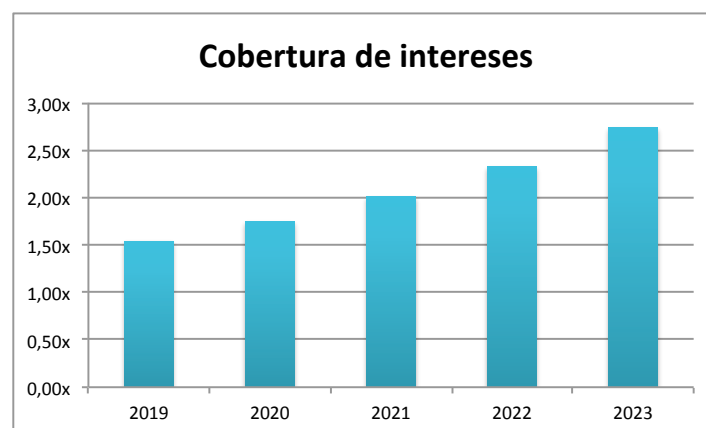
Gráfico 4.19 Deuda/EBITDA con inversión para los periodos del 2019 al 2023 y flujo de efectivo operativo 50% menor al proyectado



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Como se puede observar, si la utilidad operativa es 50% menor a la proyectada, el indicador logra estar dentro del recomendado hasta el 2022.

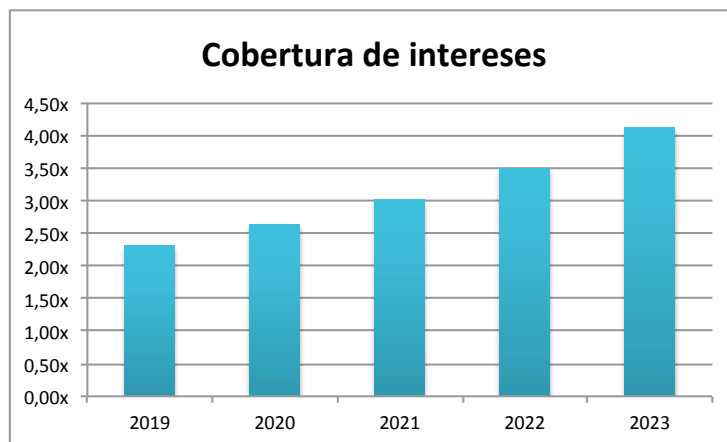
Gráfico 4.20 Cobertura de intereses con inversión para los periodos del 2019 al 2023



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

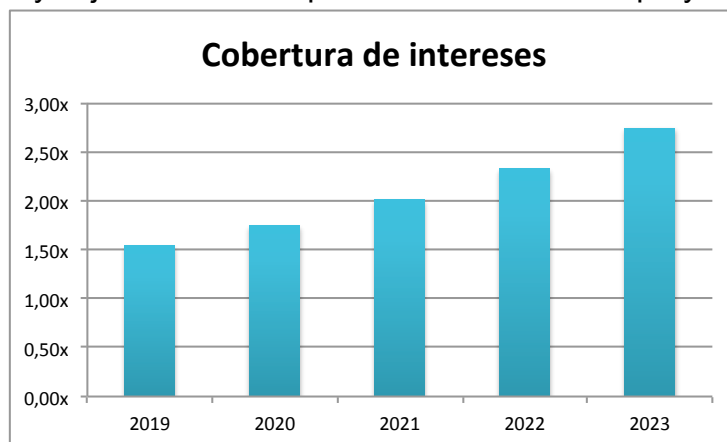
Para la cobertura de interés logra ser mayor a 1 para cada uno de los períodos según los datos proyectados, y lo mismo ocurre si se alcanza una utilidad operativa 25% y 50% menor a la proyectada, tal como muestran los gráficos 4.21 y 4.22.

Gráfico 4.21 Cobertura de intereses con inversión para los periodos del 2019 al 2023 y flujo de efectivo operativo 25% menor al proyectado



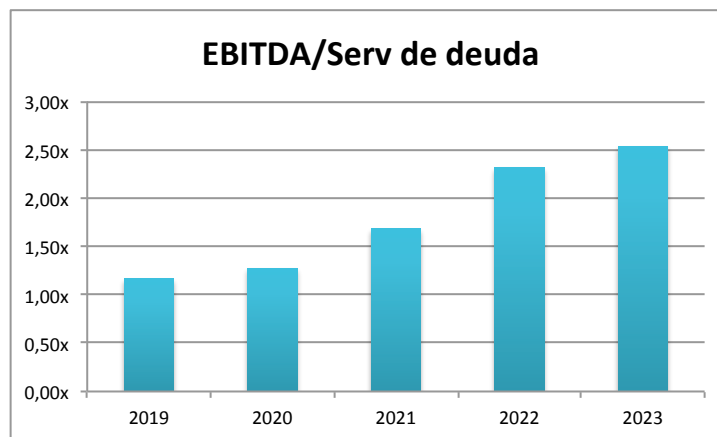
Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Gráfico 4.22 Cobertura de intereses con inversión para los periodos del 2019 al 2023 y flujo de efectivo operativo 50% menor al proyectado



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

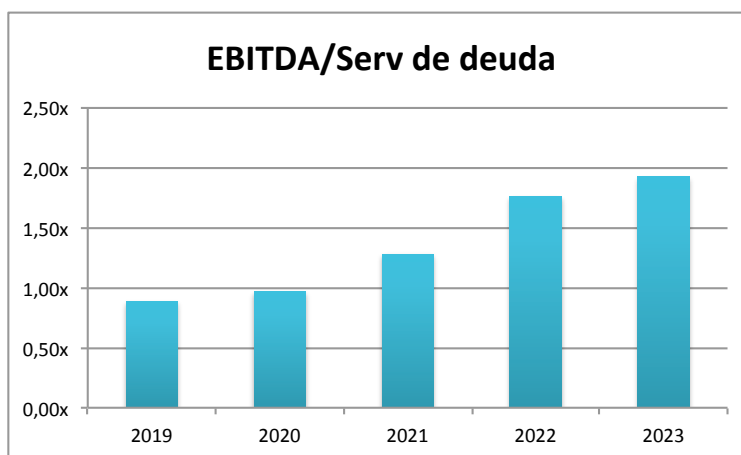
Gráfico 4.23 EBITDA/Servicio de deuda con inversión para los periodos del 2019 al 2023



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Bajo el escenario más optimista no se logra hacer frente además del pago de los intereses a amortización en el año 2019, se consigue a partir del año 2020.

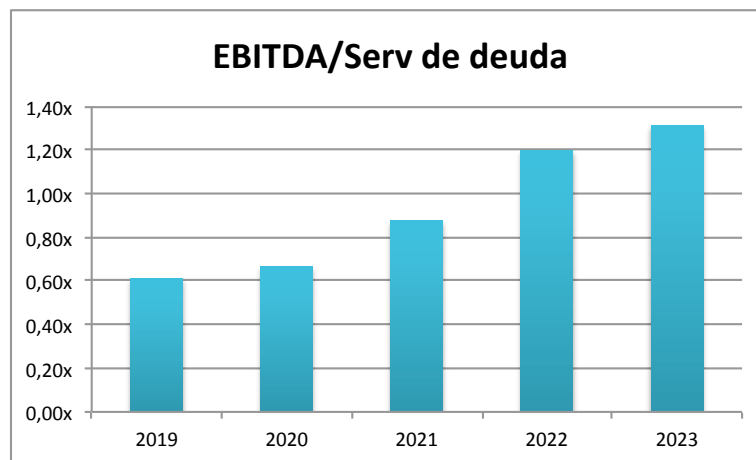
Gráfico 4.24 EBITDA/Servicio de deuda con inversión para los periodos del 2019 al 2023 y flujo de efectivo operativo 25% menor al proyectado



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Bajo el escenario de obtener una utilidad operativa 25% menor a la proyectada, no se logra hacer frente además del pago de los intereses a amortización en el año 2019 y 2020, se consigue a partir del año 2021.

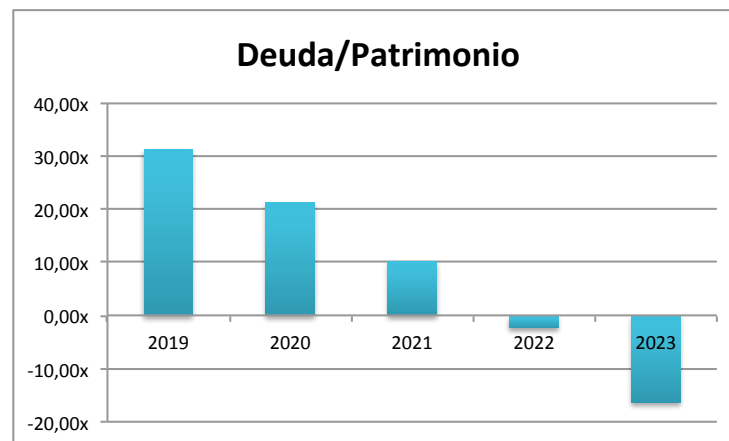
Gráfico 4.25 EBITDA/Servicio de deuda con inversión para los periodos del 2019 al 2023 y flujo de efectivo operativo 50% menor al proyectado



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Bajo el escenario, de obtener una utilidad operativa 50% menor a la proyectada se logra hacer frente además del pago de los intereses a amortización hasta en el 2022 de manera ajustada con 1,21 veces y en el 2023 con un 1,31 veces.

Gráfico 4.26 Deuda/Patrimonio con inversión para los periodos del 2019 al 2023



Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Nuevamente en el escenario más optimista y ante la presencia de una inversión de 90.000.000 colones, no se logra cumplir con esta métrica para ninguno de los años, por lo anterior no se plantearán los escenarios más realistas pues se

sobreentiende que se alejarán todavía más del rango recomendado. Ante esta situación se concluye que con los datos proyectados y ni aún con inversión se resuelve el tema de endeudamiento, por lo que se necesita que le aporten un mayor capital y buscar renegociar las tasas y plazos que poseen actualmente con prácticamente la totalidad de sus acreedores.

4.4 Rentabilidad de la empresa para la propuesta

En el capítulo tres se pudo derivar que el rendimiento sobre patrimonio (RSP) inició una tendencia a la baja a partir del 2015, principalmente por el mismo comportamiento en el rendimiento sobre la inversión (RSI), mientras que la incidencia de apalancamiento (IAP) aumentó. Debido a un aumento sostenido en la utilidad de operación y a una disminución en los pasivos de corto plazo gracias a la inversión, se observaría cómo el rendimiento sobre el patrimonio (RSP) sería mayor para cada uno de los años proyectados.

A su vez, el rendimiento sobre la inversión (RSI) también aumentaría debido a que al aumentar la utilidad de operación y disminuir los gastos financieros, aumentaría el margen de utilidad neta (MUN). Los activos fijos se mantendrían igual ya que no existe plan de inversión por parte de la junta directiva.

El margen de utilidad de operación (MUO) mantendría una estable tendencia al alza gracias a las optimistas ventas proyectadas y a unos positivos y constantes costos de ventas y gastos de administración.

La incidencia en apalancamiento (IAP) igualmente mejoraría a consecuencia de la disminución que se sugiere tenga el nivel de endeudamiento (E) producto de la inversión propuesta. Esto significaría que, para la proyección, el financiamiento de los activos por parte de los pasivos disminuiría y aumentaría la contribución por parte del patrimonio.

Sin embargo, vale recordar lo mostrado en las razones financieras del presente capítulo, donde se demuestra que aún con inversión y ante el escenario más positivo la empresa continuaría con importantes complicaciones para hacer frente a sus pasivos financieros, al menos en los próximos tres años.

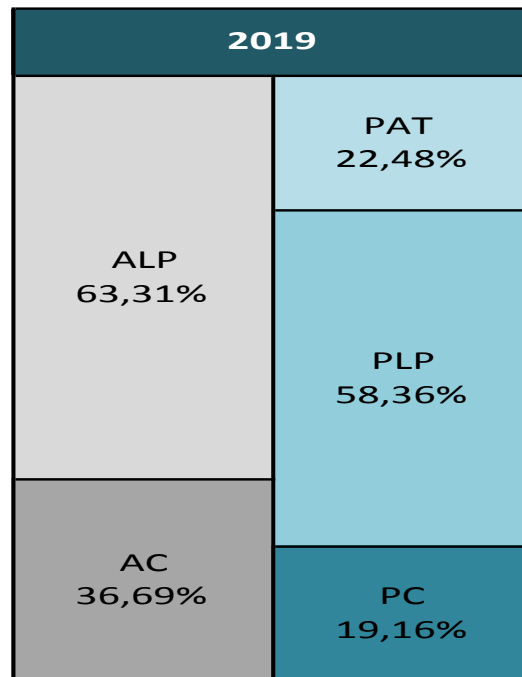
4.5 Solidez de la estructura financiera para la propuesta

Con base en las proyecciones de los siguientes cinco años se obtiene como resultado que las ventas de Elete Trades S.A. son en el 2019 cinco por ciento mayores respecto al 2018 y de ahí mantendrán un crecimiento sostenido del diez por ciento, hasta llegar al 2023 en el que estarían por encima de los resultados obtenidos por la empresa durante todos los periodos, siendo incluso para ese año alrededor de un dos por ciento superior al 2015, el cual fue el mejor año en ventas para la compañía.

Lo anterior genera un impacto idealista en la utilidad de operación debido a que para el año 2023 la misma sería un 60% mayor que el mejor resultado de los estudiados.

Aun así y como se analizó y recomendó en la sección anterior, Elete Trades S.A. debe invertir al menos noventa millones de colones para sufragar los pasivos con mayores tasas de interés, pues ni aun bajo el escenario más idealista serían capaces de hacerles frente a sus pasivos.

Figura 4.1 Diagrama de solidez financiera para el periodo 2019



ALP financiado:
35,50% PAT - 66,50% PLP
AC financiado:
52,22% PC - 47,77% PLP

Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Basados en las reglas de la solidez financiera, se puede observar en la figura 4.1 que la primer regla no se cumple, esto porque la empresa no proyecta realizar aportes extraordinarios y la inversión sería para disminuir los pasivos de corto plazo (lo que permite cumplir con la segunda regla). Gracias a las ventas proyectadas el patrimonio aumenta en cada uno de los siguientes periodos pero nunca al punto de permitir cumplir con la primera regla. Los pasivos, por su parte, disminuyen pero tampoco para conseguir que la compañía logre una alta solidez financiera. Bajo ese escenario la empresa se ubica en un riesgo medio, no obstante, vale recordar que este es el más optimista; si la utilidad operativa es 25% o 50% menor a la proyectada, la solidez financiera se debilita aún más a pesar de haber realizado la inversión.

4.6 Resumen de escenarios

Cuadro 4.2 Resumen de escenarios para los periodos del 2019 al 2023

	Servicio de deuda	Deuda/EBITDA	Cobertura de interes	EBITDA/Servicio deuda	Deuda/Patrimonio
Escenario proyectado	Hasta el 2022 podría hacerle frente a sus pasivos actuales	A partir del año 2021 consigue cumplir con el indicador	Este ratio se cumple para la totalidad de los periodos proyectados	Hasta en el 2022 se empieza a cumplir con el indicador	No se logra que el indicador sea el recomendado para ninguno de los años
Escenario 25% menor al proyectado	Hasta el 2022 podría hacerle frente a sus pasivos actuales pero con menor holgura	Hasta en el 2022 se empieza a cumplir con el indicador	Este ratio se cumple para la totalidad de los periodos	Hasta en el 2022 se empieza a cumplir con el indicador, pero con menor holgura	No se logra que el indicador sea el recomendado para ninguno de los años
Escenario 50% menor al proyectado	Hasta el 2023 podría hacerle frente a sus pasivos actuales	No se logra que el indicador sea el recomendado para ninguno de los años	A partir del año 2021 consigue cumplir con el indicador	En el 2023 a penas alcanza cumplir con el indicador	No se logra que el indicador sea el recomendado para ninguno de los años
Escenario proyectado con inversión	Podría en el 2019 hacerle frente a sus pasivos actuales	Este ratio se cumple para la totalidad de los periodos proyectados	Este ratio se cumple para la totalidad de los periodos proyectados	Unicamente en el año 2019 no logra cumplir con la métrica	No se logra que el indicador sea el recomendado para ninguno de los años
Escenario 25% menor al proyectado con inversión	Hasta el 2021 podría hacerle frente a sus pasivos actuales	Unicamente en el año 2019 no logra cumplir con la métrica	Este ratio se cumple para la totalidad de los periodos	A partir del año 2021 consigue cumplir con el indicador	No se logra que el indicador sea el recomendado para ninguno de los años
Escenario 50% menor al proyectado con inversión	Apenas lograría cubrir el pago de pasivos hasta el año 2022	Hasta en el 2022 se empieza a cumplir con el indicador	Este ratio se cumple para la totalidad de los periodos	Hasta en el 2022 se empieza a cumplir con el indicador, pero de manera ajustada	No se logra que el indicador sea el recomendado para ninguno de los años

Fuente: Elaboración propia con base en datos suministrados por Elete Trades S.A.

Capítulo V: Conclusiones y recomendaciones

Al ir finalizando la investigación para la propuesta de la restructuración de los pasivos de Elete Trades S.A. se señalarán las conclusiones y recomendaciones de ciertos aspectos relevantes para la toma de decisiones necesarias que les permita poner en marcha el plan.

5.1 Conclusiones

1- La publicidad en Costa Rica ha tenido un gran crecimiento y evolución desde su llegada en 1832 hasta existir actualmente una numerosa variedad de agencias publicitarias que ofrecen diversas opciones para dar a conocer los diferentes productos o servicios que tiene cada compañía.

2- Elete Trades S.A. cuenta con más de trece años de estar presente en el mercado nacional y sus líderes tienen una amplia preparación en el área de mercadeo siendo expertos en el campo de la empresa que es la comunicación de marca. Eso los ha llevado a tener una sólida cartera clientes conformada por grandes empresas con alto posicionamiento y que han guardado fidelidad durante años.

3- Sin embargo, dentro de los quince colaboradores con que cuenta la empresa actualmente ninguno es especialista en el área de finanzas, la contadora y su asistente son las encargadas de recolectar los datos para generar los estados financieros que pasan a la junta directiva para la toma de decisiones de la compañía.

4- Hace un año la empresa empezó a tener información mensual de la contabilidad, ya que durante todos los años que Elete Trades S.A. tenía de operar no disponía de información contable al día, sino que se realizaba una vez al año con la única finalidad de cumplir con las declaraciones de renta de ley.

5- Lo anteriormente mencionado ha llevado a que la principal fuente de financiamiento de Elete Trades S.A. sea un préstamo con el Banco Popular, siendo este el único préstamo formal que poseen fuera de los vehículos.

6- Asimismo, cuando realizan proyectos grandes reciben apoyo de entidades financieras privadas que les colaboran con lo relacionado a descuentos de facturas, así como también prestamistas individuales que cuentan con algún capital y ante situaciones no previstas se les solicita préstamos de corto plazo, normalmente a dos o tres meses de manera que Elete Trades S.A. no incumpla con determinados proyectos o para enfrentar ciertos desembolsos de dinero emergentes.

7- Aunado a lo anterior, parte de la dificultad que tiene Elete Trades S.A. para hacerles frente a sus obligaciones financieras y operativas es que a pesar de que posee una cartera consolidada de clientes con los cuales mantiene una buena relación, también tiene una dependencia o concentración de sus ganancias en una cantidad reducida de ellos y son estos mismos clientes los que normalmente negocian sus pagos a sesenta o noventa días plazo y por ser importantes y de gran tamaño, Elete Trades S.A. se ve forzado a aceptar esas condiciones que le comprometen su índice de solvencia.

8- Los años de mejores ventas para la compañía fueron el 2015 y el 2016 siendo este último el mejor en toda la historia de Elete Trades S.A. Movidos por los números en ventas del 2016 tomaron decisiones con la intención de hacer crecer la compañía como por ejemplo alquilar una nueva bodega y contratar más personal, sin contemplar o realizar una proyección de cómo serían los siguientes años. En el 2017 las ventas bajaron y fueron menores que los dos años anteriores y el haber aumentado sus costos dio como resultado que éste fuera el peor año en la historia de la empresa cerrando con la mayor pérdida hasta ahora.

9- Elete Trades S.A. no es sujeto a crédito dentro del sistema bancario nacional producto de la falta de cumplimiento en la totalidad de los requisitos que solicitan las entidades financieras reguladas como lo es: cerrar con pérdida en dos de los

últimos tres períodos fiscales, no contar con ningún tipo de garantía en caso de incumplimiento, no poseer un buen historial crediticio en la Superintendencia General de Entidades Financieras, ya que se han atrasado con sus pagos en entidades bancarias, a lo anterior se suma no contar con flujo de caja proyectado.

10- Del total de los 252.500.000 colones que posee la empresa en pasivos, 132.500.000 colones tienen una tasa que se encuentra dentro del rango que ofrecen las diferentes entidades financieras reguladas, 55.200.000 colones alcanzan una tasa superior y el restante está siendo apalancado con tasas aún mayores.

11- De igual manera ocurre con los plazos, su crédito mayor (80.000.000 de colones) es a quince años, el crédito de dos carros a ocho años, cuatro créditos se encuentran entre tres y cuatro años y 25.200.000 colones distribuidos entre diferentes acreedores a seis meses plazo.

12- Al no contar con un especialista financiero en la empresa, no realizan los debidos análisis de los estados y tampoco tienen a la mano las razones o los principales indicadores financieros, lo que les impide tener real conocimiento de cómo se encuentra la compañía, así como comparar el año actual con los precedentes, de lo contrario se podría valorar si las decisiones tomadas han sido acertadas, si están aumentando el valor o lo están disminuyendo.

13- En el 2017 cerraron con patrimonio negativo lo que significa una quiebra técnica, sin embargo en 2018 lograron sopesar un poco de las malas decisiones de ese año, logrando volver a ser una empresa con patrimonio aunque siempre con pérdida en ese período.

14- Se considera que para una empresa con un nivel de endeudamiento mayor al 60%, podría dificultársele enfrentar sus obligaciones o que se le otorgue más financiamiento; partiendo de esto, Elete Trades S.A. se encuentra en una situación complicada ya que el índice de razón de deuda fue de 84% en el mejor año para este indicador.

15- Según las reglas de solidez de la estructura financiera, de los periodos en estudio únicamente el 2015 muestra signos de solidez, por lo que solo este año proporciona un margen de seguridad que protege a la exigibilidad de corto plazo y permite cubrir atrasos temporales en la generación de liquidez por parte de los activos circulantes.

16- Las proyecciones financieras se realizaron a solicitud de la junta directiva bajo un escenario muy optimista, pues se asume que las ventas del 2019 serán un 5% mayor que las del 2018 y a partir de ahí mantendrán un crecimiento sostenido del 10% anual. Lo mismo ocurre con el costo de ventas, donde proyectan mantenerlo para los próximos 5 años igual que al menor obtenido en los periodos anteriores.

17- El servicio de deuda es posible cubrirlo hasta el año 2022 y 2023 incluso dentro de las proyecciones establecidas por la junta directiva de Elete Trades S.A.

18- Se encontraron inconsistencias en la información recibida por parte de la empresa en lo que respecta principalmente al desglose de sus pasivos y los montos presentes en el estado de resultados.

19- Elete Trades S.A. requiere la presencia de un inversor para poderles hacer frente a sus pasivos, ya que no es sujeta a crédito por parte de ninguna de las entidades financieras reguladas; y en escenarios más realistas que el proyectado se les dificulta aún más saldar sus pasivos.

5.2 Recomendaciones

1- La industria en la que se encuentra Elete Trades S.A. evoluciona rápidamente y es muy competitiva, cada vez las empresas recurren más mercadeo digital y destinan menos presupuesto a la publicidad, sin embargo la comunicación de marca continúa teniendo demanda en el mercado, por lo que la compañía debe continuar ofreciendo sus productos con el valor agregado que es realizar y

personalizar cada venta como un proyecto específico de sus clientes, donde la calidad ha destacado y estado presente siempre.

2- Es importante que la empresa mantenga la sólida cartera de clientes que los ha acompañado durante su trayectoria en el mercado, sin embargo, también se recomienda la búsqueda de nuevos clientes con igual o mayor tamaño que los actuales y que las condiciones de pago sean menos comprometedoras para Elete Trades S.A.

3- Es indispensable que la empresa contrate un especialista en el área de finanzas para que con base en sus análisis y experiencia pueda asesorar a la junta directiva para la toma correcta de decisiones en pro de mejorar la compañía para el beneficio del dueño, colaboradores, proveedores y clientes.

4- En lo que respecta al área de contabilidad, es importante que mejoren la disponibilidad de la información de modo que la misma siempre esté a la mano de manera oportuna, ya que a pesar de que en el último año se implementó que la junta directiva tenga los datos actualizados mensualmente, en ocasiones se requiere información que no está disponible y debe empezar por recolectarse.

5- En cuanto a sus financiamientos, la empresa debe buscar ampliar los plazos de sus créditos de manera que exista más pasivo a largo plazo como ocurre con el crédito que poseen con el Banco Popular, y menos de corto plazo como están el resto de los créditos.

6- Es recomendable que la empresa busque mayor apoyo en entidades financieras reguladas, públicas o privadas, pues hará que el costo de sus deudas sea menor al actual, así podrán contar con más y mejores condiciones que las recibidas por quienes les apalancan sin regulaciones o de manera informal.

7- En relación con lo anterior, con el propósito de mejorar el índice de solvencia de la compañía y que recurran menos a créditos para capital de trabajo es importante que negocien con su cartera de clientes más fuertes que realicen sus pagos a

crédito a un tiempo significativamente menor que como lo hacen en la actualidad, es decir cambiar las condiciones que han tenido hasta ahora buscando la satisfacción de ellos y que la compañía tenga mayor holgura.

8- Se recomienda que Elete Trades S.A. realice proyecciones de los estados financieros para hacerse una idea más clara de cómo va a estar la empresa en los años siguientes y con ello tomar decisiones en relación con esos escenarios y evitar anticiparse con medidas cuyos resultados sean negativos.

9- Elete Trades S.A. debe enfocarse y realizar esfuerzos en los años venideros a fin de cumplir con la totalidad de los requisitos que solicitan las entidades financieras reguladas para poder optar por mejores tasas y plazos que las ofrecidas por entidades no reguladas o prestamistas informales.

10- Al no poder optar por un crédito en alguna entidad dentro de la banca nacional, se recomienda exponer su situación financiera ante sus acreedores para renegociar las tasas de interés actuales, de manera que la empresa pueda honrar las deudas y los acreedores no pierdan el dinero prestado ni tampoco un cliente.

11- Es importante que busquen renegociar no solamente las tasas, sino también los plazos para que el apalancamiento a largo plazo, que es menos riesgoso, sea mayor que el de corto plazo que representa mayor riesgo y es el que lleva la mayor carga en este momento.

12- Se sugiere que, en conjunto con la contratación del analista financiero, se realicen los análisis de resultados y también empiecen a contar con las razones financieras y los principales indicadores para que logren tener conocimiento de cómo han afectado las decisiones de los años anteriores y cómo se encuentra actualmente la compañía.

13- Además de buscar una reestructura de pasivos, la empresa debe continuar con las buenas decisiones tomadas en el 2018 y que le permitieron contrapesar los malos resultados obtenidos en el periodo anterior, que si bien es cierto no

consiguieron del todo amortiguar las consecuencias, podrían llegar a hacerlo si continúa encontrando soluciones.

14- Elete Trades S.A. debe enfocar sus esfuerzos a fin de conseguir que su nivel de endeudamiento sea menor al 60% para evitar dificultades en cumplir con sus obligaciones y tener la opción de que se le otorgue financiamiento con mejores condiciones.

15- En lo que respecta a la solidez de la estructura financiera, Elete Trades S.A. debe conseguir lograr los resultados del 2015, para tener un margen de seguridad que los proteja a la exigibilidad de corto plazo y les permita cubrir atrasos temporales en la generación de liquidez por parte de los activos circulantes.

16- Se recomienda a la junta directiva tomar sus decisiones a partir de proyecciones financieras más realistas, pues las que tienen se alejan mucho de la realidad de los resultados obtenidos por la empresa durante sus años en el mercado.

17- La empresa debería buscar cambios en las condiciones de sus deudas actuales, ya que de la manera en que están establecidas, el servicio de deuda es posible cubrirlo hasta el año 2022 y 2023 incluso dentro de las proyecciones estimadas por la junta directiva de Elete Trades S.A.

18- Las contadoras de Elete Trades S.A. deben llevar un mayor orden en los datos pasados y presentes de la empresa. La junta directiva debe tener la información de la compañía siempre actualizada y a la mano.

19- Finalmente se recomienda para la restructuración de los pasivos financieros de la compañía una inversión de socios de al menos 90.000.000 colones a modo de cancelar las deudas que poseen mayor tasa de interés y generar mayor flujo de efectivo para hacerles frente a las restantes y de esta manera poder optar por créditos con mejores condiciones pasados cinco años desde la inversión.

Bibliografía

Libros consultados

- Bernal, C.A. (2006). *Metodología de la investigación*. México: Pearson.
- García Uceda, M. (2010). *Las claves de la publicidad*. Madrid, España: Editorial ESIC.
- Gitman, L. (2007). *Principios de Administración Financiera*. México, D.F.: Editorial Pearson.
- Gitman, L. y Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera*. Décimo segunda edición, México D.F.: Editorial Pearson.
- Kotler, P. (2006). *Dirección de Marketing*. México: Pearson Educación.
- Kotler, P. y Armstrong, G. (2017) *Fundamentos de Marketing*. México Pearson.
- Lamb, Charles W.; Hair, Joseph F. y McDaniel, Carl (2011). *Marketing*. 11 Ed. México: Cengage Learning.
- Puig, J. (1986). *La publicidad: Historia y técnicas*. Barcelona: Mitre.
- Ocampo Flórez, E. (2009). *Administración financiera: base para la toma de decisiones económicas y financieras*. Bogotá, Colombia: Grupo Editorial Nueva Legislación
- Ross/Westerfield/Jordan (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. Novena edición, México: McGraw-Hill.
- Salas, T. (2016). *Análisis y diagnóstico financiero: Enfoque integral*. Costa Rica: Ediciones Guayacán.

Trabajos finales de graduación consultados:

- Bolaños Ocampo L., Brenes Zúñiga T., Castro Briceño A. y Rodríguez Murillo M. (2015). *“Propuesta de un plan estratégico de Mercadeo para el relanzamiento del Hotel El Tucano Resort & Thermal Spa bajo el concepto “Wellness”* (Tesis de Licenciatura). Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica.
- Castro Alvarado, A. (2018). *“Propuesta de un sistema de gestión financiera para la empresa perfiles abc que permita mejorar su gestión comercial de un plan estratégico de mercadeo para la empresa Cartagena Canopy”* (Tesis de Maestría). Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica.
- Gamboa Ramón, K. (2018). *“Propuesta de un modelo para el diagnóstico de la gestión financiera de una empresa de educación continua con el fin de determinar la viabilidad de fuentes de financiamiento para el mejoramiento de sus operaciones”* (Tesis de Maestría). Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica.
- Marín Acuña D., Rodríguez Segreda, J., Reyes Villalobos G., Santamaría Vásquez, J. y Santamaría Vásquez, S. (2014) *“Propuesta de un plan estratégico de mercadeo que contribuya a generar crecimiento y mejorar el posicionamiento de Elete Trades S.A”* (Tesis de Licenciatura), Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica.
- Umaña León, M. (2016). *“Desarrollo de un modelo financiero de toma de decisiones para la Junta Directiva y Gerencia General de la Empresa Molduras y Perfiles S.A.”* (Tesis de maestría). Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica.

Entrevistas personales realizadas

- (Jaubert Mora Fabián, entrevista personal, 10 de febrero de 2019).

Páginas Web consultadas

- Banco Central de Costa Rica (2019). Recuperado de <https://www.bccr.fi.cr>
- Corporate finance institute (2019). Recuperado de <https://corporatefinanceinstitute.com>
- Trades Special Marketing (2018). Recuperado de <https://www.tradescr.com>

