

UNIVERSIDAD DE COSTA RICA
SISTEMA DE ESTUDIOS DE POSGRADO

**Propuesta para el mejoramiento de la gestión de la cartera de inversiones de la
Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A.**

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

Paola Jara Mora

Ciudad Universitaria Rodrigo Facio

2016

Dedicatoria

A mami y a Meli, por el apoyo y confianza que me brindan en todo momento, y ser sin duda mi fuente de inspiración y de orgullo.

A mí familia por acompañarme a lo largo de estos años, siempre con una gesto de apoyo, en los momentos más necesarios.

Agradecimientos

Primeramente a Dios, por darme la fuerza, paciencia y voluntad necesaria para emprender y culminar esta etapa tan importante.

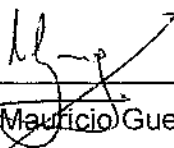
A la Junta Directiva y el personal administrativo de la Asociación Solidarista de la Empresa ABC, S.A. por su confianza y facilitarme la realización de este proyecto en la compañía.

Al equipo asesor, por su apoyo y guía durante todo el trabajo, sus aportes fueron indudablemente valiosos.

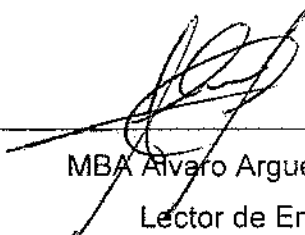
"Este trabajo final de investigación aplicada fue aceptado por la Comisión del Programa de Estudios de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas de la Universidad de Costa Rica, como requisito parcial para optar por el grado y título de Maestría Profesional en Administración y Dirección de Empresas con énfasis en finanzas"



MBA Manuel Enrique Rovira Ugalde
Profesor Guía



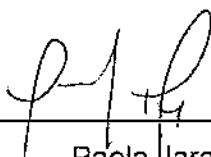
MBA Mauricio Guevara Guzmán
Lector (Profesor de Posgrado)



MBA Avaro Arguedas Solano
Lector de Empresa

Dr. Aníbal Barquero Chacón

Director Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas



Paola Jara Mora
Sustentante

Tabla de contenido

| Contenidos | Página |
|--|---------------|
| Dedicatoria..... | II |
| Agradecimientos | III |
| Resumen Ejecutivo | VIII |
| Introducción..... | 1 |
| Objetivos | 3 |
| Objetivo General..... | 3 |
| Objetivos Específicos: | 3 |
| Alcance | 4 |
| Limitaciones | 4 |
| CAPÍTULO I..... | 5 |
| CONTEXTUALIZACIÓN DEL ENTORNO DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE LA EMPRESA ABC, S.A. | 5 |
| 1.1 Generalidades de las asociaciones solidaristas | 5 |
| 1.1.1 Historia del solidarismo | 5 |
| 1.1.2 Principios y fines del solidarismo..... | 6 |
| 1.1.3 Leyes y reglamentos aplicables | 8 |
| 1.2 Fundamentos teóricos | 9 |
| 1.2.1 Mercados financieros | 9 |
| 1.2.1.1 Definición..... | 9 |
| 1.2.1.2 Clasificación | 10 |
| 1.2.2 Gestión de riesgo | 11 |
| 1.2.2.1 Definición..... | 11 |
| 1.2.2.2 Tipos de gestión de riesgos..... | 12 |
| 1.2.2.3 Importancia de la gestión de riesgos | 14 |
| 1.2.3 Rentabilidad | 15 |
| 1.2.3.1 Definición..... | 15 |
| 1.2.3.2 Medición de la rentabilidad..... | 15 |
| 1.2.4 Aspectos financieros | 16 |

| | | |
|---|--|----|
| 1.2.4.1 | Estados financieros | 18 |
| 1.2.4.2 | Análisis de estados financieros | 19 |
| 1.2.5 | Portafolios de inversión | 20 |
| 1.2.6 | Flujo de caja | 21 |
| 1.2.7 | Análisis FODA y de Riesgos..... | 22 |
| CAPÍTULO II | | 25 |
| DESCRIPCIÓN DEL ENTORNO ACTUAL DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE LA EMPRESA ABC, S.A. | | 25 |
| 2.1 | Aspectos generales de la Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A. 25 | |
| 2.1.1 | Reseña histórica..... | 25 |
| 2.1.2 | Naturaleza de la Asociación..... | 26 |
| 2.1.3 | Estructura organizacional..... | 27 |
| 2.1.4 | Políticas generales de la Asociación | 29 |
| 2.2 | Situación financiera actual | 45 |
| 2.5.1 | Estados financieros..... | 45 |
| 2.5.2 | Cartera actual de inversiones | 48 |
| 2.5.3 | Captación de recursos | 50 |
| CAPÍTULO III | | 52 |
| ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE LA EMPRESA ABC, S.A. | | 52 |
| 3.1 | Análisis de la situación financiera de la cartera de inversiones | 52 |
| 3.1.1 | Análisis de los estados financieros..... | 56 |
| 3.1.2 | Análisis de los índices de gestión | 64 |
| 3.2 | Análisis de FODA y de riesgos | 68 |
| CAPÍTULO IV | | 73 |
| PROPUESTA PARA EL MEJORAMIENTO DE LA GESTIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE LA EMPRESA ABC, S.A. | | 73 |
| 4.1 | Escenario n.º 1 – Distribución por entidades financieras | 73 |
| 4.2 | Escenario n.º 2 – Variación del tipo de inversión..... | 81 |

| | | |
|--------------------------------------|--|-----|
| 4.3 | Escenario n.º 3 – Análisis de otras fuentes de rendimiento | 88 |
| 4.4 | Rendimientos generados | 92 |
| CAPÍTULO V | | 96 |
| CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES | | 96 |
| 5.1 | Conclusiones | 96 |
| 5.2 | Recomendaciones | 98 |
| Bibliografía | | 100 |

Resumen Ejecutivo

La Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A., es una entidad organizada de conformidad con las disposiciones de la ley No. 6970 del 1 de noviembre de 1984, denominada Ley de Asociaciones Solidaristas y su Reglamento. Se inscribió en el Registro de Asociaciones Solidaristas, el 15 de julio de 1985.

Según plantea la administración, la estrategia para el manejo de la cartera de inversión de la Asociación no está claramente establecida ni documentada, lo cual ocasiona incertidumbre con respecto al cumplimiento de los objetivos organizacionales. Actualmente, la estrategia de la Asociación consiste en la inversión en certificados de depósito a plazo, principalmente con Cooperativas y algunas entidades bancarias.

La administración ha mostrado interés por encontrar soluciones prácticas y profesionales respecto al problema planteado, por lo que consideran una gran oportunidad que una estudiante de la Universidad de Costa Rica formule una propuesta para el mejoramiento de la gestión financiera de la cartera de inversiones que, de ser implantada, sirva como una herramienta para la toma de decisiones que satisfaga las necesidades de la organización y colabore con el bienestar de los asociados.

Considerando lo antes mencionado, el presente trabajo final de graduación pretende brindar una respuesta satisfactoria a los requerimientos de la administración de la asociación a través de herramientas que le permitan alcanzar exitosamente el cumplimiento de sus objetivos organizacionales.

Para lograr un mejor entendimiento de sus operaciones, se realiza una breve descripción de las generalidades del solidarismo desde su creación hasta el marco legal en el que actualmente se desempeñan esta forma de organización. Seguidamente se hace referencia a los enfoques teóricos de la cartera de inversiones para obtener un mejor entendimiento del ámbito donde se desarrolla este trabajo.

En el capítulo dos se detalla la organización general de la compañía, su estructura organizativa, políticas, descripción de sus procesos actuales, identificando las diferentes actividades, flujos de información y documentos asociados, el manejo actual de la cartera de inversiones y los controles aplicados para salvaguardar la información durante el proceso.

El análisis e interpretación de los resultados obtenidos se desarrolla en el tercer capítulo, con base en los hallazgos encontrados durante el desarrollo del capítulo dos estableciendo los aspectos a mejorar, para determinar de manera más exacta las posibles áreas de mejora que puede tener la Asociación con el tratamiento actual de la cartera de inversiones.

Del capítulo tres, se puede recalcar que la gestión financiero de la cartera de inversiones de la Asociación, requiere por parte de la administración que se tomen algunas medidas, con la finalidad de que ésta genere mayor rentabilidad y valor a los asociados y se mantenga rentable tanto en el corto como largo plazo, por lo que en el siguiente capítulo se presentará la propuesta de los puntos por mejorar identificados en este capítulo mediante el análisis efectuado.

Partiendo de la información obtenida del análisis realizado en el capítulo 3, se confeccionó una propuesta que consiste en la evaluación de cuatro escenarios, que buscan mejorar el factor promedio por asociado, el cual se convertirá a su vez en un incremento en los rendimientos percibidos.

Por último, se realizaron las conclusiones y recomendaciones que se consideraron de importancia para el mejoramiento de la cartera de inversiones. Cabe indicar que la responsabilidad de la aplicación de estas recae en la administración, la cual debe velar porque se cumplan sus objetivos gerenciales.

Índice de tablas

| Tabla | Página |
|--|---------------|
| 2.1 Detalle de aportes..... | 51 |
| 3.1 Cartera de inversiones 2016..... | 54 |
| 3.2 Balance General – Resumido..... | 57 |
| 3.3 Flujo de efectivo parcial al 30 de setiembre de 2015..... | 58 |
| 3.4 Tasas de interés – Líneas de crédito..... | 61 |
| 3.5 Estado de Resultados..... | 63 |
| 3.6 Rendimiento sobre inversiones..... | 65 |
| 3.7 Rendimiento sobre la cartera de préstamos..... | 66 |
| 3.8 Rendimiento del patrimonio..... | 66 |
| 3.9 Relación gastos administrativos a ingreso total..... | 67 |
| 3.10 Relación gastos administrativos a patrimonio..... | 67 |
| 3.11 Nivel de endeudamiento de los asociados..... | 68 |
| 3.12 Cobertura de patrimonio..... | 68 |
| 4.1 Cartera de inversiones 2016..... | 75 |
| 4.2 Cartera de inversiones 2016 por entidad financiera..... | 76 |
| 4.3 Certificados de depósito a plazo vigentes..... | 78 |
| 4.4 Escenario n. °1 - Nuevos certificados de depósito a plazo..... | 79 |
| 4.5 Escenario n.° 1 - Cartera diversificada..... | 80 |
| 4.6 Escenario n.° 2 - Nuevos certificados de depósito a plazo..... | 83 |
| 4.7 Escenario n.° 2 - Cartera diversificada..... | 83 |
| 4.8 Rendimiento anual – Fondo de inversión..... | 87 |
| 4.9 Rendimiento anual – Escenario n. °2..... | 87 |
| 4.10 Tasas de interés - Préstamos..... | 89 |
| 4.11 Rendimiento – Traslado a cartera de préstamos..... | 90 |
| 4.12 Rendimiento – Escenario 3.a..... | 90 |
| 4.13 Composición de la cartera de préstamos..... | 91 |
| 4.14 Distribución de los fondos disponibles..... | 91 |

Índice de tablas

| Tabla | Página |
|---|---------------|
| 4.15 Rendimiento – Escenario 3.b..... | 92 |
| 4.16 Factor promedio por asociado..... | 93 |
| 4.17 Excedentes del año por escenario de propuesta..... | 94 |
| 4.18 Factor promedio por asociado – Escenarios..... | 95 |

Índice de gráficos

| Gráfico | Página |
|--|---------------|
| 2.1 Composición anual de ingresos..... | 47 |
| 2.2 Composición anual de gastos..... | 48 |
| 2.3 Cartera actual de inversiones..... | 49 |
| 2.4 Cartera actual de inversiones por entidad financiera..... | 50 |
| 3.1 Tipos de inversiones..... | 53 |
| 3.2 Certificados de depósito a plazo en entidades financieras..... | 55 |
| 3.3 Préstamos por cobrar..... | 60 |
| 3.4 Cuentas por pagar..... | 62 |
| 3.5 Aportes..... | 63 |
| 4.1 Inversiones en valores versus rendimientos..... | 74 |
| 4.2 Número de asociados por año..... | 93 |

Índice de figuras

| Figura | Página |
|--|---------------|
| 2.1 Estructura organizacional de la Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A. | 27 |
| 3.1 Análisis FODA..... | 69 |
| 4.1 Escenario n. °2 - Descripción del fondo..... | 85 |
| 4.2 Rendimiento anual – Fondo de inversión..... | 86 |
| 4.3 Escenario n. °2 - Descripción del fondos..... | 86 |

Introducción

El solidarismo es un modelo que promueve la unión solidaria para resolver necesidades comunes, impulsando el desarrollo humano, social y económico en todas las regiones de un país, este tiene ciertas características que lo diferencian de otras actividades económicas, ya que toma como base para su gestión los valores de ayuda mutua, democracia, equidad, transparencia, responsabilidad social y preocupación por los demás.

Actualmente las empresas interactúan en un escenario empresarial globalizado, en el que las actividades comerciales están en constante cambio, por lo que surge la necesidad de ajustarse a las exigencias que presenta el entorno. Un área de vital importancia en la gestión empresarial de este modelo corresponde a la adecuada gestión de la cartera de inversiones, debido a que es relevante para obtener el máximo rendimiento posible el patrimonio que han confiado cada uno de los asociados.

La Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A., es una asociación solidarista, ubicada en San Antonio de Escazú, San José, en la que asociados y trabajadores unen sus esfuerzos para el logro de sus objetivos y metas.

Según plantea la administración, la estrategia para el manejo de la cartera de inversión de la Asociación no está claramente establecida ni documentada, lo cual ocasiona incertidumbre con respecto al cumplimiento de los objetivos organizacionales. Actualmente, la estrategia de la Asociación consiste en la inversión en certificados de depósito a plazo, principalmente con Cooperativas.

La investigación de campo se desarrollará en las instalaciones de la empresa, la cual surge como respuesta a una necesidad de la Junta Directiva de contar con un adecuado proceso de gestión financiera de la cartera de inversiones, que contribuya a la optimización de los excedentes y al logro de los objetivos organizacionales.

La relevancia de este tema radica principalmente en la capacidad de aplicar conocimientos relacionados con la gestión de inversiones, la cual constituye una fuente de información vital para las asociaciones solidaristas.

En el primer capítulo se describirán las generalidades de las asociaciones, se hará referencia a los enfoques teóricos de la cartera de inversiones, así como leyes, reglamentos y normas relacionadas con el proyecto.

En el capítulo dos se detallará la organización general de la compañía, su estructura organizativa, políticas, descripción de sus procesos actuales, el manejo actual de la cartera de inversiones y los controles aplicados para salvaguardar la información durante el proceso.

El análisis e interpretación de los resultados obtenidos se desarrollará en el tercer capítulo, con base en los hallazgos encontrados durante el desarrollo del capítulo dos estableciendo los aspectos a mejorar, para determinar de manera más exacta las posibles áreas de mejora que puede tener la Asociación con el tratamiento actual de la cartera de inversiones.

La propuesta se presentará en el capítulo cuatro donde se desarrollarán las herramientas que le dará a la Asociación el fortalecimiento de su gestión para cubrir la necesidad detectada en la evaluación de la situación actual.

Finalmente, en el último capítulo se expondrán las conclusiones y recomendaciones a la Junta Directiva de la Asociación.

Objetivos

Objetivo General:

Formular una propuesta para el mejoramiento de la gestión de la cartera de inversiones de la Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A., por medio de la descripción, evaluación y análisis del funcionamiento actual, con el fin de crear una herramienta complementaria que ayude a la administración en el cumplimiento de sus objetivos organizacionales.

Objetivos Específicos:

- 1- Contextualizar el entorno en el que opera la Asociación, mediante perspectivas teóricas financieras.
- 2- Describir la historia, los procesos y actividades llevadas a cabo por la Administración en cuanto a la cartera de inversiones, con el propósito de obtener información que permita diagnosticar la situación actual.
- 3- Analizar la gestión financiera actual de la Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A., con el fin de formular la propuesta que ayude a la administración en la toma de decisiones.
- 4- Desarrollar la propuesta de gestión financiera de la cartera de inversiones de la Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A. que proporcione a la administración las herramientas necesarias para el fortalecimiento del negocio.
- 5- Plantear las conclusiones y recomendaciones que den soporte a la propuesta.

Alcance

La investigación se desarrollará en la Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A. ubicada en San Antonio de Escazú, en donde se obtendrá la información pertinente para brindar una propuesta de mejora en cuanto a la gestión financiera de la cartera de inversiones.

Este seminario de graduación se llevará a cabo en el tiempo comprendido entre los meses de noviembre 2015 a abril 2016, los datos que se van a utilizar serán suministrados por la administración de la compañía y abarcan los dos últimos periodos fiscales.

La propuesta establece un mejoramiento de gestión financiera de la cartera de inversiones, cuya implementación estará sujeta a la aprobación por parte de la Junta Directiva de la Asociación.

Limitaciones

En esta etapa de la investigación se identificaron las siguientes limitaciones:

- Existe dependencia a una sola persona para obtener información relacionada con el proceso actual del manejo de la cartera de inversiones.
- A la información financiera que se muestra en la presente investigación se le deberá aplicar un factor multiplicador, para así no presentar la información exacta de la Compañía, esto de acuerdo con una solicitud de la Junta Directiva.
- Por solicitud de la Junta Directiva de la Asociación no se permite revelar el nombre la misma en el desarrollo del presente trabajo.

CAPÍTULO I

CONTEXTUALIZACIÓN DEL ENTORNO DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE LA EMPRESA ABC, S.A.

Para el desarrollo de la investigación resulta esencial dar una fundamentación teórica de los tópicos importantes escritos por varios autores que servirán de base para analizar la situación actual de la cartera de inversiones, interpretar los resultados, y cumplir con el objetivo de formular la propuesta, proporcionando el marco de referencia de la investigación.

Por lo tanto, se pretende dar una visión de las teorías relacionadas con el entorno en el que se desenvuelve la asociación en estudio, fundamentando los aspectos vinculados al tema en investigación, los cuales se exponen a continuación para un mayor entendimiento de las herramientas a emplear.

1.1 Generalidades de las asociaciones solidaristas

1.1.1 Historia del solidarismo

Desde finales del siglo XIX el solidarismo es tema de discusión en el mundo, en el caso de Costa Rica, fundamentado en ideas europeas, el costarricense Alberto Martén Chavarría propone en 1947 la filosofía solidarista como una herramienta reguladora de las relaciones obrero-patronales y como factor de desarrollo económico social, que culminaría con la creación de la Oficina de Coordinación Económica de Costa Rica, institución que sirvió de ante sala al Movimiento Solidarista.

Posteriormente, en 1949, el señor Martén, estableció las bases filosóficas del movimiento, esto permitió su desarrollo sobre principios firmes y estables.

Entre los años 1947 a 1972, se fundaron en Costa Rica alrededor de 30 asociaciones solidaristas, sin embargo, es hasta 1972, que por el impulso de la Escuela Juan XXIII, dirigida por el sacerdote Lic. Claudio María Solano, se fundaron centenares de asociaciones en todo el país.

A partir de 1978 se da un apogeo del solidarismo extendiéndose del Valle Central a la Zona atlántica, el Pacífico sur y el norte del país, además, se extendió del sector industrial y comercial al agrícola, del sector privado al público. Costa Rica, fue pionero en impulsarlo y ponerlo en práctica, ejemplo para otros países como El Salvador, Guatemala, Nicaragua, Honduras, Colombia y Venezuela.

Sin embargo, a pesar de lo anterior, no es hasta 1984 que existe en Costa Rica una legislación sobre el solidarismo, merced a la promulgación de la Ley No.6970.

1.1.2 Principios y fines del solidarismo

El solidarismo, como actividad empresarial, ha representado una forma de organización social que presta servicios a la colectividad, integrando objetivos de bienestar social y desarrollo económico.

Según el artículo 2 de la Ley 6970 de Asociaciones Solidaristas (1984), se definen las asociaciones de la siguiente manera:

Las asociaciones solidaristas son organizaciones sociales que se inspiran en una actitud humana, por medio de la cual el hombre se identifica con las necesidades y aspiraciones de sus semejantes, comprometiendo el aporte de sus recursos y esfuerzos para satisfacer esas necesidades y aspiraciones de manera justa y pacífica. Su gobierno y su administración competen exclusivamente a los trabajadores afiliados a ellas.

Para aquellas empresas que han optado por trabajar con un modelo solidarista, existen una serie de valores y principios fundamentales, los cuales son de carácter obligatorio, estos deben de ser no solamente aceptados, sino también practicados; valores tales como: procurar la justicia y la paz social, la armonía obrero-patronal y el desarrollo integral de sus asociados.

Tal y como se indicó en el párrafo anterior, el solidarismo se fundamenta en una serie de principios, entre los principales se pueden mencionar los siguientes:

- Dignidad del ser humano
- Dignidad del trabajo
- Libertad
- Justicia
- Solidaridad

Las asociaciones solidaristas son entidades de duración indefinida, con personalidad jurídica propia, que, para lograr sus objetivos, podrán adquirir toda clase de bienes, celebrar contratos de toda índole y realizar toda especie de operaciones lícitas encaminadas al mejoramiento socioeconómico de sus afiliados, en procura de dignificar y elevar su nivel de vida. En tal sentido podrán efectuar operaciones de ahorro, de crédito y de inversión, así como cualesquiera otras que sean rentables. Asimismo, podrán desarrollar programas de vivienda, científicos, deportivos, artísticos, educativos y recreativos, culturales, espirituales, sociales, económicos, lo mismo que cualquier otro que lícitamente fomente los vínculos de unión y cooperación entre los trabajadores, y entre estos y sus patronos.

Para que una asociación solidarista ejerza lícitamente sus actividades, los estatutos deberán ser aprobados por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social e inscribirse en el Registro de Asociaciones Solidaristas que al efecto llevará ese Ministerio. Este además ejercerá la vigilancia y control estatutario y legal de las actividades que realicen todas las asociaciones creadas al amparo de esta ley.

De acuerdo con lo anterior, se puede concluir que el solidarismo tiene como objetivos principales los siguientes aspectos:

- Convertir a la empresa en ejemplo vivo de convivencia humana.
- Fortalecer las relaciones de solidaridad y buena voluntad entre trabajadores y patronos.
- Promover el progreso económico y desarrollo integral de los trabajadores, mejorando el nivel de vida de sus familias y comunidad.
- Fomentar la conciencia social para mayor solidaridad y mejor entendimiento entre trabajadores y patronos.
- Fomentar la productividad y rendimiento de la empresa para beneficio de todos sus integrantes.

1.1.3 Leyes y reglamentos aplicables

Las asociaciones solidaristas se rigen por la ley de Asociaciones Solidaristas n.º.6970 del 28 de noviembre de 1984, cuya primera redacción presentó la Escuela Social Juan XXIII a la Asamblea Legislativa y acogió el entonces diputado Aguilar Facio.

Tal y como se establece en la Ley 6970, las asociaciones solidaristas contarán principalmente con los siguientes recursos económicos:

- El ahorro mensual mínimo de los asociados, cuyo porcentaje será fijado por la asamblea general. En ningún caso este porcentaje será menor del tres por ciento ni mayor del cinco por ciento del salario comunicado por el patrono a la Caja Costarricense de Seguro Social. Sin perjuicio de lo anterior, los asociados podrán ahorrar voluntariamente una suma o porcentaje mayor y, en este caso, el ahorro voluntario deberá diferenciarse, tanto en el informe de las planillas como en la contabilidad de la asociación. El asociado autorizará al patrono para que se le deduzca de su salario el monto correspondiente, el cual entregará a la asociación junto con el aporte patronal, a más tardar tres días hábiles después de haber efectuado las deducciones.
- El aporte mensual del patrono en favor de sus trabajadores afiliados será fijado de común acuerdo entre ambos de conformidad con los principios solidaristas. Este fondo quedará en custodia y administración de la asociación como reserva para prestaciones. Lo recaudado por este concepto, se considerará como parte del fondo económico del auxilio de cesantía en beneficio del trabajador, sin que ello lo exonere de la responsabilidad por el monto de la diferencia entre lo que le corresponda al trabajador como auxilio de cesantía y lo que el patrono hubiere aportado.

1.2 Fundamentos teóricos

1.2.1 Mercados financieros

1.2.1.1 Definición

De acuerdo con los glosarios financieros consultados, se puede definir un mercado financiero como el conjunto de instituciones y empresas establecidas que operan bajo un marco legal, el cual regula las transacciones de productos y activos financieros.

Los mismos se pueden clasificar considerando diferentes variables como lo son: características de los activos tranzados, estructura, de acuerdo con el grado de intervención, plazos, geografía, entre muchos otros.

Entre las principales funciones de los mercados financieros, se pueden mencionar las siguientes:

- Establecer los mecanismos que permitan la interacción de los participantes en la negociación.
- Fijar los precios de los productos financieros en función de su oferta y su demanda.
- Reducir los costos de intermediación financiera.

Los mercados financieros constituyen la base de los sistemas financieros.

1.2.1.2 Clasificación

Como lo mencionan Ross, Westerfield y Jordan (2010), los mercados financieros, se pueden clasificar en mercados primarios y secundarios.

Los mercados primarios son aquellos en los que se da la venta original de valores por parte de los Gobiernos y de las empresas, ya sea mediante ofertas públicas o colocaciones privadas.

Una oferta pública, tal y como lo indica su nombre, es una venta que se hace al público en general y consiste en que una persona física o jurídica anuncia públicamente a los accionistas y mercado en general la venta de valores. Los títulos y el emisor deben estar inscritos en el Registro de Valores.

Por otro lado una colocación privada, es una venta negociada que involucra a un comprador específico. En una negociación privada, no es necesario que el título y el emisor.

Los mercados secundarios, son aquellos en los que se da la compraventa de valores que ya han sido emitidos en una primera oferta pública o privada, en estos mercados tanto compradores como vendedores, realizan las transacciones bajo su propio riesgo.

Sin embargo, tal y como se indicó con anterioridad, existen otras clasificaciones que se pueden hacer para los mercados financieros, dependiendo de su naturaleza o funcionamiento, pudiendo ser, las siguientes:

- Por la forma de funcionamiento:
 - Mercados directos
 - Mercados intermediados
 - Mercados de subasta
- Según las características de los activos que son negociados:
 - Mercados monetarias
 - Mercados de capitales
 - Mercados de valores
- Según su amplitud geográfica
 - Mercados domésticos
 - Mercados internacionales

1.2.2 Gestión de riesgo

1.2.2.1 Definición

Es importante referirse al término riesgo financiero antes del de gestión de riesgo; El riesgo financiero se puede definir como la posibilidad de que los beneficios financieros obtenidos sean menores a los esperados o proyectados, o bien que no se genere un beneficio, como parte de la transacción realizada.

De acuerdo con los diccionarios financieros, la gestión de riesgos se puede definir como el proceso en el cual se realiza la medición del riesgo, elaboración y aplicación de estrategias para administrar ese riesgo que ha sido identificado. La gestión del riesgo financiero se enfoca en los riesgos que se pueden administrar.

Bien se podría definir también como el proceso de toma de decisiones en un ambiente de incertidumbre, sobre una acción que va a suceder y sobre las consecuencias o resultados que existirán si esta acción ocurre.

La gestión de riesgos, es una medida que variará en cada compañía, ya que esta se ve afectada por la naturaleza de las operaciones que son llevadas a cabo por cada entidad.

Tal y como lo mencionan Ross, Westerfield y Jordan (2010), para administrar de forma eficiente el riesgo, los administradores deben primeramente identificar los tipos de fluctuaciones que producen el mayor efecto en el valor de la empresa.

La Gerencia de la compañía tiene la responsabilidad global para establecer y controlar el marco conceptual de administración del riesgo de la compañía, así como del desarrollo y monitoreo de las políticas de administración de riesgo. La Gerencia informa regularmente a la Junta Directiva de sus actividades.

Las políticas sobre administración de riesgos son establecidas para identificar y analizar los riesgos que enfrenta la compañía y para establecer límites y controles de riesgo apropiados y para supervisar los riesgos y la adhesión a los límites establecidos. Las políticas de administración de riesgo y los sistemas son revisados regularmente para reflejar los cambios en las condiciones del mercado y en las actividades de la compañía. La administración de la Compañía a través de sus normas y procedimientos de gestión, pretende desarrollar un ambiente de control estricto y constructivo en el que todos sus empleados entiendan sus funciones y obligaciones.

1.2.2.2 Tipos de gestión de riesgos

Ross, Westerfield y Jordan (2010), establecen que la herramienta básica para identificar y medir la exposición de una empresa al riesgo financiero, es mediante la definición del perfil de riesgo.

El perfil del riesgo consiste en realizar un análisis que muestre y/o evalúe la relación entre los cambios en el precio de cierto bien, servicio o tasa de interés, y los cambios que este produce en el valor de la empresa.

Elaborar un perfil de riesgo ayudará a la empresa a identificar donde se está en un momento dado y podría ser un indicador que alerte cuándo es recomendable adoptar medidas para reducir la exposición.

Una vez que se ha establecido un perfil de riesgo para la compañía, mediante la gestión de los instrumentos financieros, se podrá reducir o incluso en algunos casos eliminar muchos tipos de riesgos.

En el área financiera se pueden establecer de 3 tipos de riesgos financieros, a los que las compañías están usualmente expuestas, y que deben ser gestionados por la administración, los cuales son:

- **Riesgo de crédito:** El riesgo de crédito es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer, de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que adquirió dicho activo financiero. El riesgo de crédito se relaciona principalmente con las cuentas y documentos por cobrar y saldos de efectivo.
- **Riesgo de liquidez:** El riesgo de liquidez es el riesgo de que la compañía tenga dificultades para cumplir con las obligaciones financieras a medida que se vencen.

El enfoque de la compañía para administrar la liquidez es asegurarse, hasta donde sea posible, de que siempre tendrá la liquidez suficiente para cancelar sus obligaciones cuando vencen, tanto en condiciones normales como vulnerables, sin incurrir en pérdidas inaceptables o dañar la reputación de la compañía.

- Riesgo de mercado: El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, tales como tasas de interés y tipos de cambio, afecten los ingresos de la compañía o el valor de sus instrumentos financieros.

El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones de riesgo de mercado dentro de los parámetros aceptables, optimizando el retorno.

Se puede a su vez subdividir el riesgo de mercado en las siguientes categorías:

- Riesgo de tipo de cambio: La compañía está expuesta a riesgos de tipo de cambio principalmente en sus activos y pasivos denominados en moneda extranjera.
- Riesgo de tasa de interés: Este es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de variaciones en las tasas de interés de mercado.

1.2.2.3 Importancia de la gestión de riesgos

La gestión de riesgos financieros es importante, ya que existe una volatilidad en los precios y las tasas de interés de los instrumentos financieros, sobre la cual los compradores no tienen control.

Es importante que en la gestión de riesgos, el administrador realice escenarios, donde evalúe situaciones posibles y el efecto de los mismos en la empresa, este análisis de supuestos debe incluir además un análisis de sensibilidad, que permite ver la exposición máxima.

Mediante una adecuada gestión de riesgos, el administrador logrará que de alguna manera se aíslen fluctuaciones de corto plazo en los precios, que podrían generar efectos negativos en la empresa, además, logra que la empresa pueda adaptarse de una mejor manera a los cambios que se dan en las condiciones de mercado, sobre los cuales no se tiene un control directo.

Si el administrador mantiene una adecuada cobertura de los riesgos a corto plazo, la empresa podría tener un tiempo de reacción adecuado para ajustarse a los cambios sin incurrir en costos considerables.

1.2.3 Rentabilidad

1.2.3.1 Definición

La rentabilidad, de acuerdo con los diccionarios financieros, se puede definir como la capacidad que tiene una empresa o inversión de producir o generar un beneficio adicional sobre la inversión o esfuerzo realizado. Podemos decir entonces, que la rentabilidad mide la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus recursos financieros.

De acuerdo con lo anterior, podemos decir si se compra un activo de cualquier clase, lo que se gana sobre la inversión se denomina rendimiento, término que está directamente asociado con la rentabilidad.

1.2.3.2 Medición de la rentabilidad

Existen diferentes maneras de medir la rentabilidad de los recursos financieros, sin embargo, en términos generales lo que se analiza es el beneficio obtenido *versus* la cantidad de recursos financieros utilizados, ya que, si una inversión genera beneficios muy altos, en términos monetarios, pero para ello es necesario utilizar muchos recursos, se podría concluir que no necesariamente es la inversión más rentable.

Una inversión es más beneficiosa para la para compañía cuanto mayores son los beneficios que genera y menores son los recursos que requiere para obtener esos beneficios.

Es importante resaltar que al realizar dicho análisis, al beneficio en análisis, se debe presentar neto de costos asociados al mismo.

Una empresa maximiza sus ganancias y valor como entidad a través de la venta de bienes y servicios derivados de sus operaciones. Por lo tanto, establecer comparaciones entre las ventas y los activos invertidos permite evaluar los niveles de productividad y de contribución hacia la empresa para determinar si los niveles de inversión y de volumen de ventas son alcanzados.

Los indicadores de gestión evalúan el grado de efectividad y eficiencia con que son utilizados los activos, debido a que cada activo desempeña un papel relevante en la actividad de un negocio para alcanzar los objetivos estratégicos.

1.2.4 Aspectos financieros

Una adecuada administración de los aspectos financieros en las empresas asegura que la gerencia cuente oportunamente con información de los resultados de la operación; utilizando como insumo datos del desempeño de la compañía, aplicando herramientas financieras en las cifras e interpretando analíticamente la información resultante permite identificar factores que pueden estar tanto favoreciendo como afectando la rentabilidad de la compañía.

De acuerdo con la definición de Gallager y Andrew (2001), se tiene que la administración financiera

...es una composición entre contabilidad y economía, debido a que la gerencia recurre a la información contable, con el propósito de poder analizar, planear y distribuir los recursos financieros, y además se utilizan los principios económicos como guía para la toma de decisiones financieras. (p.3).

La administración financiera ha evolucionado principalmente en el área empresarial, se ha enfocado primordialmente en la planeación financiera, administración de los activos, obtención de fondos y solución de problemas especiales analizando los resultados de la compañía.

Como lo mencionan Meigs, Williams, Haka y Bettner (2000) el objetivo de la información financiera es proporcionar información que sea útil al tomar decisiones de inversión y de crédito, al evaluar la cantidad, la oportunidad y la incertidumbre de flujos de efectivo futuros (p.27).

La administración financiera, en los últimos años ha tenido importancia a nivel mundial debido a las crisis económicas y a los diversos cambios que han experimentado varias regiones del mundo. El objetivo principal de acuerdo a Tarcisio Salas (2005) es: “administrar las actividades de obtención y asignación de fondos con el propósito de cumplir con los objetivos y misión del negocio y maximizar el valor de la empresa que se refleja en el precio de sus acciones” (p.18).

Como lo establece Lawrence Gitman (2003), la administración financiera ha desempeñado grandes tareas financieras en áreas de planeación, extensión de crédito a los clientes, evaluación de presupuesto y la obtención de dinero para financiar las operaciones de las empresas

Es por esto que resulta fundamental que los administradores realicen en sus compañías o unidades a cargo una evaluación del desempeño financiero, lo cual implica según Shim y Siegel (2004).

... analizar los estados financieros de la empresa y su flujo de fondos, el análisis supone calcular diversos coeficientes, y lo emplean las diversas partes interesadas en el desempeño de la empresa (por ejemplo, los acreedores, los inversores y los directivos) para determinar la situación financiera de la empresa respecto de sus competidoras (p19).

1.2.4.1 Estados financieros

Debido a lo señalado en el apartado anterior, debemos tener clara la definición de un estado financiero, según Meigs et al, (2000):

Un estado financiero es, por consiguiente una declaración de lo que se cree que es cierto expresado en términos de una unidad monetaria. Cuando se preparan los estados financieros, se describen en términos financieros atributos de la empresa que representan en forma razonable sus actividades financieras. (p.38).

Así, los estados financieros son resúmenes de datos referidos activos, pasivos y patrimonio en el balance y a ingresos y gastos en el estado de resultados, los cuales están diseñados para ayudar a los usuarios a identificar la situación de la empresa y sus tendencias claves.

Una empresa maximiza sus ganancias y su valor como entidad a través de un buen aprovechamiento de las inversiones obtenidas de la venta de bienes o servicios derivados de sus operaciones, y de estos resultados tomar decisiones que maximicen los resultados de la compañía; es por esto que es fundamental tener aplicar indicadores que brinden información del desempeño de las operaciones, según Salas (2005) los indicadores de gestión evalúan el grado de efectividad y eficiencia con que son utilizados los activos, debido a que cada activo desempeña un papel importante en la actividad de un negocio para alcanzar los objetivos estratégicos.

Por lo tanto establecer comparaciones entre los ingresos y los activos invertidos, permite evaluar los niveles de productividad y de contribución hacia la empresa para determinar si los niveles de inversión y de volumen de ventas son alcanzados.

Por consiguiente considerar realizar una inversión es sumamente importante para una asociación solidaria, puesto que existiría la probabilidad que el nivel de efectividad de los rendimientos no sea óptimo.

1.2.4.2 Análisis de estados financieros

De acuerdo con la definición de Shim y Siegel (2004, el análisis financiero consiste en “una valoración del desempeño económico de una empresa, tanto de sus actividades pasadas como de sus perspectivas futuras” (p.19).

El objetivo principal del análisis financiero es conocer las fortalezas y debilidades que presenta, muestra, evidencia la organización, de tal manera que se puedan implementar estrategias para el buen funcionamiento y mejoramiento de las técnicas seguidas/aplicadas por el personal financiero de la empresa, apoyando a los inversionistas y a los acreedores de una organización para determinar las necesidades de recursos financieros de una forma más provechosa a través de esfuerzos, acciones y procedimientos para maximizar el uso de los recursos de la compañía orientados al logro de las metas y objetivos.

Shim y Siegel (2004) consideran, además, que el análisis financiero implica, entre otros puntos, analizar los estados financieros de la empresa y su flujo de fondos. Para dicho análisis, existen diversos instrumentos, entre los más utilizados cabe destacar:

- Análisis horizontal: Se aplica con la finalidad de evaluar la tendencia que siguen las cuentas de la compañía a lo largo de los años. Este análisis permite identificar fácilmente áreas que presentan variaciones significativas, y que, en consecuencia, requieran especial atención.
- Análisis vertical: Se emplea con el propósito evaluar las distintas cuentas que componen los estados financieros con un elemento significativo de los mismos, para así determinar la relación existente entre estas cuentas y el elemento seleccionado para la comparación.
- Análisis de coeficientes: Se utiliza para efectuar comparaciones dentro de la industria en la que opera la empresa; también, para evaluar tendencias dentro de la misma.

1.2.5 Portafolios de inversión

El portafolio de inversiones se puede definir como una selección de documentos que se cotizan en el mercado bursátil, y en los que una persona o empresa deciden colocar o invertir su dinero.

Está compuesto por una combinación de instrumentos de:

- Renta fija
- Renta variable

El objetivo de los portafolios de inversión es repartir el riesgo al combinar diferentes instrumentos: acciones, depósitos a plazo, efectivo, monedas internacionales, bonos, bienes raíces. A esto comúnmente se le conoce como diversificar la cartera de inversiones.

1.2.6 Flujo de caja

Así mismo, cabe destacar la importancia en cuanto al requisito de administrar el efectivo, conociendo tanto la forma en que se genera, como la manera en que se aplica o destino que se le dé; siendo éste uno de los principales objetivos de toda organización. Esta información la proporciona el estado de flujo de efectivo.

Según lo expresa Mesén (2007), se debe entender:

El estado de flujo de efectivo se caracteriza por ser un estado financiero que suministra información que permite a los usuarios de la información contable evaluar los cambios que sufre el patrimonio y la estructura financiera de una entidad, y hace posible también el análisis de los indicadores de liquidez y solvencia de esta, por ende, permite la evaluación de la gestión financiera llevada a cabo por la administración de la empresa (p.23-24).

El hecho de que las compañías tengan conocimiento del flujo o movimiento del activo de mayor liquidez, permitirá, aparte de controlarlo, conocer las necesidades de efectivo para hacer frente a los desembolsos estrictamente necesarios para la operación de la unidad, tomar las medidas necesarias cuando haya un excedente y asegurar que se tenga el dinero para cubrir todas las obligaciones incurridas para operar.

El análisis del flujo de fondos consiste en una evaluación del flujo de caja de la empresa; dicho procedimiento se efectúa debido a que el efectivo cumple un papel vital en las actividades de operación, de inversión y de financiamiento de las empresas. Contar con la información precisa, sobre el movimiento de fondos de la empresa, es trascendental para la toma de decisiones en las distintas actividades de la empresa.

1.2.7 Análisis FODA y de Riesgos

La matriz de amenazas, oportunidades, debilidades y fortalezas (FODA) constituye una herramienta de análisis acerca de cómo las variables implícitas en cada uno de estos puntos impactan sobre la operación de la asociación, por lo cual permite lograr un mayor conocimiento de los componentes internos y externos que afectan la unidad; tal y como señalan Bateman y Snell (2004):

El análisis FODA puede ayudar a identificar las fortalezas, las debilidades, las amenazas y las oportunidades de una compañía en particular, la formulación de estrategias se fundamenta en el análisis FODA para utilizar las fuerzas de la organización a fin de capitalizar oportunidades, contraatacar amenazas y aliviar debilidades internas (p.144).

En cuanto a oportunidades y amenazas Bateman y Snell (2004) señalan:

Una administración estratégica exitosa depende de una evaluación precisa y profunda del ambiente, al mismo tiempo que se realiza el análisis externo, se evalúan las fuerzas y debilidades de las principales áreas funcionales de la organización (p 139-140).

Es necesario saber qué está haciendo la competencia, qué legislación podría afectar a la organización, con qué recursos se cuenta, si ha tenido éxito la creación de nuevos productos, cómo es percibida por los consumidores, capacidades de la organización en investigación, desarrollo, finanzas y contabilidad.

Finalmente, otro de los aspectos a evaluar en una compañía, ya que ninguna se encuentra exenta de esto, es el riesgo, sobre esto se tiene según Bateman y Snell (2004):

La incertidumbre implica que el gerente no cuente con bastante información para conocer las acciones de sus acciones distintas. Quienes toman decisiones pueden tener opiniones fuertes, quizás se sienten seguros de sí mismos, pero siguen funcionando en condiciones de incertidumbre si carecen de información pertinente y no pueden calcular la probabilidad de los distintos resultados de sus acciones. (p.86)

De lo anterior, se extrae que las organizaciones deben tomar conciencia de evaluar los riesgos propios de su actividad, sin importar su tamaño u operación, con el objetivo de minimizar pérdidas operativas, financieras o de mercado, implementando una política de evaluación, prevención y mitigación.

Para un análisis de riesgos se deben conocer variables de la organización; según el Ministerio de Hacienda (2005), los aspectos que la administración debería tomar en cuenta con respecto a los riesgos que corre la entidad son, a saber:

1. Conveniencia de los mecanismos para identificar los riesgos de fuentes internas y/o externas.
2. Identificación de los riesgos significativos para cada objetivo importante.
3. Totalidad y relevancia del proceso de análisis de riesgos. Para realizar un análisis de riesgos se deben incluir entre otros aspectos los siguientes: estimación de la importancia del riesgo y sus efectos; evaluación de la probabilidad de ocurrencia, el establecimiento de acciones y controles necesarios y la evaluación periódica del proceso anterior.

Cabe destacar que la globalización de los negocios y la inserción exitosa de empresas en la economía internacional requiere no solo de la eficiencia operativa, sino también de la gestión de riesgos que enfrenta la empresa, responsable de identificar, medir y controlar los riesgos a los que está expuesta, enfocada tanto en los riesgos operativos, de producción, distribución, entre otros, como también en los riesgos financieros tales como liquidez, tipo de cambio, tasas de interés. Según lo anterior, resulta esencial valorar los riesgos a los que está expuesta toda unidad de negocios, esto con el fin de mitigarlos.

En conclusión, este capítulo permitió obtener un conocimiento desde lo general a lo específico en cuanto a los antecedentes del solidarismo, el marco general de las asociaciones, fundamentándose en leyes y reglamentos; así como una introducción de aspectos contable-financiero que representan el soporte principal que facilitará desarrollar y obtener los resultados en los siguientes apartados del documento.

CAPÍTULO II

DESCRIPCIÓN DEL ENTORNO ACTUAL DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE LA EMPRESA ABC, S.A.

En este capítulo se describen aspectos generales de la Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A., tales como la reseña histórica, naturaleza, políticas y procedimientos administrativos, contables y operativos, así como una descripción contable y financiera de la Asociación.

Para desarrollar esta parte de la investigación, se aplicaron entrevistas al personal de la asociación. También, se observaron e inspeccionaron los procesos llevados a cabo en la Asociación.

La información obtenida por parte de la Asociación y documentada en este capítulo es vital para el análisis, que se llevará a cabo en el capítulo tres, así como para el desarrollo de la propuesta de mejoramiento de la gestión de la cartera de inversiones de la Asociación llevada a cabo en el capítulo cuatro.

2.1 Aspectos generales de la Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A.

2.1.1 Reseña histórica

La Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A., es una entidad organizada de conformidad con las disposiciones de la Ley n.º 6970 del 28 de noviembre de 1984, denominada Ley de Asociaciones Solidaristas y su Reglamento. Se inscribió en el Registro de Asociaciones Solidaristas, el 15 de julio de 1985.

Está inspirada en una actividad humana, procurando los siguientes fines:

- a) Alcanzar la justicia y la paz social, la armonía obrero-patronal y el desarrollo integral de sus asociados.
- b) Fomentar la armonía, los vínculos de unión y la cooperación solidaria entre los empleados y entre estos y la empresa.
- c) Plantear, realizar y difundir todo tipo de programas de interés para sus asociados.
- d) Defender los intereses socioeconómicos del trabajador asociado, a fin de procurarle un estatus de vida digno y decoroso.
- e) Desarrollar campañas publicitarias dentro de la empresa, cursos y seminarios, así como editar folletos con el fin de informar a sus afiliados sobre las actividades de la empresa.

El desarrollo de estas actividades conlleva al otorgamiento de préstamos a los asociados y el manejo de excedentes de efectivo en cuentas de inversiones en valores, que de una manera segura provea beneficios financieros para todos sus asociados.

2.1.2 Naturaleza de la Asociación

Su actividad principal es la captación del ahorro y otorgamiento de préstamos a los asociados, inversiones, así como la prestación de servicios. Al 31 de enero de 2016 el total de asociados es de 204.

Su financiamiento proviene del ahorro ordinario de sus asociados, conformado por un 5% de su salario mensual, del ahorro voluntario de sus asociados en el cual no se establece un monto mínimo mensual, ahorro navideño y ahorro por salario escolar, así como del aporte patronal por adelanto de auxilio de cesantía, correspondiente al 3% del total de los salarios brutos mensuales pagados por la empresa ABC, S.A. a aquellos empleados inscritos en la Asociación.

Estos fondos se destinan a ejecutar, entre otras, las siguientes actividades:

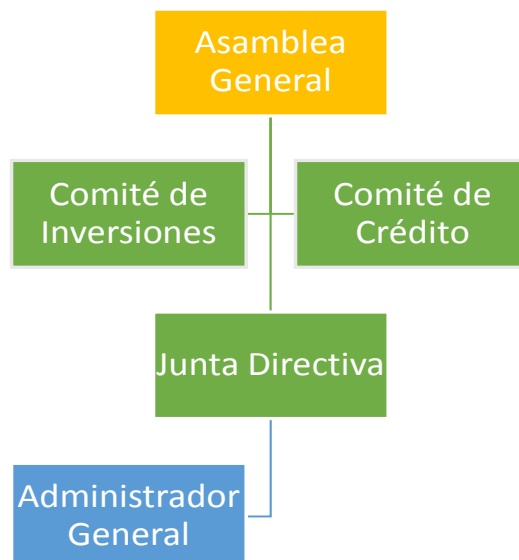
- Otorgamiento de préstamos a asociados.
- Inversiones en instrumentos financieros.
- Actividades diversas de naturaleza social, cultural y recreativa.
- Venta de servicios y productos, mediante convenios que mantiene la Asociación.
- Ventas por catálogo.

Al 31 de enero de 2016 el total de asociados es de 204.

2.1.3 Estructura organizacional

La estructura organizacional de la Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A. está compuesta de la siguiente manera:

Figura 2.1
Estructura organizacional de la Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A.



Fuente: Elaboración propia con base en la información suministrada por la administración de la Asociación.

Para una mejor comprensión del funcionamiento de la Asociación, se detallarán las principales tareas que desempeña cada uno de los puestos.

La Asamblea General funciona como la base de la Asociación, está formada por todos los asociados.

La Junta Directiva representa a los asociados y es la responsable de las políticas que se implanten. Su función principal es realizar las legítimas disposiciones de la asamblea.

El comité de inversiones tiene como propósito fundamental el establecimiento de mecanismos de inversión que garanticen los niveles de rentabilidad y seguridad de los ahorros de los asociados y el Comité de crédito. Este comité deberá reunirse con la frecuencia necesaria para analizar el comportamiento del dinero invertido en los diferentes instrumentos bursátiles y tomar las decisiones que correspondan con el propósito de mantener la mayor rentabilidad y seguridad posibles.

El Comité de inversiones estará integrado como mínimo por el tesorero y cualquier otro integrante de la Junta Directiva que se autorice por acuerdo de la misma. Además de los funcionarios antes indicados, formarán parte de dicho comité los siguientes: el administrador de la Asociación y uno o más asociados que sean aprobados en sesión de Junta Directiva. La cantidad de miembros del Comité de inversión debe ser impar.

El Comité de crédito está conformado por el tesorero de la Junta Directiva de la Asociación y cuatro miembros adicionales independientes de dicha junta, que podrán ser elegidos por la Asamblea General Ordinaria de Asociados o por la Junta Directiva, esta se reserva la potestad de sustituir miembros del Comité en caso de renuncia al mismo, a la asociación, o cuando deje de ser parte de la firma.

El Comité de crédito se regirá por las siguientes disposiciones:

- a. El plazo del nombramiento de los miembros del Comité de crédito será de un año. Anualmente la Asamblea General elegirá a los miembros por decisión de mayoría simple. No hay restricción sobre la reelección al Comité.
- b. El Comité revisará las solicitudes de crédito presentadas por los Asociados que cumplan con los requisitos y garantías solicitadas. El Comité deberá velar por el cumplimiento de los lineamientos establecidos en el reglamento.
- c. Las solicitudes de crédito deberán ser conocidas por el Comité y la aprobación o denegatoria será decidida por mayoría simple de los miembros de sus miembros. El Comité de Crédito deberá presentar a la Junta Directiva un informe semanal de los créditos aprobados y denegados.
- d. Ante un eventual empate, quien actúe como presidente del Comité de Crédito decidirá con doble voto.

El administrador general está a cargo de la acción financiera administrativa de la asociación, que incluye implantación de las políticas que defina la Junta Directiva, además es el personal que rinde sus servicios y permite el funcionamiento de la asociación.

2.1.4 Políticas generales de la Asociación

Las políticas se establecen con el fin de fijar objetivos y métodos generales de administración, con los cuales se debe manejar las operaciones de una organización, corresponden a todas las acciones tomadas para el desarrollo, planificación, formulación y evaluación de las decisiones. Entre las políticas que pueden existir dentro de una entidad, se encuentran las contables, administrativas, de recursos humanos y las de servicio al cliente.

En la Asociación, las políticas se pueden categorizar en 3 grandes grupos los cuales son:

- Contables
- De otorgamiento de créditos
- De inversiones

2.1.4.1 Políticas contables

Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros son preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Son aprobados por la Junta Directiva previamente a su presentación en la Asamblea General.

(b) Base de medición

Los estados financieros se preparan sobre la base de costo histórico, excepto las inversiones en instrumentos financieros, los cuales se presentan a su valor razonable con cambios en resultados.

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Asociación requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Asociación cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. El administrador general tiene la responsabilidad de la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3. Las variables no observables significativas y los ajustes de valorización son revisados regularmente. Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva de la Asociación.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Asociación utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes a los precios cotizados en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo pueden clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable como el nivel más bajo de variables que es significativo para la medición total.

(i) Inversiones en instrumentos de deuda

El valor razonable de los activos financieros reconocidos al valor razonable con cambios en resultados e inversiones mantenidas hasta el vencimiento, está determinado por la referencia a sus cotizaciones de precios de oferta, a la fecha de reporte. El valor razonable de las inversiones mantenidas hasta el vencimiento es determinado únicamente, para propósitos de revelación.

(ii) Documentos por cobrar

El valor razonable para los documentos por cobrar se estima al valor presente de los flujos de efectivo futuros, tanto de principal como de intereses que se esperan recibir, descontados a la tasa de interés de mercado a la fecha del balance. Este valor se determina para propósitos de revelación.

(iii) Cuentas por cobrar, cuentas por pagar y ahorros voluntarios

El valor en libros de las cuentas por cobrar y por pagar y ahorros por pagar a menos de un año, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva utilizando el tipo de cambio entre ambas monedas vigentes a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera a la fecha de reporte, son traducidos a la moneda funcional utilizando el tipo de cambio de compra y de venta, vigentes a la fecha de la transacción, respectivamente. Los activos y pasivos no monetarios denominados en moneda extranjera y que se mantendrán a costos históricos, son traducidos a la fecha de reporte a los tipos de cambio vigentes a la fecha de la transacción.

Los activos no monetarios y pasivos denominados en moneda extranjera que se valoran a su valor razonable se convierten a la moneda funcional, utilizando el tipo de cambio de la fecha en que se cuantificó su valor razonable. El diferencial cambiario derivado de esa traducción se reconoce en el estado de excedentes.

Instrumentos financieros

La Asociación clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, activos financieros mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar.

La Asociación clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros.

(i) Activos financieros y pasivos financieros no derivados – Reconocimiento y baja en cuentas

Inicialmente la Asociación reconoce los préstamos por cobrar a asociados, cuentas por cobrar comerciales, efectivo y equivalentes de efectivo, inversiones y los instrumentos de deuda emitidos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos y pasivos financieros son reconocidos inicialmente a la fecha de la contratación.

La Asociación da de baja un activo financiero cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivo derivados del activo expiran o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales del activo en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios relacionados con la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios relacionados con la propiedad y no retiene el control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros transferidos que sea creada o retenida por la Asociación se reconoce como un activo o pasivo separado.

La Asociación registra la baja de un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagaderas o cancelables o bien hayan expirado.

Los activos y pasivos financieros son compensados y el monto neto presentado en el estado de situación financiera cuando, y solo cuando, la Asociación cuenta con un derecho legal para compensar los montos y tiene el propósito de liquidar sobre una base neta o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

Los activos financieros no derivados de la Asociación incluyen: efectivo y equivalentes de efectivo, activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, activos financieros mantenidos hasta el vencimiento y los préstamos y cuentas por cobrar.

(ii) Activos financieros no derivados – Medición

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Un activo financiero es clasificado al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación o ha sido designado como tal desde su reconocimiento inicial. Los costos de transacciones atribuibles se reconocen en el estado de excedentes a medida en que se incurren. Los activos financieros al valor razonable con cambios en resultados se valoran al valor razonable y los cambios se reconocen en el estado de excedentes.

Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento

Los activos financieros mantenidos hasta el vencimiento son reconocidos inicialmente a su valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posteriormente al reconocimiento inicial, los activos financieros mantenidos hasta el vencimiento se valorizan al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos las pérdidas por deterioro. Cualquier venta o reclasificación de un monto que no sea insignificante de inversiones mantenidas hasta el vencimiento no cercanas a su fecha de vencimiento, resultaría en la reclasificación de todas las inversiones mantenidas hasta el vencimiento como disponible para la venta, y evitaría que la Asociación clasifique los instrumentos de inversión como mantenidos hasta el vencimiento durante el año actual y los dos años siguientes.

Documentos y cuentas por cobrar

Estos activos inicialmente se reconocen a su valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, los documentos y cuentas por cobrar se mantienen a su valor principal, pendiente de cobro, menos una estimación por posibles cuentas pendientes de cobro dudoso y pérdida por deterioro. Ese valor principal representa el valor definido en el momento en que se generó el documento o cuenta por cobrar, el cual es sustancialmente cercano a su valor de mercado.

Los préstamos por cobrar corresponden a créditos fiduciarios, hipotecarios, de vivienda, de salud, de educación, y préstamos inmediatos (rápidos). Los créditos se otorgan a los asociados únicamente bajo las condiciones del reglamento de crédito aprobado por la Junta Directiva.

El repago de los préstamos se ejecuta mediante cuotas mensuales deducibles por planilla y cada cuota comprende el abono al principal y los intereses correspondientes sobre el saldo de capital adeudado.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluye saldos de efectivo en caja y bancos, así como los instrumentos financieros a la vista y otros valores de alta liquidez, con vencimiento original a la fecha de adquisición, de tres meses o menos, que son fácilmente convertibles en efectivo y con riesgo poco significativo de cambios en su valor.

(iii) Pasivos financieros no derivados – Medición

Los pasivos financieros no derivados mantenidos son reconocidos a su valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posteriormente al reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valorizan al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

La Asociación tiene los siguientes pasivos financieros no derivados: cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

Deterioro de activos

(i) Activos financieros no derivados

Activos financieros no clasificados al valor razonable con cambios en resultados, incluyendo una participación en una inversión contabilizada bajo el método de participación, son evaluados en cada fecha del estado de situación financiera para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro del valor.

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados incluye:

- Mora o incumplimiento por parte de un deudor;
- Reestructuración de un monto adeudado a la Asociación en términos que la Asociación no consideraría en otras circunstancias;
- Indicios de que un deudor o emisor se declarará en banca rota;
- Cambios adversos en el estado de pago de prestatarios o emisores;
- Desaparición de un mercado activo para un instrumento; y
- Datos observables que indican que existe un descenso medible en los flujos de efectivo esperados de un grupo de activos financieros.

Para una inversión en un instrumento de patrimonio, la evidencia objetiva del deterioro incluirá un descenso significativo o prolongado en su valor.

Activos financieros medidos al costo amortizado

La Asociación considera la evidencia de deterioro de los activos financieros medidos al costo amortizado tanto a nivel específico como colectivo. Todos los activos individualmente significativos son evaluados por deterioro específico. Aquellos que no se encuentran específicamente deteriorados, son posteriormente evaluados colectivamente para determinar cualquier deterioro que ya ha sido incurrido, pero todavía no identificado. Los activos que no son individualmente significativos son evaluados por deterioro colectivo agrupándolos por características de riesgo similares.

Al evaluar el deterioro colectivo, la Asociación usa las tendencias históricas de probabilidades de incumplimiento, la oportunidad de las recuperaciones y el monto de la pérdida incurrida, ajustados por los juicios de la Administración relacionados con si las condiciones económicas y crediticias actuales hacen probable que las pérdidas reales sean mayores o menores que las sugeridas por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero. Cuando la Asociación considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, los importes involucrados son castigados. Si posteriormente el importe de la pérdida por deterioro disminuye y el descenso puede ser relacionado objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa en el estado de excedentes.

(ii) Activos no financieros

En cada fecha del estado de situación financiera, la Asociación revisa los importes en libros de sus activos no financieros para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si existen tales indicios, entonces se estima el importe recuperable del activo.

Para propósitos de evaluación del deterioro, los activos son reunidos en el grupo de activos más pequeño que genera entradas de efectivo a partir de su uso continuo que son, en buena medida, independientes de las entradas de efectivo derivados de otros activos o unidades generadoras de efectivo (UGE).

El importe recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor valor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos de venta. El valor en uso se basa en los flujos de efectivo futuros estimados a su valor presente usando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que puede tener en el activo o la unidad generadora de efectivo.

Se reconoce una pérdida por deterioro si el importe en libros de un activo o UGE excede su importe recuperable.

Las pérdidas por deterioro se reconocen en el estado de excedentes. Estas pérdidas se distribuyen para reducir el importe en libros de los activos de la UGE, sobre una base de prorratio.

Una pérdida se reversa solo mientras el importe en libros del activo no exceda al importe en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

Cuentas por pagar comerciales

Las cuentas por pagar comerciales se registran al costo.

Provisiones

Una provisión se reconoce si como resultado de un suceso pasado, la Asociación tiene una obligación legal o implícita que puede ser estimada de forma fiable y es probable que sea necesario un flujo de salida de beneficios económicos para resolver la obligación.

Aportes de asociados

Corresponden a los aportes obligatorios y voluntarios que realizan los asociados, equivalente a un porcentaje de su salario o monto determinado.

En caso de retiro por renuncia a la empresa ABC, S.A., o despido con responsabilidad patronal, el asociado tendrá derecho a retirar el saldo total de la cuenta individual de sus aportes personales, aporte patronal y los dividendos obtenidos a la fecha.

Si el asociado tiene deudas pendientes con la Asociación, en el momento del despido o por renuncia, su ahorro personal y sus excedentes serán aplicados en forma automática a sus obligaciones.

En caso de retiro voluntario de la Asociación se le devolverá solamente el aporte personal y excedentes correspondientes a la fecha. El aporte patronal se quedará depositado en la Asociación y podrá ser utilizado en la liquidación del contrato del exasociado.

En caso de fallecimiento del asociado, se le entregará al beneficiario el aporte personal, el aporte patronal y los excedentes obtenidos a la fecha, una vez cancelados los saldos pendientes por pagar que se tengan con la Asociación.

Aportes patronales

Corresponde a los aportes efectuados por la empresa ABC, S.A., equivalente a un porcentaje del salario mensual de los empleados asociados.

En caso de despido de un asociado con responsabilidad patronal, la Asociación cancelará el ahorro personal y los aportes transferidos por la compañía a su nombre, incluyendo cualquier rendimiento acumulado sobre esos aportes. En el caso de que el aporte patronal sea mayor al monto de las prestaciones, la diferencia le pertenecerá al asociado, en caso contrario, la compañía cubrirá el faltante correspondiente.

Cuando un asociado renuncia a la Asociación, pero no a la compañía, el aporte patronal queda bajo la custodia y administración de la Asociación, hasta que el empleado se reincorpore a la Asociación, o bien renuncie o es despedido de la compañía.

Si el asociado renuncia a la compañía y a la Asociación, tiene derecho al aporte patronal correspondiente transferido por la empresa ABC, S.A., así como cualquier rendimiento acumulado a la fecha.

Reconocimiento de ingresos

(i) Ingresos financieros

Los intereses recibidos de los préstamos por cobrar, se reconocen como ingresos cuando se devengan.

Los ingresos recibidos de los activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y los activos financieros mantenidas hasta al vencimiento, se reconocen como ingresos cuando se devengan.

(ii) Venta de producto

En el caso de la venta de productos, se reconocen cuando los productos son despachados a los clientes y se ha efectuado el traslado de dominio de la mercadería.

Reconocimiento de costos y gastos

Los costos y gastos son reconocidos en el estado de excedentes en el momento en que se incurren, o sea, por el método de devengado.

Participación de los asociados en los excedentes de la Asociación

La distribución de excedentes se efectúa anualmente conforme lo estipula el artículo 9 de la Ley de Asociaciones Solidaristas n.º. 6970. Los excedentes generados por la Asociación al 30 de setiembre de cada año pertenecen a los asociados, y el monto que le corresponde a cada uno, se determina con base en el aporte personal de cada asociado.

El porcentaje de excedentes del período a entregar se acuerda por medio de la Asamblea General y debe ser aprobado por mayoría simple de los asistentes. De ser aprobado un porcentaje determinado a entregar, la distribución se hará de acuerdo al monto del ahorro personal por cada asociado, y la entrega se efectuará a más tardar un día hábil posterior a la asamblea.

Impuesto sobre la renta

La Asociación está exenta del pago del impuesto sobre la renta, pero debe presentar ante las autoridades tributarias y en forma anual, la declaración de impuesto sobre la renta.

Administración de los activos netos atribuibles a los asociados

La política de la Administración es mantener una base sólida de activos netos de manera que los asociados mantengan la confianza y se garantice el crecimiento futuro de la Asociación. Los rendimientos sobre la inversión son monitoreados por la administración de la Asociación.

El objetivo de la Administración es optimizar los rendimientos de sus asociados, mediante un balance adecuado entre el nivel de endeudamiento y el capital invertido, tratando de disminuir el riesgo de los asociados.

2.1.4.2 Otorgamiento de créditos

Las directrices sobre el otorgamiento de créditos están establecidas en el reglamento de crédito de la Asociación.

Los fondos para el otorgamiento de créditos a los asociados tendrán como fuente los ahorros de todos los asociados, así como de los intereses que generan los préstamos otorgados y otros ingresos que se produzcan en relación con el otorgamiento de préstamos y las inversiones realizadas.

El monto total de los créditos a ser otorgados quedará sujeto a la disponibilidad de fondos de la Asociación

2.1.4.3 De inversiones

Las directrices sobre el manejo de las inversiones de la asociación están establecidas en el reglamento de inversiones de la Asociación.

En dicho reglamento se establece que se podrá contar con los siguientes tipos de inversiones:

- Inversiones a la vista: realizadas en fondos de inversión de liquidez.
- Inversiones de corto plazo: se entienden como aquellas que son realizadas a un plazo menor a 365 días, que son fácilmente negociables.
- Inversiones de largo plazo: se entienden como aquellas que son realizadas a un plazo mayor a 365 días, o bien cuando se compra una participación en alguna empresa (acciones).

Las inversiones podrán ser adquiridas mediante:

- Mercado Primario: compradas directamente al emisor de los títulos de inversión.
- Mercado Secundario: transacciones realizadas en la Bolsa Nacional de Valores (BNV), mediante un puesto de bolsa autorizado.

La cartera de inversiones, exceptuando la Reserva de Liquidez que obligatoriamente está en el Banco Central de Costa Rica (BCCR), podrá estar compuesta de acuerdo a las siguientes características:

- Moneda
 - Entre un 80% y 100% en colones
 - Hasta un máximo del 20% en dólares
- Instrumentos Financieros
 - Fondos Inversión abiertos de liquidez
 - Recompras (colones / dólares con respaldo de títulos del sector público o privado)
 - Certificados de Depósito a Plazo
 - Certificados Inversión privados, Triple A y Doble A (empresas certificadas según la calificadora de riesgo)
 - Títulos Bonos de Estabilización Monetaria (BEM), cero cupón
 - Títulos Tasa Básica, cero cupón
 - Bonos Deuda Externa de Costa Rica
 - Título de Propiedad, cero cupón
 - Fondos de titularización
 - Bonos Hipotecarios
 - Acciones Instituciones valoradas con triple A (empresas certificadas según la calificadora de riesgo)

2.2 Situación financiera actual

Como se mencionó anteriormente, la administración de la Asociación, prepara sus estados financieros de acuerdo con las normas internacionales de información financiera.

La administración de la asociación efectúa una verificación mensual del desempeño financiero; esta labor incluye un análisis del resultado financiero acumulado del período sujeto a revisión y de los factores que influyeron en el resultado sujeto a análisis, entre los que se pueden mencionar ingresos, costos, utilidad neta, gastos de operación.

Para efectuar el análisis de la situación financiera actual, se tomarán, como referencia, el estado de situación financiera de la asociación correspondiente a los siguientes períodos enero 2016, setiembre 2015 y setiembre 2014 y el estado de excedentes netos de la asociación, correspondientes a los períodos terminados al 30 de setiembre de 2015 y 2014.

2.5.1 Estados financieros

Con base en un catálogo de cuentas contables, se obtienen los estados financieros básicos: el estado de situación financiera y el estado de excedentes.

A continuación, se detallan las partidas que conforman de cada uno de estos estados.

Balance General:

A continuación, se muestra una descripción de la naturaleza de las cuentas que componen el balance general de la cooperativa:

Activos: Este rubro del balance general se encuentra compuesto por aquellas partidas que se espera se conviertan en efectivo y o bien que son utilizados para la ejecución de las actividades de la asociación. Tales partidas son:

- Efectivo y equivalentes de efectivo.
- Inversiones en valores.
- Préstamos por cobrar.
- Cuentas por cobrar.
- Gastos pagados por anticipado.
- Activos productivos netos.

Pasivos: Está integrado por todas aquellas cuentas que posee la asociación, que deben de ser canceladas en un plazo igual o inferior a un año. Tales partidas son:

- Cuentas por pagar.
- Gastos acumulados por pagar.
- Otros pasivos.

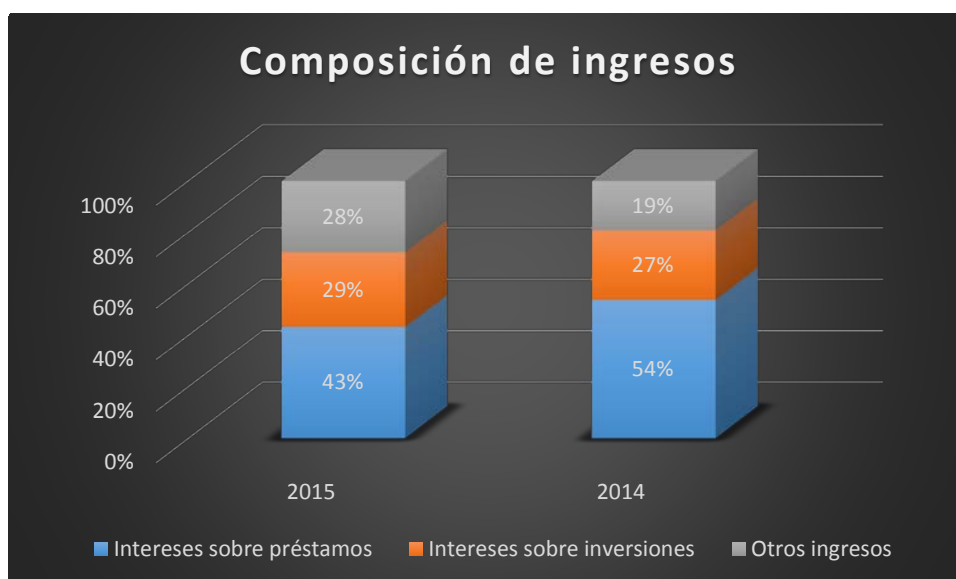
Patrimonio: Es la parte residual de los activos, una vez que han sido deducidos todos los pasivos que posee la Asociación.

Estado de Excedentes:

De acuerdo con el estado de excedentes, los ingresos provienen principalmente de los ingresos por intereses sobre préstamos y de los ingresos generados por la cartera de inversiones.

Según se muestra en el siguiente gráfico, los ingresos totales de la asociación han presentado un incremento de un 17%, esto debido principalmente a un aumento en los ingresos generados por la cartera de inversiones, así como en la categoría de otros ingresos tal y como se muestra en el gráfico 2.2:

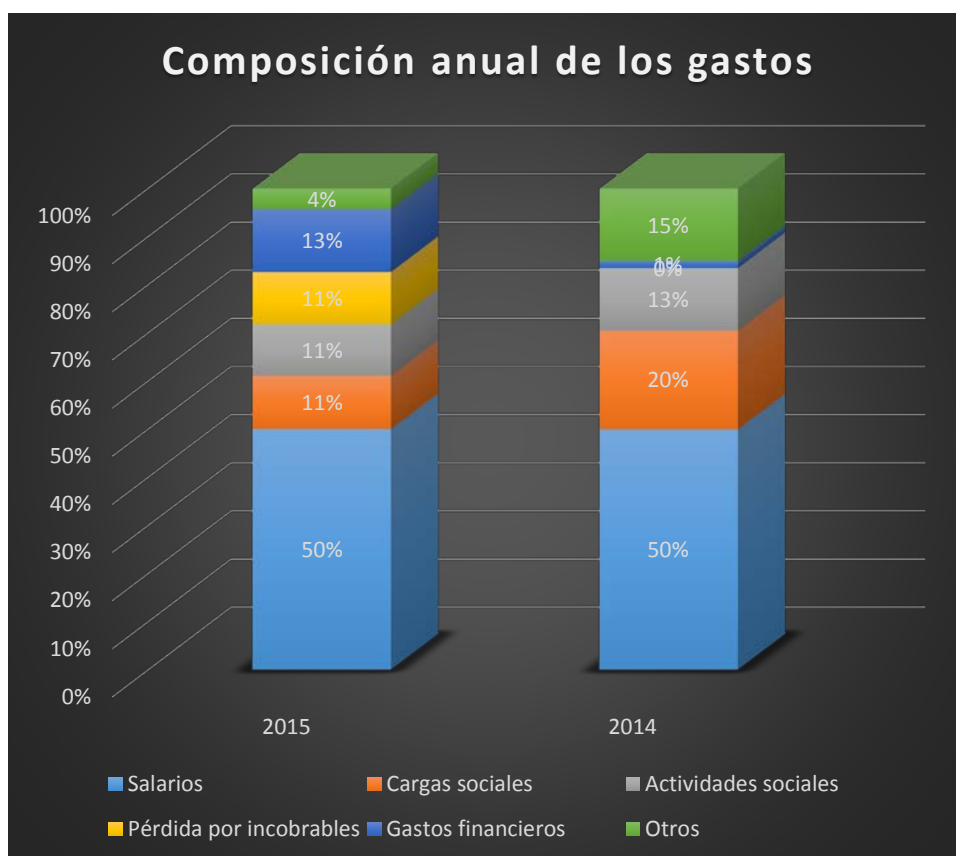
Gráfico 2.1
Composición anual de los ingresos



Fuente: Elaboración propia, con los estados financieros suministrados por la Asociación.

En cuanto a los gastos de operación, se puede apreciar que estos se incrementaron en un 22% para el período 2015-2014, con respecto al período anterior, lo cual afecta el excedente neto del período en un 14%, tal y como se muestra en el gráfico 2.3:

Gráfico 2.2
Composición anual de los gastos

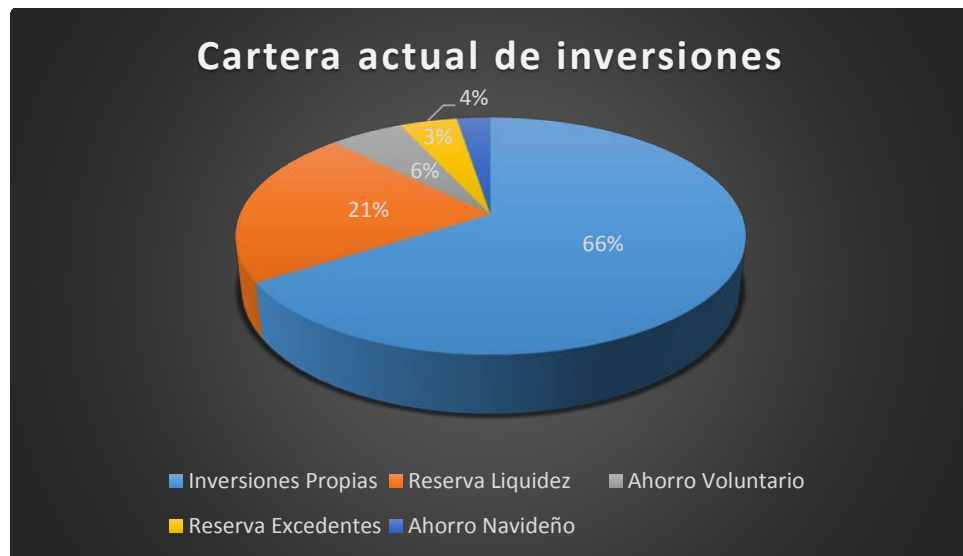


Fuente: Elaboración propia, con los estados financieros suministrados por la Asociación.

2.5.2 Cartera actual de inversiones

Al 31 de enero de 2016, la cartera de inversiones se encuentra compuesta por inversiones propias, ahorro navideño, ahorro voluntario, reserva de excedentes y la reserva de liquidez, tal y como se muestra en el gráfico 2.4:

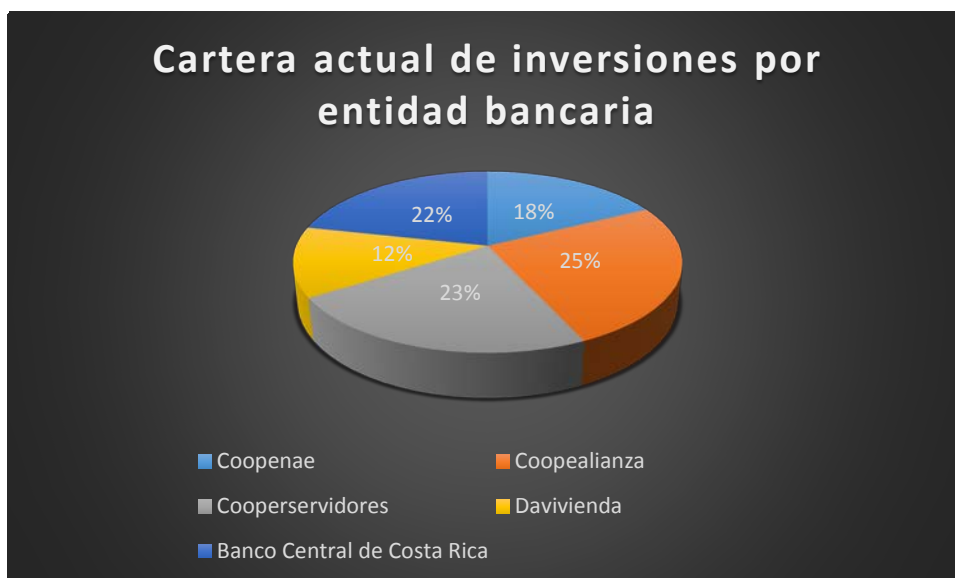
Gráfico 2.3
Cartera actual de inversiones



Fuente: Elaboración propia, con el auxiliar de inversiones suministrado por la Asociación.

Otra forma en la que la Asociación clasifica la cartera actual de inversiones que mantiene es por entidad financiera, ya que, de acuerdo con el reglamento de inversiones, se debe mantener una segregación entre las instituciones financieras con el objetivo de mitigar el riesgo de pérdida, tal y como se muestra en el gráfico 2.5

Gráfico 2.4
Cartera actual de inversiones por entidad financiera



Fuente: Elaboración propia, con el auxiliar de inversiones suministrado por la Asociación.

2.5.3 Captación de recursos

De acuerdo con los estatutos de la Asociación, los empleados de la empresa ABC, S.A. que deseen pertenecer a ella, deben ahorrar de forma obligatoria un 5% de su salario bruto mensual. En adición a ese ahorro, la empresa ABC, S.A. como patrono aportará el 3% del salario bruto mensual de cada empleado miembro de la asociación, como parte de su obligación por liquidaciones laborales.

Al 31 de enero de 2016 y al 30 de setiembre de 2015 y 2014, el detalle de las cuentas patrimoniales de aportes patronales y de los empleados, es como sigue:

Tabla 2.1
Detalle de aportes
En colones

| | 31-ene-16 | 30-sep-15 | 30-sep-14 |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Aporte patronales | 1.419.703.620 | 1.278.994.620 | 1.021.985.530 |
| Ahorro de asociados | 2.378.723.870 | 2.134.886.240 | 1.756.180.290 |
| Ahorro extraordinario de asociados | 132.064.650 | 304.198.410 | 332.570.780 |
| Total de aportes | 3.930.492.140 | 3.718.079.270 | 3.110.736.600 |

Fuente: Elaboración propia con los estados financieros de la Asociación, aplicando un factor multiplicador.

Es relevante culminar indicando que la información descrita a lo largo del capítulo pretende proporcionar una visión de la situación actual en la que opera la unidad en los períodos contables terminados al 30 de setiembre de 2015 y 2014.

El diagnóstico que se llevó a cabo cumple con el fin de crear las bases que dan pie al análisis de la gestión/labor por llevar a cabo en el capítulo siguiente.

De este capítulo se puede concluir que la Asociación ha venido creciendo, los ingresos totales han presentado un incremento importante, esto debido principalmente a un aumento en los ingresos generados por la cartera de inversiones. Adicionalmente, la cartera de inversiones se encuentra compuesta por inversiones propias, ahorro navideño, ahorro voluntario, reserva de excedentes y la reserva de liquidez.

CAPÍTULO III

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE LA EMPRESA ABC, S.A.

Con base en la información recopilada sobre los procesos contables, financieros y manejo de la cartera de inversiones que se llevan a cabo en la Asociación y que fueron expuestos en el capítulo anterior, se procede a realizar la evaluación de la cartera de inversiones y de los estados financieros, con el objetivo de comprender cómo se encuentran las operaciones de la Asociación en estos ámbitos.

Se considera esencial efectuar este análisis para obtener un criterio uniforme que fundamente el entendimiento de la situación por la que atraviesa la Asociación, su capacidad para mantenerse rentable y su proyección en el largo plazo.

3.1 Análisis de la situación financiera de la cartera de inversiones

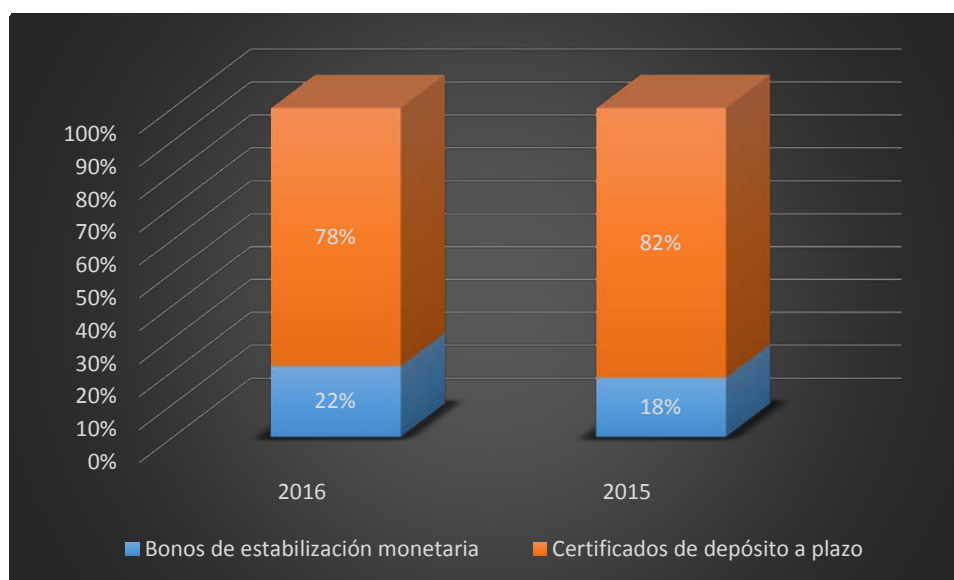
Un adecuado manejo de los aportes recibidos que son administrados por una asociación solidarista marca la diferencia en la solvencia que pueda poseer en el largo plazo, así como en los beneficios que puedan recibir los asociados; por eso, se considera necesario obtener un análisis de la situación financiera actual, con base en los procesos del negocio realizados por el personal a cargo de salvaguardar los recursos.

La cartera de inversiones de la Asociación representa el 56% de los activos de la Asociación al 30 de setiembre de 2015, para un monto total de ¢248.430.562 (51% para el 2014, para un monto de ¢194.487.214).

Tal y como se indicó en el capítulo 2, las inversiones que maneja la Asociación, pueden ser clasificadas de diferente forma, pudiendo ser: tipo de inversión, moneda, institución financiera en la que está colocada la inversión y fuente de inversión, entre otros.

Las inversiones que posee la Asociación al 30 de setiembre de 2015, se componen de bonos de estabilización monetaria y certificados de depósito a plazo en colones, tal y como se muestra en el siguiente gráfico:

Gráfico 3.1
Tipos de inversiones



Fuente: Elaboración propia, con el auxiliar de inversiones suministrado por la Asociación.

Actualmente la asociación únicamente invierte en instrumentos financieros en moneda local, de renta fija y con plazos de vencimientos iguales o menores a 1 año.

De acuerdo con las indagaciones realizadas con la administración de la Asociación, se nos indicó que, aunque el reglamento de inversiones establece que se podrán realizar inversiones en colones y en dólares, en la actualidad únicamente se poseen inversiones en colones.

Además, tal y como se establece en el capítulo 2, en el Reglamento de Inversiones se indica que se podrán mantener inversiones en diferentes tipos de instrumentos financieros, sin embargo, la práctica de la Asociación debido a su perfil conservador, ha sido invertir únicamente en certificados de depósito a plazo.

El monto que posee la Asociación en bonos de estabilización monetaria, se genera debido al requerimiento legal de la creación de una reserva legal, por lo que serán excluidos para efectos del análisis.

Al 31 de enero de 2016, la Asociación mantiene un saldo total ¢162.972.080 en certificados de depósito a plazo, compuesto por un total de 27 certificados de depósito a plazo con un vencimiento entre 299 y 420 días, y una tasa interés anual entre 5,60% y 11,50%. En el siguiente cuadro se presenta un detalle de estas inversiones:

Tabla 3.1
Cartera de inversiones 2016

| Instrumento financiero | Entidad | Días Promedio | Tasa Anual Promedio | Monto total en colones | Porcentaje del total de inversiones |
|------------------------|-----------------|---------------|---------------------|------------------------|-------------------------------------|
| cdp | Coopenae | 360 | 9,65% | 36.650.000 | 22% |
| cdp | Coopealianza | 420 | 11,50% | 19.578.751 | 12% |
| cdp | Coopealianza | 360 | 10,85% | 29.979.114 | 18% |
| cdp | Coopealianza | 333 | 9,40% | 1.643.698 | 1% |
| cdp | Coopealianza | 299 | 8,75% | 1.673.698 | 1% |
| cdp | Coopeservidores | 361 | 11,18% | 44.740.573 | 27% |
| cdp | Coopeservidores | 330 | 10,15% | 2.706.247 | 2% |
| cdp | Davienda | 360 | 6,44% | 17.000.000 | 10% |
| cdp | Davienda | 363 | 5,80% | 3.000.000 | 2% |
| cdp | Davienda | 346 | 5,60% | 3.000.000 | 2% |
| cdp | Davienda | 307 | 5,60% | 3.000.000 | 2% |
| | | | | <u>162.972.080</u> | <u>100%</u> |

Fuente: Elaboración propia, con el auxiliar de inversiones suministrado por la Asociación.

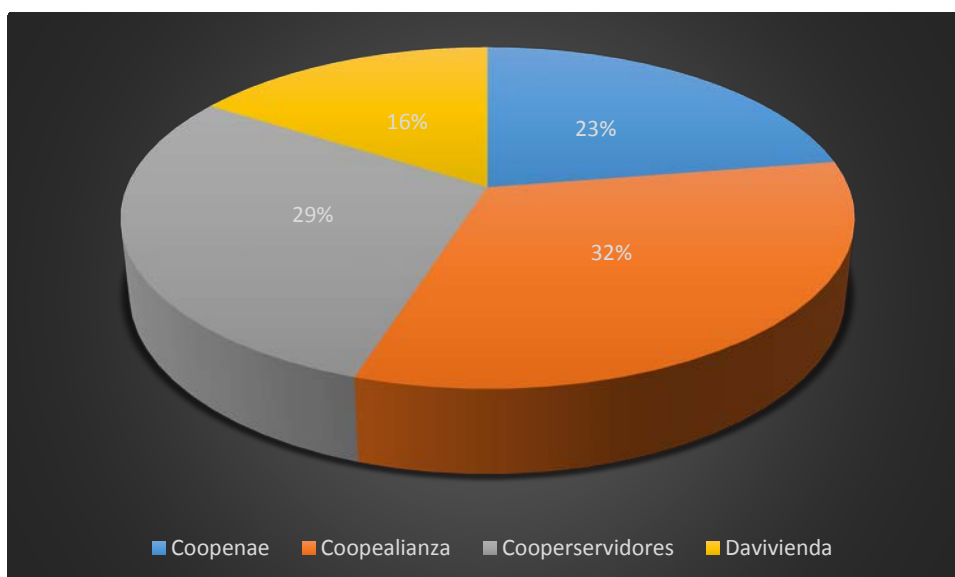
Tal y como se muestra en la cuadro anterior, los instrumentos financieros que se mantienen en Coopeservidores, son los que poseen la tasa de interés más alta, siendo el 11,50% el monto máximo y 10,15% el porcentaje mínimo que pagan por intereses. Además en el caso de Banco Davivienda, en el que se mantiene un total del 16% de la cartera de inversiones de la Asociación, se maneja una tasa mínima del 5,60% y una tasa máxima del 6,40%.

En relación con el período concluido al 30 de setiembre de 2015, la tasa de interés que pagan los instrumentos financieros fueron muy similares a las pactadas al 31 de enero de 2016.

Adicionalmente, se determinó que para los certificados de depósito a plazo que mantiene la Asociación, la institución financiera en la que se concentra el mayor valor de la cartera de inversiones es Coopealianza, aunque no es la entidad que genera el mayor rendimiento. En el siguiente gráfico se presenta el detalle de la distribución por entidad bancaria de los certificados de depósito a plazo:

Gráfico 3.2

Certificados de depósitos a plazo en entidades financieras



Fuente: Elaboración propia, con el auxiliar de inversiones suministrado por la asociación.

En el caso de los bonos de estabilización monetaria, tal y como se indicó con anterioridad, los mismos se mantienen para el cumplimiento de la reserva legal que es requerida, por lo que las mismas no presentan una variación significativa. Para los períodos 2015 y 2016 estos instrumentos financieros pagaban una tasa de interés del 9,20% anual.

3.1.1 Análisis de los estados financieros

Seguidamente se realizará un análisis de los estados financieros de la Asociación, con el objetivo de obtener un entendimiento inicial de lo que muestran los estados financieros, al 31 de enero de 2016 y documentar los cambios que se han presentado en relación con los periodos anteriores, identificando variaciones inusuales al giro normal del negocio.

Para llevar a cabo el análisis de los estados financieros de la Asociación se realizará primero sobre el balance general al 31 de enero de 2016, 30 de setiembre de 2015 y 30 de setiembre de 2014 y posteriormente se analizará el estado de excedentes para los períodos concluidos al 30 de setiembre de 2015 y 2014.

Como se ha mencionado con anterioridad, el principal activo de la asociación está representado por las inversiones en valores, seguido de los préstamos por cobrar a los asociados, los cuales representan el 49% y el 38% respectivamente al 31 de enero de 2016 (56% y 35% al 30 de setiembre de 2015). En la parte de los pasivos de la Asociación, los mismos se componen principalmente de las cuentas por pagar y los aportes de asociados, los cuales representan el 6% y 92% respectivamente al 31 de enero de 2016.

En el cuadro que se presenta seguidamente, se muestra el balance general resumido para los períodos mencionados previamente.

Tabla 3.2
Balance General - Resumido

| | | 31-ene-16 | 30-sep-15 | 30-sep-14 | |
|-------------------------------------|---|--------------------|--------------------|--------------------|-------|
| Efectivo y equivalentes de efectivo | ¢ | 15.105.030 | 4.652.773 | 1.851.901 | (i) |
| Inversiones en valores | | 207.747.367 | 248.430.562 | 194.487.214 | (ii) |
| Préstamos por cobrar | | 165.392.774 | 154.384.601 | 147.143.095 | (iii) |
| Cuentas por cobrar | | 39.783.324 | 35.966.976 | 41.081.313 | |
| Gastos pagados por anticipado | | 142.692 | 42.559 | 34.237 | |
| Activos productivos, netos | | 226.666 | 283.333 | 453.333 | |
| | ¢ | <u>428.397.853</u> | <u>443.760.804</u> | <u>385.051.093</u> | |
| Cuentas por pagar | ¢ | 24.021.062 | 40.166.550 | 38.902.008 | (iv) |
| Gastos acumulados por pagar | | 1.509.691 | 3.909.216 | 6.191.413 | |
| Otros pasivos | | 51.189 | 448.464 | 4.744.526 | |
| | | <u>25.581.942</u> | <u>44.524.230</u> | <u>49.837.947</u> | |
| Aportes | | 393.049.214 | 371.807.927 | 311.073.660 | (v) |
| Excedentes disponibles | | 9.766.697 | 27.428.647 | 24.139.486 | |
| | | <u>402.815.911</u> | <u>399.236.574</u> | <u>335.213.146</u> | |
| Total patrimonio | ¢ | <u>428.397.853</u> | <u>443.760.804</u> | <u>385.051.093</u> | |

Fuente: Elaboración propia, con la información financiera suministrada por la Asociación.

(i) Efectivo y equivalentes de efectivo

Esta cuenta se compone del efectivo en cuentas corrientes que mantiene la administración de la asociación, para los pagos a proveedores y los desembolsos requeridos en el corto plazo. Esta cuenta representa al 31 de enero de 2016, el 4% del activo total.

De acuerdo con las indagaciones realizadas con el administrador, se indica que lo que se procura es tener los saldos mínimos en las cuentas de efectivo, ya que cualquier excedente de efectivo es invertido en certificados de depósito a plazo, con el objetivo de generar rendimientos a los asociados.

Tal y como se muestra en el siguiente resumen del estado de flujos de efectivo, la principal variación que se presentó en el efectivo de la Asociación al 30 de setiembre de 2015 *versus* el período 2014, se genera principalmente por el pago de excedentes y la distribución de aportes de capital. El incremento neto del efectivo para el período en mención fue de ¢56 millones.

Tabla 3.3
Flujo de efectivo parcial al 30 de setiembre de 2015

| | 30-sep-15 |
|---|---------------------------|
| Excedentes del año | 27.428.647 |
| Partidas que no requieren efectivo | 170.000 |
| Variaciones en capital de trabajo | (7.449.208) |
| <u>Actividades de financiamiento:</u> | |
| Aportes de capital | 179.608.271 |
| Devolución de aportes | (120.946.142) |
| Distribución de excedentes | <u>(22.067.348)</u> |
| Efectivo provisto por las actividades de financiamiento | <u>36.594.781</u> |
| Aumento neto en el efectivo | 56.744.220 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año | 196.339.115 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año | <u><u>253.083.335</u></u> |

Fuente: Elaboración propia, con la información financiera suministrada por la Asociación.

Al 30 de setiembre de 2015, el efectivo ha presentado un incremento de aproximadamente ¢56 millones, generado como resultado de los incrementos en los aportes de capital realizados por los asociados.

Al 31 de enero de 2016, el efectivo ha presentado una disminución de aproximadamente ¢30 millones, generado principalmente por una disminución en las cuentas por pagar a esa fecha.

(ii) Inversiones en valores

Tal y como se ha indicado con anterioridad, las inversiones en valores representan al 31 de enero de 2016 el 48% de los activos de la Asociación (56% y 51% al 30 de setiembre de 2015 y 2014 respectivamente).

La disminución presentada al 31 de enero de 2016, en comparación con el 30 de setiembre de 2015, se da principalmente como resultado de un incremento en los préstamos por cobrar, debido a lo anterior, se presentan una reducción en el efectivo disponible para invertir.

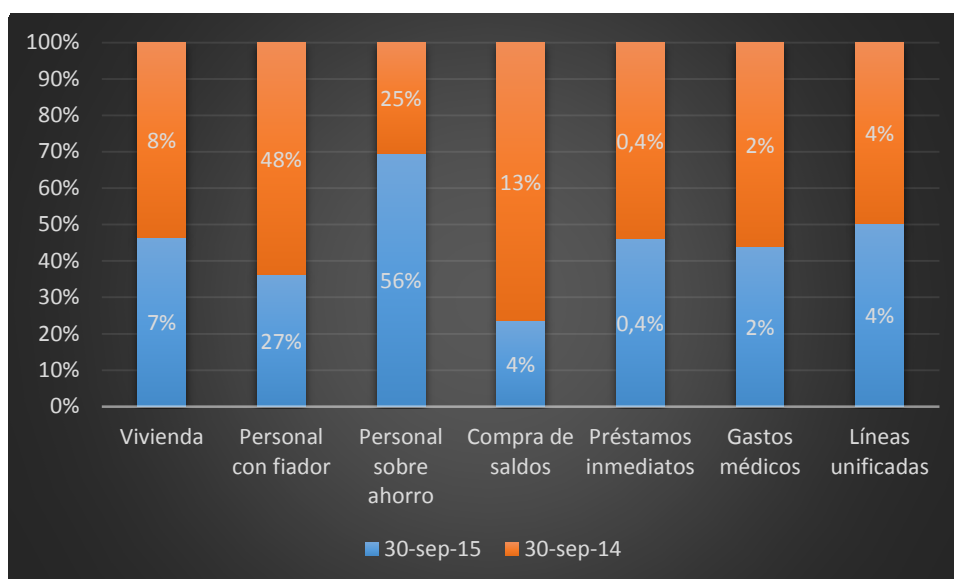
(iii) Préstamos por cobrar

Al 31 de enero de 2016, los préstamos por cobrar representan 39% del activo total de la Asociación (35% y 38% al 30 de setiembre de 2015 y 2014, respectivamente).

De acuerdo con los reglamentos vigentes, los recursos originados por aportes patronales, ahorro de los empleados y la generación de excedentes, se destinan principalmente a satisfacer necesidades de financiamiento de los asociados.

El detalle de la composición de la cartera de préstamos al 30 de setiembre de 2015 y 2014 se detalla como sigue:

Gráfico 3.3
Préstamos por cobrar



Fuente: Elaboración propia, con la información financiera suministrada por la Asociación.

Tal y como se muestra en el gráfico anterior, el 56% de la cartera de préstamos por cobrar al 30 de setiembre de 2015 (25% para el 2014) corresponde a préstamos personales otorgados tomando como garantía los ahorros de los asociados.

Para ambos años los préstamos personales representan el 83% y el 72% respectivamente, sin embargo, se muestra un cambio considerable de un período a otro, ya que para el período 2015 tal y como se indicó con anterioridad, la mayor parte de los préstamos están respaldados con los ahorros de los asociados, sin embargo, para el período 2014, la mayor parte de los créditos están respaldados por un fiador.

Las tasas de interés de la mayoría de los préstamos están en función de la tasa básica pasiva que calcula el Banco Central de Costa Rica, siendo las principales para líneas unificadas de tasa básica más 4 puntos porcentuales y gastos personales de la básica más 5 puntos.

En el siguiente cuadro se muestra el detalle de las tasas de interés, para los créditos de acuerdo con el tipo de línea de crédito:

Tabla 3.4
Tasas de interés – Líneas de crédito

| Línea de crédito | Tasa de interés vigente | Tasa de interés |
|---|-------------------------|-----------------|
| Gastos médicos - Generales | 8,65% | Tbp + 3 p.p. |
| Gastos médicos - Cirugía plástica | 10,65% | Tbp + 5 p.p. |
| Estudios | 9,65% | Tbp + 4 p.p. |
| Vivienda | 11,65% | Tbp + 6 p.p. |
| Electrodomésticos y mobiliario | 11,65% | Tbp + 6 p.p. |
| Personal - con fiador | 14,65% | Tbp + 9 p.p. |
| Personal - sobre ahorros | 12,65% | Tbp + 7 p.p. |
| Inmediatos | 2,20% | 2,20% |
| Feria de la salud y compras a proveedores | 0,00% | 0,00% |

Fuente: Tomado del reglamento de crédito de la Asociación.

(iv) Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar representan aproximadamente el 10% de los pasivos de la Asociación, los mismos se componen principalmente de las cuentas por pagar a asociados.

Cuando un asociado decide retirarse de la Asociación, pero permaneciendo como empleado de la empresa, el monto correspondiente al aporte patronal se mantiene en custodia de la Asociación, formando parte de estas cuentas de pasivo.

Al 30 de setiembre de 2015 y 2014, el detalle de las cuentas por pagar es como sigue:

Gráfico 3.4
Cuentas por pagar



Fuente: Elaboración propia, con la información financiera suministrada por la Asociación.

(v) Aportes

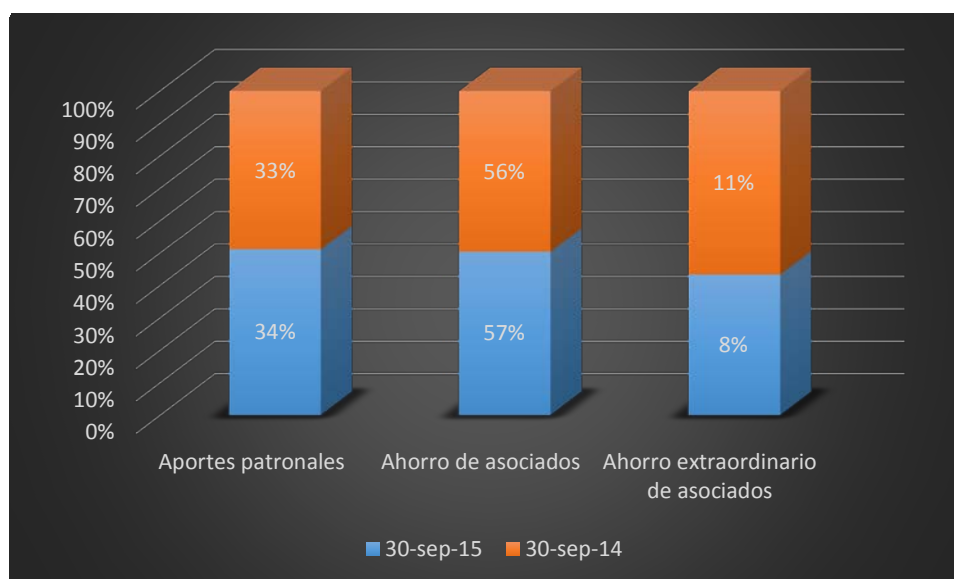
De acuerdo con los estatutos de la Asociación, las personas que deseen pertenecer a ella, debe ahorrar de forma voluntaria un 5% de su salario.

En adición a este ahorro, el patrono aportará el 3% del salario de cada asociado, como parte de su obligación por liquidaciones laborales.

Además del ahorro voluntario, el asociado podrá también realizar un aporte extraordinario, el cual no cuenta con un monto mínimo establecido.

Al 30 de setiembre de 2015 y 2014 el detalle de las cuentas patrimoniales de aportes patronales y de los asociados, es como sigue:

Gráfico 3.5
Aportes



Fuente: Elaboración propia, con la información financiera suministrada por la Asociación.

En el cuadro que se presenta seguidamente, se muestra el estado de resultados resumido para los períodos concluidos al 30 de setiembre de 2015 y 2014

Tabla 3.5
Estado de Resultados

| | | 30-sep-15 | 30-sep-14 | Variación | |
|-----------------------------|---|-------------------|-------------------|------------------|------------|
| | | | | Absoluta | Relativa |
| Ingresos | | | | | |
| Intereses sobre préstamos | ¢ | 21.620.971 | 22.933.405 | (1.312.434) | -6% |
| Intereses sobre inversiones | | 14.437.741 | 11.515.183 | 2.922.558 | 25% |
| Intereses bancarios | | 8.700 | 14.349 | (5.649) | -39% |
| Intereses compras varias | | 1.143.291 | 302.631 | 840.660 | 278% |
| Ingreso por comisiones | | 2.329.968 | 2.068.179 | 261.789 | 13% |
| Otros ingresos | | 10.354.792 | 5.760.128 | 4.594.664 | 80% |
| | | <u>49.895.463</u> | <u>42.593.875</u> | <u>7.301.588</u> | <u>17%</u> |
| Gastos | | | | | |
| Generales y administrativos | | 19.531.850 | 18.177.911 | 1.353.939 | 7% |
| Gastos financieros | | 2.934.966 | 276.478 | 2.658.488 | 962% |
| | | <u>22.466.816</u> | <u>18.454.389</u> | <u>4.012.427</u> | <u>22%</u> |
| Excedente del período | ¢ | <u>27.428.647</u> | <u>24.139.486</u> | <u>3.289.161</u> | <u>14%</u> |

Fuente: Elaboración propia, con la información financiera suministrada por la Asociación.

De acuerdo con la información tomada del cuadro anterior, se muestra que los excedentes del período de un año terminado al 30 de setiembre de 2015, presentaron un incremento del 14% con respecto al período 2014, generado principalmente como resultado de un incremento en los ingresos.

El crecimiento que presentaron los ingresos entre ambos períodos fue superior al incremento que presentaron los costos.

Si se comparan los ingresos por intereses sobre inversiones con respecto a las inversiones que mantiene la compañía, se determinó que los mismos representan el 6% de las inversiones; y para el período 2015, el crecimiento del saldo de las inversiones es consistente con el incremento que presentó la cuenta de ingreso a esa misma fecha.

Con respecto a los préstamos por cobrar, si se comparan los ingresos por intereses sobre préstamos con respecto a la cartera de los préstamos por cobrar que mantiene la compañía, se determinó que los mismos representan el 14% de la cartera de préstamos (16% para el 2014). Para el período 2015, se presentó un incremento en el saldo de los préstamos por cobrar, sin embargo se presentó una reducción de aproximadamente 6% en el ingreso por intereses sobre préstamos presentado entre ambos períodos.

3.1.2 Análisis de los índices de gestión

Una empresa maximiza sus ganancias y su valor como entidad a través de un buen aprovechamiento de las inversiones obtenidas de la venta de bienes o servicios derivados de sus operaciones, y de estos resultados, se puede tomar decisiones que incrementen la utilidad de la compañía, por lo que es fundamental aplicar indicadores que brinden información del desempeño de su actividad.

Por consiguiente establecer comparaciones entre los ingresos y los activos invertidos, permite evaluar los niveles de productividad y de contribución hacia la empresa a fin de determinar si los niveles de inversión y de rendimientos de ingresos son alcanzados.

En esta sección del trabajo, se analizan los índices de gestión de la Asociación con base en los estados financieros comparativos al 30 de setiembre de 2015 y el 30 de setiembre de 2014, con el propósito de evaluar el grado de eficiencia y eficacia con que son utilizados los activos de la unidad para alcanzar los objetivos estratégicos.

Debido a que las inversiones representan el principal activo de la asociación, se procedió a calcular el rendimiento obtenido de la cartera de inversiones, de esto se obtuvo evidencia de que a pesar de que la administración posee certificados de depósito a plazo que pagan interés promedio de un 9% el rendimiento obtenido al final del período es inferior a dicho porcentaje. Esto podría estar afectado porque en el período se incrementaron las inversiones con el Banco Davivienda, el cual en promedio paga por intereses un 5.86%, mientras que algunas cooperativas pagan hasta un 11,50%.

Tabla 3.6
Rendimiento sobre inversiones

| | | 30-sep-15 | 30-sep-14 |
|---|---|-------------|-------------|
| Ingreso por intereses sobre inversiones | ¢ | 14.437.741 | 11.515.183 |
| Inversiones promedio | ¢ | 221.458.888 | 194.487.214 |
| Rendimiento | | 7% | 6% |

Fuente: Elaboración propia.

Con respecto al rendimiento obtenido sobre la cartera de crédito, se observa que si bien es cierto presentó una disminución con respecto al período 2014, el rendimiento que se generó sobre la cartera de préstamos por cobrar para ambos períodos es superior al ingreso generado por las inversiones que mantiene la Asociación.

Tabla 3.7
Rendimiento sobre la cartera de préstamos

| | | 30-sep-15 | 30-sep-14 |
|---------------------------------------|---|-------------|-------------|
| Ingreso por intereses sobre préstamos | ¢ | 21.620.971 | 22.933.405 |
| Préstamos por cobrar promedio | ¢ | 154.384.601 | 147.143.095 |
| Rendimiento | | 14% | 16% |

Fuente: Elaboración propia

Por otra parte, se realizó además el cálculo del rendimiento del patrimonio de la Asociación, esto con el objetivo de determinar si hubo una mejora para los asociados y, además, para determinar si el rendimiento generado superó la inflación.

De acuerdo con lo anterior, se determinó que el mismo presentó un decremento del 1%, sin embargo estuvo por encima de los índices de inflación a cada fecha de cierre.

Tabla 3.8
Rendimiento del patrimonio

| | | 30-sep-15 | 30-sep-14 |
|----------------|---|-------------|-------------|
| Excedente neto | ¢ | 27.428.647 | 24.139.486 |
| Aporte total | ¢ | 371.807.927 | 311.073.660 |
| Rendimiento | | 7% | 8% |

Fuente: Elaboración propia

Adicionalmente, se determinó la relación de gastos administrativos a ingreso total, de lo anterior, se determinó que la Asociación presentó una mejora debido a que el incremento de los ingresos fue superior al incremento presentado en los gastos:

Tabla 3.9
Relación gastos administrativos a ingreso total

| | | 30-sep-15 | 30-sep-14 |
|------------------------|---|------------|------------|
| Gastos administrativos | ¢ | 19.531.850 | 18.177.911 |
| Ingreso total | ¢ | 49.895.463 | 42.593.875 |
| Rendimiento | | 39% | 43% |

Fuente: Elaboración propia

También se validó la razón relación gastos administrativos a patrimonio, esto con el objetivo de determinar cuánto cuesta administrar los activos de los asociados; de acuerdo con esta cifra, se obtuvo evidencia de que los mismos fueron estables para ambos períodos.

Tabla 3.10
Relación gastos administrativos a patrimonio

| | | 30-sep-15 | 30-sep-14 |
|------------------------|---|-------------|-------------|
| Gastos administrativos | ¢ | 19.531.850 | 18.177.911 |
| Patrimonio | ¢ | 399.236.574 | 335.213.146 |
| Rendimiento | | 5% | 5% |

Fuente: Elaboración propia

Por otro lado, se validó cuál es el porcentaje de los recursos dedicados a préstamos, con el fin de medir el nivel de endeudamiento de los asociados. De esto se determinó que el nivel de endeudamiento se redujo, razón que justifica la disminución del ingreso por intereses sobre préstamos.

Tabla 3.11
Nivel de endeudamiento de los asociados

| | | 30-sep-15 | 30-sep-14 |
|--------------------|---|-------------|-------------|
| Cartera de crédito | ¢ | 154.384.601 | 147.143.095 |
| Patrimonio | ¢ | 399.236.574 | 335.213.146 |
| Rendimiento | | 39% | 44% |

Fuente: Elaboración propia

Para finalizar con el análisis de las razones de gestión de la Asociación, se validó la cobertura de patrimonio, razón que relaciona las inversiones en valores con el patrimonio; la cifra resultante refleja que la tasa de recursos líquidos de la mejoró con respecto al período 2014.

Tabla 3.12
Cobertura de patrimonio

| | | 30-sep-15 | 30-sep-14 |
|-------------|---|-------------|-------------|
| Inversiones | ¢ | 248.430.562 | 194.487.214 |
| Patrimonio | ¢ | 399.236.574 | 335.213.146 |
| Rendimiento | | 62% | 58% |

Fuente: Elaboración propia

3.2 Análisis de FODA y de riesgos

Tal y como se estableció en el capítulo I, FODA es un acrónimo que se usa para describir las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas particulares para la empresa en análisis. El análisis FODA considera además de factores internos, también factores externos que pueden beneficiar y/o afectarla.

De acuerdo con el diagrama que se muestra seguidamente, del análisis que se llevó a cabo a lo largo de este capítulo, sumado a las indagaciones que se realizaron con el administrador, se concluye que la Asociación tiene grandes oportunidades de crecimiento, sin embargo, también presenta amenazas y debilidades que son importantes.

Figura 3.1
Análisis FODA



Fuente: Elaboración propia

Fortalezas

La Asociación cuenta con una capacidad técnica, administrativa y un involucramiento de la Junta Directiva, que le permite tomar medidas para gestionar los riesgos y los procesos que son llevados a cabo.

Adicionalmente, como instrumento de gestión formal, para el desarrollo de las actividades, la administración de la Asociación en conjunto con la Junta Directiva, ha definido una serie de políticas y comités que facilitan la toma de decisiones y procuran mejorar los rendimientos que son obtenidos por los asociados.

Por otra parte, la Junta Directiva ha demostrado que tiene la capacidad para responder ante las necesidades actuales de los asociados, en apoyo a la administración de la Asociación.

Debilidades:

De acuerdo con el análisis de la cartera de inversiones se obtuvo evidencia, de que si bien es cierto, la Junta Directiva en conjunto con la administración, definieron una manual de inversiones en el que se establecen todos los tipos de inversiones que se podrán negociar, la Asociación tiene poca diversificación de su cartera de inversiones por emisor de instrumentos financieros, así como por tipo de instrumento financiero, ya que se concentran las inversiones en únicamente cuatro instituciones financieras y en certificados de depósito.

Adicionalmente, se obtuvo evidencia que existe una alta dependencia a 2 tipos de ingresos los cuales representan el 72% del total de los ingresos de la Asociación al 30 de setiembre de 2015 (81% al 30 de setiembre de 2014).

La administración de la Asociación no tiene un conocimiento claro de las necesidades de los asociados, por lo tanto, tiene una alta oportunidad en la diversificación de los servicios que ofrece y en la definición de estrategias comerciales.

Además, de acuerdo con la lectura de los informes de auditoría interna no se tiene un adecuado ambiente de control de las operaciones que son llevadas a cabo.

Oportunidades:

Tal y como se mencionó con anterioridad, de acuerdo con el análisis de la cartera de inversiones se obtuvo evidencia, de que la Asociación tiene poca diversificación de su cartera de inversiones por emisor de instrumentos financieros, así como por tipo de instrumento financiero, ya que se concentran las inversiones en únicamente cuatro instituciones financieras y en certificados de depósito.

De acuerdo con el análisis de tasas si se compara el rendimiento obtenido en entidades financieras para un certificado de depósito a plazo para un monto similar, en colones y por montos similares, Davivienda paga una tasa máxima del 6.44% mientras que con algunas cooperativas la tasa alcanza hasta el 11,50%, por lo que la Asociación tiene la oportunidad de analizar las diferentes tasas que se ofrecen en el mercado, siempre cumpliendo con lo establecido en el reglamento de inversiones.

De acuerdo con la revisión de los servicios ofrecidos a los asociados, además de préstamos, no se obtuvo evidencia de otros beneficios que pueden ser de interés de los asociados y que genere un rendimiento para la Asociación.

La proactividad de la administración de la Asociación y de la Junta Directiva, en respuesta a las áreas de mejora es sin duda sumamente importante para incrementar los rendimientos de los asociados.

Tal y como se indicó en las secciones anteriores, el rendimiento de los préstamos por cobrar es mayor al generado de las inversiones, sin embargo, las inversiones en valores representan el principal activo de la Asociación, por lo que se identifica como una oportunidad un incremento en la colocación de la cantidad de créditos.

Amenazas

Entidades financieras que ofrecen los mismos beneficios que la Asociación, son una amenaza directa para la generación de rendimientos, por lo que debe buscar la forma de diferenciarse de la competencia.

Se percibe una posible disminución de asociados, debido a que no se aprecie la importancia de los beneficios obtenidos por ser parte de la Asociación.

Las tasas fijadas por la Asociación dependen de la tasa básica pasiva de los bancos, en la medida en que fluctúen las tasas del sistema bancario nacional, las tasas de la Asociación varían; no hay control sobre esta situación, por lo que se convierte en una amenaza.

Servicio al cliente, al ser una entidad de servicios, el trato que reciban los asociados es fundamental para el éxito de la empresa. Atender en la medida de lo posible sus necesidades e inquietudes que estén al alcance de la empresa, por lo que la administración de la Asociación debe ser proactiva y tener claras las necesidades de sus asociados.

En síntesis, se puede recalcar que la gestión financiera de la cartera de inversiones de la Asociación, requiere por parte de la administración, que se tomen algunas medidas, con la finalidad de que la cartera de inversiones genere mayor rentabilidad y valor a los asociados y se mantenga rentable tanto en el corto como largo plazo, por lo que en el siguiente capítulo se presentará la propuesta de los puntos por mejorar identificados en este capítulo mediante el análisis efectuado.

CAPÍTULO IV

PROPUESTA PARA EL MEJORAMIENTO DE LA GESTIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE LA EMPRESA ABC, S.A.

Con base en la información recopilada y analizada en los capítulos anteriores sobre la gestión de la cartera de inversiones de la Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A.; se establece una propuesta de mejoramiento de la gestión de la cartera de inversiones, que busca colaborar en la obtención de los objetivos planteados por la Asociación.

Para desarrollar esta parte de la investigación, se segregó la propuesta en 3 escenarios, tal y como se detalla seguidamente.

4.1 Escenario n.º 1 – Distribución por entidades financieras

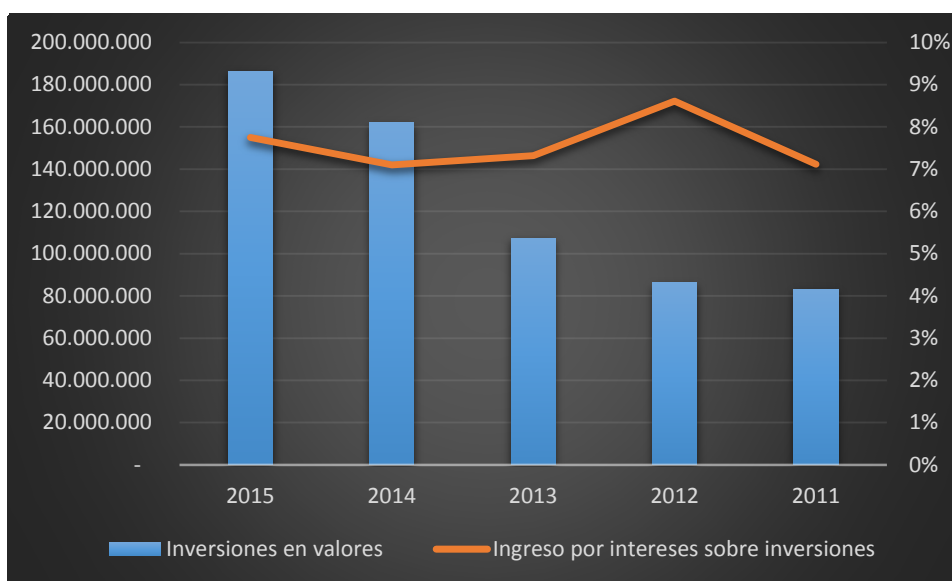
De acuerdo con el análisis efectuado en el capítulo anterior, sobre la gestión actual de la cartera de inversiones, se pudo determinar que las inversiones que posee la Asociación, se componen de bonos de estabilización monetaria y certificados de depósito a plazo en colones.

No obstante lo anterior, se determinó que si bien es cierto, el reglamento de inversiones establece que se pueden realizar inversiones en diferentes tipos de instrumentos financieros, la Asociación únicamente posee certificados de depósito a plazo y bonos de estabilización de monetaria, estos últimos son requeridos para efectos legales.

De acuerdo con los datos históricos de los años 2011 al 2015, se procedió a calcular los rendimientos de la cartera de inversiones; para efectos del cálculo se excluyeron las inversiones por ahorro navideño, ahorro escolar y ahorro extraordinario, ya que estos generan rendimientos directamente al asociado que realizó este tipo de ahorro.

A partir de la información determinada, se presenta en el siguiente gráfico el detalle del comportamiento de la cartera de inversiones, *versus* los rendimientos obtenidos. De acuerdo con esta información, aunque se ha presentado un incremento considerable en saldo que se mantiene de inversiones en valores, el rendimiento se ha mantenido aproximadamente en un 7%.

Gráfico 4.1
Inversiones en valores versus rendimientos



Fuente: Elaboración propia de acuerdo con la información suministrada por la Administración

Es importante resaltar que si bien es cierto la cartera de inversiones entre el período 2011 y el período 2015, han presentado un incremento del 124% correspondiente a ¢103 millones aproximadamente, si se compara el ingreso por intereses generado de estas inversiones, el incremento monetario es de apenas ¢7 millones aproximadamente.

Dicho lo anterior, para el desarrollo de la propuesta en el primer escenario, se tomarán en cuenta los saldos que se mantienen en inversiones en valores al 31 de enero de 2016, (excluyendo las inversiones para la reserva de liquidez, ya que como se indicó anteriormente esto es un requerimiento legal). Como base para el análisis y comparación con otras opciones de distribución de la cartera de inversiones, para determinar si las composiciones de inversión propuestas mejorarán su rentabilidad, se mantienen estables o disminuyen.

Tal y como se presenta en el siguiente cuadro, el saldo contable total para la cartera de inversiones al 31 de enero de 2016, fue de ¢162 millones aproximadamente, distribuidos en 4 instituciones financieras, de la siguiente manera:

Tabla 4.1
Cartera de inversiones 2016

| Entidad | Tipo Inversión | Fecha Inicio | Fecha Final | Plazo | Tasa Neta | Monto Principal | % Total Inversiones |
|-----------------|----------------|--------------|-------------|-------|-----------|----------------------|---------------------|
| Coopenae | CDP | 30-Apr-15 | 30-Apr-16 | 360 | 9,65% | 17.800.000 | 10,92% |
| Coopenae | CDP | 19-May-15 | 19-May-16 | 360 | 9,65% | 8.850.000 | 5,43% |
| Coopenae | CDP | 18-Dec-15 | 19-Dec-16 | 360 | 9,65% | 4.000.000 | 2,45% |
| Coopenae | CDP | 23-Dec-15 | 23-Dec-16 | 360 | 9,65% | 6.000.000 | 3,68% |
| Coopealianza | CDP Desmat | 15-Jul-15 | 15-Jul-16 | 360 | 11,50% | 10.698.741 | 6,56% |
| Coopealianza | CDP Desmat | 30-Jan-15 | 30-Mar-16 | 420 | 11,50% | 6.078.751 | 3,73% |
| Coopealianza | CDP Desmat | 30-Jan-15 | 30-Mar-16 | 420 | 11,50% | 5.500.000 | 3,37% |
| Coopealianza | CDP Desmat | 30-Jan-15 | 30-Mar-16 | 420 | 11,50% | 8.000.000 | 4,91% |
| Coopealianza | CDP Desmat | 27-May-15 | 27-May-16 | 360 | 11,25% | 4.000.000 | 2,45% |
| Coopealianza | CDP Desmat | 17-Dec-15 | 17-Dec-15 | 360 | 10,75% | 7.000.000 | 4,30% |
| Coopealianza | CDP Desmat | 6-Nov-15 | 7-Nov-16 | 361 | 11,00% | 6.687.901 | 4,10% |
| Coopealianza | CDP Desmat | 6-Nov-15 | 7-Nov-16 | 361 | 9,75% | 1.592.473 | 0,98% |
| Coopealianza | CDP Desmat | 4-Dec-15 | 7-Nov-16 | 333 | 9,40% | 1.643.698 | 1,01% |
| Coopealianza | CDP Desmat | 8-Jan-16 | 7-Nov-16 | 299 | 8,75% | 1.673.698 | 1,03% |
| Coopeservidores | CDP Desmat | 6-Jan-16 | 6-Jan-17 | 360 | 10,75% | 8.920.000 | 5,47% |
| Coopeservidores | CDP Desmat | 2-Feb-15 | 2-Feb-16 | 360 | 11,50% | 8.592.957 | 5,27% |
| Coopeservidores | CDP Desmat | 17-Apr-15 | 18-Apr-16 | 361 | 11,50% | 11.120.468 | 6,82% |
| Coopeservidores | CDP Desmat | 18-Feb-15 | 18-Feb-16 | 361 | 11,50% | 6.000.000 | 3,68% |
| Coopeservidores | CDP Desmat | 17-Dec-15 | 17-Dec-16 | 360 | 11,00% | 3.000.000 | 1,84% |
| Coopeservidores | CDP Desmat | 4-Dec-15 | 7-Dec-16 | 363 | 10,50% | 2.607.148 | 1,60% |
| Coopeservidores | CDP Desmat | 7-Jan-16 | 7-Dec-16 | 330 | 10,15% | 2.706.247 | 1,66% |
| Coopeservidores | CDP Desmat | 19-Mar-15 | 19-Mar-16 | 360 | 11,50% | 4.500.000 | 2,76% |
| Davienda | Certificado | 24-Jun-15 | 24-Jun-16 | 360 | 6,82% | 11.000.000 | 6,75% |
| Davienda | Certificado | 3-Nov-15 | 3-Nov-16 | 360 | 6,05% | 6.000.000 | 3,68% |
| Davienda | Certificado | 11-Nov-15 | 14-Nov-16 | 363 | 5,80% | 3.000.000 | 1,84% |
| Davienda | Certificado | 4-Dec-15 | 14-Nov-16 | 346 | 5,60% | 3.000.000 | 1,84% |
| Davienda | Certificado | 7-Jan-16 | 14-Nov-16 | 307 | 5,60% | 3.000.000 | 1,84% |
| | | | | | | ¢ 162.972.080 | 100% |

Fuente: Elaboración propia, con el auxiliar de inversiones suministrado por la Asociación.

De acuerdo con la información del cuadro anterior, y considerando además, la información contenida en el reglamento de inversiones, en el que se establece que no se podrá emitir más de un 20% del valor de la cartera de inversiones en una sola entidad financiera, se obtuvo evidencia de que esta característica no se cumple, tal y como se muestra en el siguiente cuadro:

Tabla 4.2
Cartera de inversiones 2016 por entidad financiera

| Entidad | Monto Principal | % Total Inversiones |
|-----------------|------------------------|----------------------------|
| Coopenae | 36.650.000 | 22% |
| Coopealianza | 52.875.260 | 32% |
| Coopeservidores | 47.446.820 | 29% |
| Davivienda | 26.000.000 | 16% |
| | ¢ 162.972.080 | 100% |

Fuente: Elaboración propia, con el auxiliar de inversiones suministrado por la Asociación

De la información anterior, se determina que si bien es cierto las cooperativas con las que la Asociación mantiene inversiones en valores, generan rendimientos mayores a los generados por Davivienda, no es posible invertir un monto adicional en esas entidades, debido a que se superó el porcentaje permitido en el reglamento de inversiones.

Por lo que la propuesta en esta primera parte se enfocará, en la diversificación de inversiones, en las entidades financieras.

Para este escenario, se consideraron los siguientes factores y supuestos:

- Se utiliza la cartera de inversiones que mantiene la Asociación al 31 de enero de 2016, que se muestra en el cuadro 4.1, como punto de partida para desarrollar la propuesta de cambio.
- El cálculo de los rendimientos se hará para el plazo de 1 año, que irá del 01 de febrero de 2016 al 31 de enero de 2017.
- Se eliminarán los títulos que estén en Banco Davivienda, ya que como se ha mencionado en los párrafos anteriores, son los que generan el menor rendimiento a la Asociación.

- Se eliminarán los títulos que se mantengan en entidades financieras, que presenten vencimiento entre los meses de febrero y julio de 2016.
- Se realizará la diversificación de la cartera y considerando el perfil conservador de la inversionista de la Asociación, se mantendrá el 100% de la cartera de inversiones en certificados de depósito a plazo.
- Para la distribución por entidad financiera, se mantendrá lo establecido en el reglamento de inversiones, en el que se establece que ninguna entidad financiera podrá concentrar más del 20% del valor de la cartera de inversiones.
- No se realizarán modificaciones sobre la reserva de liquidez.

4.1.1 Certificados de depósito a plazo

Tal y como se indicó anteriormente, se destinará un 100% de la cartera de inversiones, a certificados de depósito a plazo, lo cual corresponde a ¢162.972.080. De acuerdo con los supuestos y parámetros definidos en la sección anterior, se determinó que se eliminarían los certificados de depósitos que se mantienen en Davivienda, así como los que presenten vencimiento entre los meses de febrero a julio de 2016.

Debido a lo anterior, el disponible para inversión en otras entidades financieras es de ¢108.290.917, lo cual representa el 66,45% de la inversión máxima que se estableció en certificados de depósito a plazo.

En el cuadro que se muestra seguidamente, se presenta el detalle de los certificados de depósito a plazo que posee al 31 de marzo y que se mantendrán para efectos de la propuesta.

Tabla 4.3
Certificados de depósito a plazo vigentes

| Entidad | Tipo Inversión | Fecha Inicio | Fecha Final | Plazo | Tasa Neta | Monto Principal |
|-----------------|----------------|--------------|-------------|-------|-----------|---------------------|
| Coopenae | CDP | 19-May-15 | 19-May-16 | 360 | 9,65% | 8.850.000 |
| Coopenae | CDP | 18-Dec-15 | 19-Dec-16 | 360 | 9,65% | 4.000.000 |
| Coopenae | CDP | 23-Dec-15 | 23-Dec-16 | 360 | 9,65% | 6.000.000 |
| Coopealianza | CDP Desmat | 17-Dec-15 | 17-Dec-15 | 360 | 10,75% | 7.000.000 |
| Coopealianza | CDP Desmat | 6-Nov-15 | 7-Nov-16 | 361 | 11,00% | 6.687.901 |
| Coopealianza | CDP Desmat | 6-Nov-15 | 7-Nov-16 | 361 | 9,75% | 1.592.473 |
| Coopealianza | CDP Desmat | 4-Dec-15 | 7-Nov-16 | 333 | 9,40% | 1.643.698 |
| Coopealianza | CDP Desmat | 8-Jan-16 | 7-Nov-16 | 299 | 8,75% | 1.673.698 |
| Coopeservidores | CDP Desmat | 6-Jan-16 | 6-Jan-17 | 360 | 10,75% | 8.920.000 |
| Coopeservidores | CDP Desmat | 17-Dec-15 | 17-Dec-16 | 360 | 11,00% | 3.000.000 |
| Coopeservidores | CDP Desmat | 4-Dec-15 | 7-Dec-16 | 363 | 10,50% | 2.607.148 |
| Coopeservidores | CDP Desmat | 7-Jan-16 | 7-Dec-16 | 330 | 10,15% | 2.706.247 |
| | | | | | | ¢ <u>54.681.163</u> |

Fuente: Elaboración propia, con el auxiliar de inversiones suministrado por la Asociación

Se validó mediante consulta a la página de Internet de la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), el listado de organizaciones cooperativas de ahorro y crédito que están sujetas a su supervisión, esto con el objetivo de validar los rendimientos que ofrecen las mismas para certificados de depósito a plazo.

De acuerdo con la información indicada en la página de Internet, las cooperativas de ahorro y crédito con activos superiores a ¢1.265,89 millones y de naturaleza abierta son aquellas que están sujetas a dicha supervisión. De acuerdo con el nivel de activos se seleccionaron las 5 más grandes, con el objetivo de verificar si la Asociación en estudio mantiene inversiones en estas entidades:

- Coopenae, R.L.
- Coopeservidores, R.L.
- Coopealianza R.L.
- Coopeande n.º 1 R.L.
- Coopecaja, R.L.

Debido a que ya se tienen inversiones en las 3 primeras entidades, se procedió a consultar el rendimiento ofrecido en las otras 2 entidades, tal y como se muestra seguidamente y a realizar la distribución del monto de los fondos disponibles para inversión:

Tabla 4.4
Escenario n.º1 - Nuevos certificados de depósito a plazo

| Entidad financiera | Monto invertido | % Interes |
|---------------------------|------------------------|------------------|
| Coopenae, R.L. | 13.744.000 | 9,65% |
| Coopealianza, R.L. | 13.996.000 | 11,25% |
| Coopeservidores, R.L. | 15.361.021 | 11,50% |
| CoopeAnde No.1, R.L. | 32.595.896 | 9,25% |
| Coopecaja, R.L. | 32.594.000 | 9,70% |
| | <u>¢ 108.290.917</u> | |

Fuente: Elaboración propia

En el cuadro a continuación, se presenta la nueva cartera diversificada por institución financiera; es importante resaltar que el monto de certificados de depósito a plazo sigue siendo el mismo, la variación se presenta en las instituciones en las cuales se colocan estos certificados.

Tabla 4.5
Escenario n.º 1 - Cartera diversificada

| Entidad | Tipo Inversión | Fecha Inicio | Fecha Final | Plazo | Tasa Neta | Monto Principal | Rendimiento esperado al vencimiento |
|----------------------|----------------|--------------|-------------|-------|-----------|-----------------|-------------------------------------|
| Coopenae | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 9,65% | 8.850.000 | 854.025 |
| Coopenae | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 9,65% | 4.000.000 | 386.000 |
| Coopenae | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 9,65% | 6.000.000 | 579.000 |
| Coopenae | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 9,65% | 13.744.000 | 1.326.296 |
| Coopealianza | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 10,75% | 7.000.000 | 752.500 |
| Coopealianza | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 361 | 11,00% | 6.687.901 | 735.669 |
| Coopealianza | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 361 | 9,75% | 1.592.473 | 155.266 |
| Coopealianza | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 333 | 9,40% | 1.643.698 | 154.508 |
| Coopealianza | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 299 | 8,75% | 1.673.698 | 146.449 |
| Coopealianza | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 11,25% | 13.996.000 | 1.574.550 |
| Coopeservidores | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 10,75% | 8.920.000 | 958.900 |
| Coopeservidores | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 11,00% | 3.000.000 | 330.000 |
| Coopeservidores | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 363 | 10,50% | 2.607.148 | 273.751 |
| Coopeservidores | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 330 | 10,15% | 2.706.247 | 274.684 |
| Coopeservidores | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 11,50% | 15.361.021 | 1.766.517 |
| CoopeAnde No.1, R.L. | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 9,25% | 32.595.896 | 3.015.120 |
| Coopecaja, R.L. | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 9,70% | 32.594.000 | 3.161.618 |
| | | | | | | ¢ 162.972.080 | 16.444.853 |

Rendimiento sobre las inversiones 10,09%

Fuente: Elaboración propia.

Según se muestra en el cuadro anterior, ante una variación de las entidades financieras en las cuales se mantienen los certificados de depósito a plazo, se generaría un rendimiento del 10.05%, mientras que el promedio del rendimiento obtenido en los últimos 5 años de acuerdo con la información analizada en el capítulo 3, es de aproximadamente un 7,58%, siendo el rendimiento máximo un 8,61% para el año 2012 y el mínimo un 7,10% para el año 2014.

De acuerdo con el escenario n°1, se tendría una distribución máxima de un 20% por entidad financiera.

4.2 Escenario n.º 2 – Variación del tipo de inversión

El objetivo principal de la incorporación de fondos de inversión es la diversificación de la cartera de inversiones, ya que, de acuerdo con la información obtenida de los últimos 5 años, la Asociación únicamente realiza inversiones en un tipo de instrumento financiero.

Para este escenario, se consideraron los siguientes factores y supuestos:

- Se utiliza la cartera de inversiones que mantiene la Asociación al 31 de enero de 2016, que se muestra en el cuadro 4.1, como punto de partida para desarrollar la propuesta de cambio.
- El cálculo de los rendimientos se hará para el plazo de 1 año, que irá del 01 de febrero de 2016 al 31 de enero de 2017.
- Se eliminarán los títulos que estén en Banco Davivienda, ya que como se ha mencionado en los párrafos anteriores, son los que generan el menor rendimiento a la Asociación.
- Se eliminarán los títulos que se mantengan en entidades financieras, que presenten vencimiento entre los meses de febrero y julio de 2016.
- Se realizará la diversificación de la cartera considerando el perfil inversionista de la Asociación, de la siguiente manera:
 - 70% del valor de la cartera de inversiones, se deberá mantener en certificados de depósito a plazo, con plazos de vencimientos iguales o menores a 360 días.
 - Para la distribución por entidad financiera, se mantendrá lo establecido en el reglamento de inversiones, en el que se establece que ninguna entidad financiera podrá concentrar más del 20% del valor de la cartera de inversiones.

- El 30% restante de la cartera de inversiones, se colocará en 2 fondos de inversión, que de acuerdo con sus características son de largo plazo, de igual forma se estaría cumpliendo con el reglamento de inversiones, el cual establece que se permite un máximo de un 30% en instrumentos de largo plazo.
- No se realizarán modificaciones sobre la reserva de liquidez.

4.2.1 Certificados de depósito a plazo

Se manejará un 70% de la cartera de inversiones, en certificados de depósito a plazo, lo cual corresponde a ¢114.080.456. De acuerdo con los supuestos y parámetros definidos en la sección anterior, se determinó que se eliminaría los certificados de depósitos que se mantienen en Davivienda, así como los que presentarán vencimiento entre los meses de febrero a julio de 2016.

Debido a lo anterior, el disponible para inversión en otras entidades financieras es de ¢59.399.293, lo cual representa el 52,07% de la inversión máxima que se estableció en certificados de depósito a plazo.

En el cuadro 4.3, se presenta el detalle de los certificados de depósito a plazo que posee la Asociación al 31 de marzo y que se mantendrán para efectos de la propuesta.

Considerando la información indicada anteriormente, además de lo establecido en el escenario n. °1, se propone la siguiente distribución del monto disponible para inversiones:

Tabla 4.6

Escenario n.º 2 - Nuevos certificados de depósito a plazo

| Entidad financiera | Monto invertido | % Participación |
|--------------------|-----------------|-----------------|
| Coopenae | 22.816.090 | 20% |
| Coopealianza | 22.847.768 | 20% |
| Coopeservidores | 22.815.395 | 20% |
| CoopeAnde No.1 | 22.785.111 | 20% |
| Coopecaja, R.L. | 22.816.092 | 20% |
| ϕ 114.080.456 | | 100% |

Fuente: Elaboración propia

En el cuadro que se muestra seguidamente, se presenta la nueva cartera diversificada por institución financiera, es importante resaltar que el monto de certificados de depósito a plazo corresponde al 70% de la cartera de inversiones, ya que el 30% se distribuirá en los instrumentos financieros detallados en el apartado siguiente.

Tabla 4.7

Escenario n.º 2 - Cartera diversificada

| Entidad | Tipo Inversión | Fecha Inicio | Fecha Final | Plazo | Tasa Neta | Monto Principal | Rendimiento esperado al vencimiento |
|----------------------|----------------|--------------|-------------|-------|-----------|-----------------|-------------------------------------|
| Coopenae | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 9,65% | 8.850.000 | 854.025 |
| Coopenae | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 9,65% | 4.000.000 | 386.000 |
| Coopenae | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 9,65% | 6.000.000 | 579.000 |
| Coopenae | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 9,65% | 3.966.090 | 382.728 |
| Coopealianza | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 10,75% | 7.000.000 | 752.500 |
| Coopealianza | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 361 | 11,00% | 6.687.901 | 735.669 |
| Coopealianza | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 361 | 9,75% | 1.592.473 | 155.266 |
| Coopealianza | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 333 | 9,40% | 1.643.698 | 154.508 |
| Coopealianza | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 299 | 8,75% | 1.673.698 | 146.449 |
| Coopealianza | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 11,25% | 4.250.000 | 478.125 |
| Coopeservidores | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 10,75% | 8.920.000 | 958.900 |
| Coopeservidores | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 11,00% | 3.000.000 | 330.000 |
| Coopeservidores | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 363 | 10,50% | 2.607.148 | 273.751 |
| Coopeservidores | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 330 | 10,15% | 2.706.247 | 274.684 |
| Coopeservidores | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 10,15% | 5.582.000 | 566.573 |
| CoopeAnde No.1, R.L. | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 9,25% | 22.785.111 | 2.107.623 |
| Coopecaja, R.L. | cdp | 1-Feb-16 | 31-Mar-17 | 360 | 9,70% | 22.816.092 | 2.213.161 |
| ϕ 114.080.456 | | | | | | 11.348.960 | |

Rendimiento sobre las inversiones

9,95%

Fuente: Elaboración propia.

4.2.2 Fondos de inversión

El 30% restante de la cartera de inversiones, se colocará, en 2 fondos de inversión, que de acuerdo con sus características son de largo plazo, de igual forma se estaría cumplimiento con el reglamento de inversiones que establece que se permite un máximo de un 30% en instrumentos de largo plazo.

El valor de estos fondos será el equivalente al monto que se está retirando de los certificados de depósitos a plazo, los fondos seleccionados serán en moneda local.

Para el caso de la propuesta se tomaron los siguientes fondos de inversión:

- Participación de $\text{¢}16.891.624$ en el fondo de inversión inmobiliario multifondos II no diversificado, de Mercado de Valores de Costa Rica, el cual generó un rendimiento del 8,42%.

Figura 4.1
Escenario n. °2 - Descripción del fondo

| DESCRIPCIÓN DEL FONDO | |
|---|---|
| Objetivo del fondo | Ofrece al inversionista la oportunidad de participar en una cartera inmobiliaria, con un horizonte de inversión de mediano plazo, que genera una renta periódica a partir de los ingresos por alquileres y la venta de inmuebles. |
| Tipo de fondo | Fondo cerrado, de ingreso, paga dividendos mensualmente los primeros días hábiles de cada mes. Cartera inmobiliaria. |
| Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones | U.S. Dólares |
| Fecha de inicio de operaciones | 5 de marzo del 2005 |
| Emisión de participaciones autorizada | 1,204 |
| Emisión colocada | 1,204 |
| Inversión mínima y saldo mínimo de pertenencia | 1 participación |
| Valor de la participación facial | \$7,632.10 (valor total de la participación) |
| Valor de la participación contable | \$7,681.01 (al 31/03/2016) |
| Valor de la participación en mercado secundario | \$7,637.23 (al 04/03/2016) |
| Plazo recomendado de permanencia | 1 año |
| Plazo de vencimiento | No tiene fecha de vencimiento |
| Calificación del fondo | scr AA- f3: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. "Nivel muy bueno". Con relación al riesgo de mercado, la categoría 3 se refiere a fondos con "alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado". |
| Calificadora de riesgo | Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A. |
| Custodio | Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa |

Fuente: Tomado de <http://www.mvalores.fi.cr/wp-content/uploads/2016/04/Informe-Trimestral-Marzo-2016.pdf>

El siguiente es el rendimiento que ha presentado el fondo en los últimos 12 meses

Figura 4.2
Rendimiento anual – Fondo de inversión

| RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/16 | | |
|--|--------------------------------------|-----------------------|
| | Fondo Inmobiliario Multifondos II | Promedio Industria |
| Rendimiento líquido | 8.42% | 7.85% |
| Rendimiento total | 8.02% | 7.22% |
| Rendimiento mercado secundario | 7.60% | n/a |

Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

Fuente: Tomado de <http://www.mvalores.fi.cr/wp-content/uploads/2016/04/Informe-Trimestral-Marzo-2016.pdf>

- Participación de ¢32.000.000 en el fondo de inversión inmobiliario de rentas mixtas, del Banco de Costa Rica, el cual generó un rendimiento del 13,49%.

Figura 4.3
Escenario n. °2 - Descripción del fondo

| | |
|--|---|
| FECHA DE INICIO DE OPERACIONES: | 12 / 07 / 2007 |
| TIPO FONDO: | CERRADO |
| MONEDA DE PARTICIPACIONES: | COLONES |
| VALOR REFERENCIA: | 3.350.246,66 |
| CANTIDAD TOTAL AUTORIZADA: | 50.000.000.000,00 |
| MONTO TOTAL COLOCADO: | ¢6.425.000.000,00 |
| PRECIO ÚLTIMA NEGOCIACIÓN: | ¢ 3.250.000,00 |
| FECHA ÚLTIMA NEGOCIACIÓN: | 02 / 03 / 2016 |
| RELACIÓN PARTICIPACIONES NEGOCIADAS ÚLTIMO AÑO VS PARTICIPACIONES EN CIRCULACIÓN DEL PERIODO: | 16,61% |
| CLASIFICACIÓN RIESGO: | scr AA f3 ESTABLE |
| CALIFICADORA: | SOC. CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA |

Fuente: Tomado de http://www.bancobcr.com/archivos-de-usuario/bcrfondos/informe_trimestral/inf_trim_FI_rentas_mixtas.pdf

El siguiente es el rendimiento que ha presentado el fondo en los últimos 12 meses

Tabla 4.8
Rendimiento anual – Fondo de inversión

| Rendimientos últimos 12 meses | | | | |
|-------------------------------|-----------------------------|----------------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| Rendimiento Total | | Rendimiento Liquido | | Rendimiento a Valor de Mercado |
| BCR SAFI 31 / 03 / 2016 | Industria 31 / 03 / 2016 | BCR SAFI 31 / 03 / 2016 | Industria 31 / 03 / 2016 | BCR SAFI 31 / 03 / 2016 |
| 11,37 % | 11,37 % | 13,49 % | 13,49 % | -4,55% |

Nota : El rendimiento liquido excluye el ajuste por la revaluación del inmueble, y el rendimiento total incorpora todo el activo neto del fondo
*N/D: no disponible en la SUGEVAL

Fuente: Tomado de http://www.bancobcr.com/archivos-de-usuario/bcrfondos/informe_trimestral/inf_trim_FI_rentas_mixtas.pdf

En el caso de los fondos de inversión, es importante resaltar que el rendimiento es una expectativa, por lo que no está asegurado.

4.2.3 Rendimientos

De acuerdo con la propuesta de la composición de la cartera de inversiones, de un 70% en certificados de depósitos a plazo y un 30% en fondos de inversión inmobiliario, la Asociación obtendría los siguientes rendimientos en el plazo de 1 año.

Tabla 4.9
Rendimiento anual – Escenario n. °2

| Tipo de Inversión | Monto de inversión | Rendimiento esperado |
|--|--------------------|----------------------|
| Certificados de depósito a plazo | 114.080.456 | 11.348.960 |
| Fondo de inversión inmobiliario multifondos | 16.891.624 | 1.422.275 |
| Fondo de inversión inmobiliario de rentas mixtas | 32.000.000 | 4.316.800 |
| | ∅ 162.972.080 | 17.088.035 |

Rendimiento sobre las inversiones 10,49%

4.3 Escenario n.º 3 – Análisis de otras fuentes de rendimiento

El objetivo de este escenario, es validar cuál sería el efecto en el rendimiento de la Asociación si se reduce la cartera de inversiones y se incrementa el financiamiento a los asociados ya que tal y como se mencionó en el capítulo anterior, el rendimiento generado en la cartera de crédito, es mayor al rendimiento generado por la cartera de inversiones que mantiene la Asociación.

Para este escenario, se consideraron los siguientes factores y supuestos:

- El cálculo de los rendimientos se hará para el plazo de 1 año, que irá del 01 de febrero de 2016 al 31 de enero de 2017.
- Se utilizará la cartera de inversiones que se determinó en el escenario n.º 2 como punto de partida para desarrollar la propuesta de cambio.
- Se trabajará con el supuesto de que la cartera de inversiones se reducirá en un 30% y este monto se trasladará a la cartera de préstamos.
- No se realizarán modificaciones sobre la reserva de liquidez.

De acuerdo con la información indicada anteriormente, el 30% de la cartera que se trasladará a la cartera de préstamos, corresponde a un monto total de ¢48.891.624. Este monto será distribuido a los préstamos personales con fiador, ya que son préstamos que ofrece la Asociación, que generan la tasa interés más alta, tal y como se muestra en el siguiente cuadro:

Tabla 4.10
Tasas de interés - Préstamos

| Línea de crédito | Tasa de interés vigente | Tasa de interés |
|---|-------------------------|-----------------|
| Gastos médicos - Generales | 8,65% | Tbp + 3 p.p. |
| Gastos médicos - Cirugía plástica | 10,65% | Tbp + 5 p.p. |
| Estudios | 9,65% | Tbp + 4 p.p. |
| Vivienda | 11,65% | Tbp + 6 p.p. |
| Electrodomésticos y mobiliario | 11,65% | Tbp + 6 p.p. |
| Personal - con fiador | 14,65% | Tbp + 9 p.p. |
| Personal - sobre ahorros | 12,65% | Tbp + 7 p.p. |
| Inmediatos | 2,20% | 2,20% |
| Feria de la salud y compras a proveedores | 0,00% | 0,00% |

Fuente: Tomado del Reglamento de Crédito

De acuerdo con la información obtenida de parte de la administración, al 30 de setiembre de 2015, los préstamos sobre ahorros representan el aproximadamente el 56% de la cartera de préstamos, seguidos por los préstamos personales con fiador, los cuales representan aproximadamente el 27% de la cartera de préstamos a esa fecha.

Si se analiza la composición de la cartera de préstamos para los 2 períodos anteriores, la cartera de préstamos sobre ahorros, presentó un incremento de 139% lo que corresponde aproximadamente a ¢50 millones. Por otro lado, la cartera de préstamos personales con fiador, presentó una disminución del 40% correspondiente a ¢28 millones aproximadamente.

Debido a lo anterior, se trabajaron a su vez 2 subescenarios, en el primero de ellos se calcula el rendimiento que generarían estos préstamos de acuerdo con la tasa establecida por el Reglamento de Crédito, tal y como se muestra en el siguiente cuadro:

Tabla 4.11
Rendimiento – Traslado a cartera de préstamos

| Línea de crédito | Tasa de interés vigente | Monto trasladado | Rendimiento generado |
|--------------------------|-------------------------|------------------|----------------------|
| Personal - con fiador | 14,65% | 24.445.812 | 3.581.311 |
| Personal - sobre ahorros | 12,65% | 24.445.812 | 3.092.395 |
| | | ¢ 48.891.624 | 6.673.707 |

Fuente: Elaboración propia

Considerando el rendimiento calculado en el cuadro 4.14 y además, el rendimiento que generaría la cartera de inversiones que se determinó en el escenario 2, esta propuesta generaría el siguiente rendimiento:

Tabla 4.12
Rendimiento – Escenario 3.a

| Detalle | Monto invertido | Rendimiento esperado |
|----------------------------------|-----------------|----------------------|
| Certificados de depósito a plazo | 114.080.456 | 11.348.960 |
| Préstamos personal con fiador | 24.445.812 | 3.581.311 |
| Préstamo personal sobre ahorros | 24.445.812 | 3.092.395 |
| | ¢ 162.972.080 | 18.022.667 |

Rendimiento esperado

11%

Fuente: Elaboración propia

Por último, se trabajó de igual forma con el supuesto de utilizar el 30% de la cartera actual de inversiones en préstamos a asociados, sin embargo, para este escenario, la distribución del monto que debe ser trasladado se realizó de forma proporcional a la composición promedio de la cartera de préstamos de acuerdo con la información al 30 de setiembre de 2015 y 2014.

El detalle de la composición promedio de la cartera de préstamos se presenta seguidamente:

Tabla 4.13
Composición de la cartera de préstamos

| Línea de crédito | 30-sep-15 | 30-sep-14 | Promedio |
|----------------------------|-----------|-----------|----------|
| Gastos médicos - Generales | 2% | 2% | 2% |
| Vivienda | 7% | 8% | 8% |
| Personal - con fiador | 27% | 48% | 37% |
| Personal - sobre ahorros | 56% | 25% | 40% |
| Inmediatos | 0% | 0% | 0% |
| Otros | 8% | 17% | 12% |

Fuente: Elaboración propia

De acuerdo con lo anterior, se procedió a distribuir el 30% de la cartera actual de inversiones, para así de acuerdo con el interés de cada una de las líneas de crédito, calcular el rendimiento que generaría si se incrementaran los créditos de forma proporcional.

Tabla 4.14
Distribución de los fondos disponibles

| Línea de crédito | Tasa de interés vigente | Monto trasladado | Rendimiento generado | Composición Promedio |
|--------------------------|-------------------------|------------------|----------------------|----------------------|
| Gastos médicos | 8,65% | 839.214 | 72.592 | 2% |
| Vivienda | 11,65% | 3.877.930 | 451.779 | 8% |
| Personal - con fiador | 14,65% | 18.277.276 | 2.677.621 | 37% |
| Personal - sobre ahorros | 12,65% | 19.670.919 | 2.488.371 | 40% |
| Inmediatos | 2,20% | 188.115 | 4.139 | 0% |
| Otros | 9,65% | 6.038.169 | 582.683 | 12% |
| | | ¢ 48.891.624 | 6.277.185 | 100% |

Fuente: Elaboración propia

Considerando el rendimiento calculado en el cuadro 4.14 y además, el rendimiento que generaría la cartera de inversiones que se determinó en el escenario 2, esta propuesta generaría el siguiente rendimiento:

Tabla 4.15
Rendimiento – Escenario 3.b

| Detalle | Monto invertido | Rendimiento esperado |
|----------------------------------|------------------------|-----------------------------|
| Certificados de depósito a plazo | 114.080.456 | 11.348.960 |
| Cartera de préstamos | 48.891.624 | 6.277.185 |
| | ¢ 162.972.080 | 17.626.145 |

Rendimiento esperado 11%

Fuente: Elaboración propia

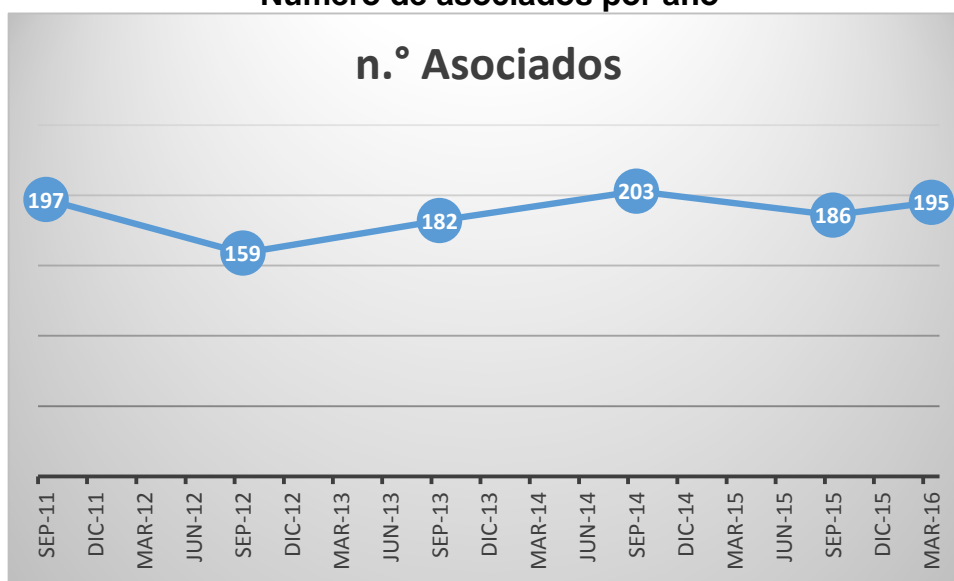
4.4 Rendimientos generados

Considerando los resultados de los escenarios planteados en esta propuesta, los cuales fueron expuestos en los párrafos anteriores, se procederá con el cálculo del rendimiento generado por cada una de las propuestas, pero por asociado.

El factor promedio de rendimiento por asociado, se determinará tomando como base los excedentes generados por la asociación al 30 de setiembre de 2015, entre el número promedio de asociados de los últimos 5 años.

En el gráfico que se presenta seguidamente, se muestra el detalle del comportamiento del número de asociados para los últimos 5 años.

Gráfico 4.2
Número de asociados por año



Fuente: Elaboración propia de acuerdo con la información suministrada por la administración.

El factor promedio por asociado es un factor que se determina para realizar el cálculo del monto de los excedentes que le corresponde a cada uno de los asociados en un período determinado. Este factor se debe multiplicar por el capital individual de cada asociado para determinar el monto de los dividendos que le corresponde a cada uno.

Tabla 4.16
Factor promedio por asociado

| | 30-sep-15 | 30-sep-14 |
|-----------------|--------------|--------------|
| Excedentes | 27.428.647 | 24.139.486 |
| Aportes | 371.807.927 | 311.073.660 |
| Factor promedio | 7,38% | 7,76% |

Fuente: Elaboración propia

Realizado el cálculo de dicho factor, se hará una comparación entre del efecto que tendrían por asociado cada uno de los escenarios planteados en esta propuesta y se compararán con el rendimiento actual para determinar cuál es el escenario que genera mayores rendimientos a los asociados.

Es importante resaltar que para efectos de dicho ejercicio, fue necesario realizar los siguientes supuestos en el cálculo de los excedentes al 30 de setiembre de 2016:

- En la línea de ingresos se utilizará el ingreso proyectado de las carteras de inversiones de cada uno de los escenarios mencionados en este documento.
- Para los ingresos por préstamos y otros ingresos se calculará un incremento del 14% del ingreso promedio obtenido al 30 de setiembre de 2015 y al 30 de setiembre de 2014, ya que de acuerdo con el comportamiento al 30 de setiembre de 2014 *versus* el 30 de setiembre de 2015, ese fue el incremento presentado.
- Los gastos generales y administrativos se incrementarán en un 7%.
- Los gastos financieros se mantendrán iguales a los determinados al 30 de setiembre de 2015.

Tomando como base los supuestos indicados anteriormente, así como la proyección de ingresos determinada de cada propuesta, se generarían los siguientes excedentes para los asociados:

Tabla 4.17
Excedentes del año por escenario de propuesta

| | | Escenario n.º 1 | Escenario n.º 2 | Escenario n.º 3.a | Escenario n.º 3.b |
|-----------------------------|---|-----------------|-----------------|-------------------|-------------------|
| Ingresos | | | | | |
| Intereses sobre préstamos | ¢ | 25.395.994 | 25.395.994 | 32.069.701 | 31.673.179 |
| Intereses sobre inversiones | | 16.444.853 | 17.088.035 | 11.348.960 | 11.348.960 |
| Intereses bancarios | | 13.138 | 11.525 | 11.525 | 11.525 |
| Intereses compras varias | | 824.176 | 722.961 | 722.961 | 722.961 |
| Ingreso por comisiones | | 2.506.944 | 2.199.074 | 2.199.074 | 2.199.074 |
| Otros ingresos | | 9.185.504 | 8.057.460 | 8.057.460 | 8.057.460 |
| Gastos | | | | | |
| Generales y administrativos | | 20.899.080 | 20.899.080 | 20.899.080 | 20.899.080 |
| Gastos financieros | | 2.934.966 | 2.934.966 | 2.934.966 | 2.934.966 |
| Excedente del período | ¢ | 30.536.563 | 29.641.003 | 30.575.634 | 30.179.113 |

Fuente: Elaboración propia

Considerando esta proyección de excedentes para el año concluido al 30 de setiembre de 2016, se procedió a calcular el factor promedio por asociado considerando los aportes mantenidos al 31 de enero de 2016; no se realizó un incremento en los mismos ya que se trabajó con la cartera de inversiones disponibles a esa fecha, que se traduce en disponibles de efectivo producto de los aportes.

Tabla 4.18
Factor promedio por asociado - Escenarios

| | Escenario 1 | Escenario 2 | Escenario 3.a | Escenario 3.b |
|-----------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| Excedentes | 30.536.563 | 29.641.003 | 30.575.634 | 30.179.113 |
| Aportes | 393.049.214 | 393.049.214 | 393.049.214 | 393.049.214 |
| Factor promedio | 7,77% | 7,54% | 7,78% | 7,68% |

Fuente: Elaboración propia

En síntesis, es posible señalar que en cualquiera de los 4 escenarios propuestos, se mejora el factor promedio por asociado, el cual se convertirá a su vez en un incremento en los rendimientos percibidos.

Debido a lo anterior, es sumamente importante la gestión del administrador y de la Junta Directiva, en la evaluación de opciones que como las mencionadas en esta propuesta puedan mejorar el rendimiento de la cartera de inversiones, en pro del beneficio de los asociados y sus familias.

Además, es importante que la administración defina una estrategia en las diferentes áreas asociadas a esta propuesta, para así poder verla traducida en beneficios.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En este capítulo se presentan las conclusiones y recomendaciones obtenidas a partir del análisis de la información recopilada y analizada en los capítulos anteriores sobre la gestión de la cartera de inversiones de la Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A., así como las recomendaciones planteadas a la empresa según la propuesta de mejoramiento de la gestión de la cartera de inversiones presentada en el capítulo cuatro.

5.1 Conclusiones

La Asociación Solidarista de la empresa ABC, S.A., es una empresa que fue constituida hace más de 30 años, su éxito ha dependido en gran medida de la estabilidad financiera que otorga a sus asociados.

El administrador general está a cargo de la acción financiera administrativa de la Asociación, que incluye la implementación de políticas que defina la Junta Directiva, además es quien permite el funcionamiento de la Asociación

.

La Asociación cuenta, además, con una capacidad técnica, administrativa y un involucramiento de la Junta Directiva, que le permite tomar medidas para gestionar los riesgos y los procesos que son llevados a cabo.

Adicionalmente, como instrumento de gestión formal para el desarrollo de las actividades, la administración junto con la Junta Directiva, han definido una serie de políticas y comités que facilitan la toma de decisiones y procuran mejorar los rendimientos que son obtenidos por los asociados.

De acuerdo con el análisis de la cartera de inversiones se obtuvo evidencia de que, si bien es cierto, la Junta Directiva en conjunto con la administración, definieron una manual de inversiones en el que se establecen todos los tipos de inversiones que se podrán negociar, la Asociación tiene poca diversificación de su cartera de inversiones por emisor de instrumentos financieros, así como por tipo de instrumento financiero, ya que se concentran las inversiones en únicamente cuatro instituciones financieras y en certificados de depósito.

La estrategia para el manejo de la cartera de inversiones de la Asociación no está claramente establecida ni documentada, lo que ocasiona incertidumbre con respecto al cumplimiento de los objetivos organizacionales. Actualmente, la estrategia de la Asociación consiste en la inversión en certificados de depósito a plazo, principalmente con cooperativas.

La proactividad de la administración y de la Junta Directiva en respuesta a las áreas de mejora es sin duda sumamente importante para incrementar los rendimientos de los asociados.

Entidades financieras que ofrecen los mismos beneficios que la Asociación son una amenaza directa para la generación de rendimientos, por lo que Asociación debe buscar la forma de diferenciarse de la competencia.

La Asociación podría presentar una posible disminución de asociados, debido a que no se percibe la importancia de los beneficios obtenidos por ser parte de ella.

Las tasas de interés fijadas por la Asociación dependen de la tasa básica pasiva calculada por el Banco Central, en la media en que fluctúen las tasas del sistema bancario nacional, las tasas de la Asociación varían; no hay control sobre esta situación, por lo que se convierte en una amenaza.

De acuerdo con el análisis efectuado y los escenarios propuestos, es posible señalar que en cualquiera de los 4 escenarios propuestos, se mejora el factor promedio por asociado, que se convertirá a su vez en un incremento en los rendimientos percibidos.

No obstante lo anterior, es importante que la administración considere que a mayor rendimiento mayor riesgo, por lo que la Junta Directiva deberá determinar el riesgo que están dispuestos a asumir.

5.2 Recomendaciones

A continuación, se presentan las recomendaciones planteadas a la administración de la Asociación Solidaristas de la empresa ABC, S.A., para el mejoramiento de la gestión de la cartera de inversiones.

Es primordial que se cumplan las políticas definidas para la operación de la Asociación, ya que se observó que la inversión en algunas instituciones financieras, sobrepasa el límite establecido en el Reglamento de Inversiones.

Es sumamente importante la gestión del administrador y de la Junta Directiva, en la evaluación de opciones que, como las mencionadas en esta propuesta, puedan mejorar el rendimiento de la cartera de inversiones, en pro del beneficio de los asociados y sus familias.

Además, es vital que la administración defina una estrategia en las diferentes áreas asociadas a esta propuesta, para así poder verla traducida en beneficios.

De acuerdo con el análisis de tasas si se compara el rendimiento obtenido en entidades financieras para un certificado de depósito a plazo para un monto similar, en colones y por montos similares, Davivienda paga una tasa máxima del 6.44% mientras que con algunas cooperativas la tasa alcanza hasta el 11,50%, por lo que la Asociación tiene la oportunidad de analizar las diferentes tasas que se ofrecen en el mercado, siempre cumpliendo con lo establecido en el reglamento de inversiones.

De acuerdo con la revisión de los servicios ofrecidos a los asociados, además de préstamos, no se obtuvo evidencia de otros beneficios que pueden ser de interés de los asociados y que generen un rendimiento para la Asociación.

En cuanto al servicio al cliente, al ser una dependencia de servicios, el trato que reciban los asociados es fundamental para el éxito de la empresa. La administración debe ser proactiva y tener claro las necesidades de sus asociados y atender, en la medida de lo posible, sus necesidades e inquietudes que estén al alcance de la empresa.

Tal y como se indicó en capítulos anteriores, el rendimiento de los préstamos por cobrar es mayor al generado de las inversiones, sin embargo las inversiones en valores representan el principal activo de la asociación, por lo que se identifica como una oportunidad un incremento en la colocación de la cantidad de créditos.

La capacidad financiera de la Asociación le permite diversificar sus productos de inversión financiera. Por lo que es vital que la administración general en conjunto con la Junta Directiva evalúe la posibilidad en incursionar en otras áreas de inversión.

Bibliografía

Referencias de Textos

Amat, Oriol (1999). *Eva Valor Económico Agregado*. Barcelona: Ediciones 2000.

Amat, O., y Soldevilla, P (2000). *Contabilidad y Gestión de Costos*. Barcelona: Gestión, 2000.

Besley Scott y Brigham Eugene F. (2001). *Fundamentos de Administración Financiera*. Editorial McGraw Hill, doceava edición. México.

Jae K, Shim y Joel G. Siegel. (2004) *Dirección Financiera*. Segunda Edición. España: McGraw-Hill.

Lawrencene, Gitman (2003). *Principios de administración financiera*. Décima edición. México: Editorial Pearson.

Meigs, R., Williams, J., Haka, S., y Bettner, M. (2000). *La base para decisiones gerenciales*. Undécima Edición. Colombia: McGraw-Hill.

Mesen, F., Vernor. (2008). *Aplicaciones Prácticas de las NIIF*. Primera Edición. Cartago: Editorial Tecnológica de Costa Rica.

Ross, S., Westerfield, R. y Jordan, B. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. Cuarta Edición. México: Editorial McGraw-Hill.

Salas, Tarcisio (2005). *Análisis y diagnóstico financiero*. Cuarta edición. Costa Rica: Ediciones Guayacán.

Shim, J.; Siegel, JG. (2004). *Dirección financiera*. España: McGraw-Hill.

Stern, JM., Shiely, JS. y Ross I. (2001). *El reto del EVA*. España: Ediciones gestión 2000.

Timothy J. Gallagher, Joseph D. Andrew. (2001). *Administración financiera: teoría y práctica*. Primera edición. Colombia: Pearson Educación.

Tomas S. Bateman; Scot A, Snell (2004). *Administración Una ventaja competitiva*. Cuarta Edición. México: McGraw- Hill

Warren, C., James, M., y Philip, E. (2000). *Contabilidad financiera*. México: Editorial internacional Thomson.

Leyes

Ley 6970 del 1 de noviembre de 1984 de Asociaciones Solidaristas.

Referencias de Trabajos Finales de Graduación

Madrigal, L., Vega, U., y Villalobos, E. (2002). Rediseño del sistema de gestión financiero y contable para una agencia de publicidad en Costa Rica. Tesis de licenciatura no publicada, Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica.

Rojas, C. (2013). Evaluación de la gestión financiera de la cartera de crédito de inversiones y préstamos de la Asociación Solidarista del Consejo Nacional de Producción (ASOLCNP), como herramienta complementaria en el proceso actual de toma de decisiones gerenciales en la organización. Trabajo Final de Graduación sometido a la consideración de la Comisión del Programa de Estudios de 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. Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica.

Arias, L. (2013). Propuestas de mejora de la gestión de la cartera de inversión, basado en la medición del riesgo y rentabilidad en la Asociación Solidarista de empleados de Ernst / Young, S.A. (ASEEY). Trabajo Final de Graduación sometido a la consideración de la Comisión del Programa de Estudios de 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. Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica.

Referencias de Internet

Ministerio de Hacienda (2009). Control Interno. Recuperado el 23 de mayo de 2009, de <http://www.hacienda.go.cr/centro/datos/Articulo/Control%20Interno.doc>

Diccionario financiero. En <http://www.encyclopediafinanciera.com> Recuperado el 25 de noviembre de 2015.

Real Academia Española. Diccionario de la lengua española. En: <http://www.rae.es/>. Recuperado el 25 de noviembre de 2015.

Historia del Solidarismo. Recuperado el 10 de enero de 2016, de <http://www.solidarismo.or.cr>