

UNIVERSIDAD DE COSTA RICA
SISTEMA DE ESTUDIOS DE POSGRADOS

PROPUESTA DE UN MODELO PARA LA GESTIÓN FINANCIERA, DE LA EMPRESA MOTELES DE
COSTA RICA PARA EL CUMPLIMIENTO DE SU ESTRATEGIA CORPORATIVA

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 Finanzas

DOUGLAS FUENTES GARCÍA
Carné A01653

Ciudad Universitaria Rodrigo Facio, Costa Rica

2017

Dedicatoria

Dedico este trabajo a Dios por regalarme la oportunidad de completar y disfrutar esta aventura llamada Maestría, por darme la confianza y la voluntad de finalizar este trabajo y permitirme llegar hasta este momento en mi formación profesional.

A mi mamá y a mi papá, por enseñarme a lo largo de mi vida con su ejemplo y trabajo, que las cosas que más cuestan y que requieren mayor dedicación y sacrificio, son las que al final valen la pena y que nos llenan de satisfacción y felicidad. Gracias a ustedes he llegado a ser la persona que hoy soy.

A mi familia por ser mi inspiración y mi cimiento, son lo mejor y más valioso que Dios me ha dado.

A mi novia, por sus incontables apoyos, la cual en esos momentos en los que sentía que ya no daba más y tenía la tentación de rendirme, fue mi motivación, mi compañera, mi amiga y mi consejera, la que siempre creyó en mí.

A mis amigos y compañeros y a todos aquellos que de una u otra forma, fueron parte de este viaje y han contribuido para hacer de este sueño una realidad.

Agradecimiento

Agradezco sinceramente a la Universidad de Costa Rica, al posgrado, a su equipo administrativo y a todos los docentes que fueron participes durante el desarrollo de la maestría, por su profesionalismo y principalmente por el apoyo y conocimiento aportado, que hoy me garantiza una formación profesional de éxito.

Al profesor Roque Rodríguez, por su asesoría, recomendaciones y guía durante el desarrollo de este proyecto, las cuales fueron muy valiosas para concluirlo satisfactoriamente.

Un agradecimiento muy especial al profesor Greivin Alí, por su orientación y disposición desinteresada a lo largo de la realización de este trabajo final de graduación, gracias a sus aportes y nivel de exigencia, hoy me siento muy orgulloso de la labor realizada.

Por último y no menos importante a Ruper y a la empresa, por abrirme las puertas y darme la oportunidad de realizar este proyecto, el cual es parte trascendental de mi desarrollo profesional.

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

MBA. Roque Rodríguez Chacón

Profesor Guía

M.Sc. Greivin Alí Arias

Profesor Lector

MBA. Ruperto González Rodríguez

Lector de la Empresa

M.Sc. Ridiguer Artavia Barboza

Director

Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas

Douglas Fuentes García

Sustentante

Tabla de Contenidos

PORTADA.....	i
DEDICATORIA	ii
AGRADECIMIENTO	iii
HOJA DE APROBACIÓN	iv
RESUMEN	ix
LISTA DE TABLAS	x
LISTA DE FIGURAS	xi
LISTA DE ABREVIATURAS	xii
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I. CONTEXTUALIZACIÓN DE LA INDUSTRIA MOTELERA EN COSTA RICA Y LAS PERSPECTIVAS TEÓRICAS REFERENTES PARA UN MODELO DE GESTIÓN FINANCIERA.....	5
1.1 Industria motelera.....	5
1.1.2 Historia y Régimen Tributario.....	6
1.1.3 Datos de la Industria.....	12
1.1.4 Coyuntura nacional	16
1.2 Marco teórico.....	18
1.2.1. Administración financiera.....	19
1.2.2. Análisis financiero.....	24
1.1.2.1 Estados financieros.....	24
1.1.2.2. Análisis vertical y horizontal	27
1.1.2.3. Índices financieros	27
1.2.3 Estructura financiera	33
1.2.4 Riesgo financiero	34
1.2.5 Costo de capital promedio ponderado.....	35
1.2.6 Análisis de flujos de caja.....	36
1.2.7 Análisis de la rentabilidad.....	37
1.2.8 Punto de equilibrio	40
1.2.9 Solidez financiera.....	42
CAPÍTULO 2. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA MOTELES DE COSTA RICA	44
2.1 Historia de la empresa	44
2.2 Marco estratégico de la empresa.....	46
2.2.1 Estructura organizacional	46
2.2.2 Organigrama	47

2.2.3 Misión	49
2.2.4 Visión	50
2.2.5 Valores corporativos.....	50
2.2.6 Estrategia corporativa y objetivos.....	50
2.2.7 Ventaja competitiva	51
2.3 Responsabilidad social	51
2.4 Servicios.....	52
2.5 Cuota de mercado	53
2.6 Competencia	53
2.7 Clientes	55
2.8 Proveedores	55
2.9 FODA de la empresa	56
2.10 Administración financiera	58
2.10.1 Contabilidad.....	58
2.10.2 Manejo de inventarios.....	59
2.10.3 Política de pago.	59
2.10.4 Ingresos.....	59
2.10.5 Estados financieros.....	60
2.10.6 Régimen tributario	62
2.10.7 Políticas financieras	63
2.10.8 Estructura de capital.....	63
2.10.9 Inversiones.....	64
2.10.10 Política del riesgo.....	64
2.10.11 Registro de activos	65
2.10.12 Presupuesto de capital	65
CAPÍTULO 3. ANÁLISIS DE LA GESTIÓN FINANCIERA ACTUAL DE LA EMPRESA MOTELES DE COSTA RICA	67
3.1 La investigación	68
3.1.1 Justificación de la investigación	68
3.1.2 Tipo de investigación	68
3.1.3 Fuentes de información.....	69
3.2 Administración del capital de trabajo	70
3.2.1 Políticas del capital de trabajo	71

3.2.2 Nivel de ventas	73
3.2.3 Políticas de inversión y financiamiento a corto plazo	74
3.2.4 Estructura de las cuentas	74
3.2.5 Capital de trabajo neto.....	76
3.2.6 Exceso de efectivo	77
3.2.7 Análisis de las principales cuentas del capital de trabajo	78
3.2.8 Ciclo de conversión del efectivo.....	81
3.3 Estructura de capital	81
3.4 Análisis de la información financiera integral.....	86
3.4.1 Análisis horizontal.....	87
3.4.2 Análisis vertical	92
3.4.3 Análisis de índices financieros	94
3.4.4 Análisis Dupont.....	96
3.5 Esquema integral de rentabilidad	97
3.6 Solidez financiera	100
3.7 Análisis de flujo de caja	101
CAPÍTULO 4. MODELO PARA LA GESTIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA MOTELES DE COSTA RICA, PARA EL CUMPLIMIENTO DE SU ESTRATEGIA CORPORATIVA	104
4.1 Justificación	104
4.2 Objetivo del Modelo de Gestión Financiera	104
4.3 Planteamiento del Modelo de Gestión Financiera	105
4.4 Formulación del Modelo	105
4.5 Desarrollo del Modelo de Gestión Financiera	106
4.5.1 Etapa I. Planificación de políticas y actividades	106
4.5.1.1 Plan estratégico	107
4.5.1.2 Políticas para manejo del capital de trabajo	109
4.5.1.3 La planificación de actividades y presupuestos	114
4.5.2 Etapa II. Planeación financiera	115
4.5.2.1 Clasificación de costos y gastos.....	116
4.5.2.2 Presupuesto de caja	117
4.5.2.3 Estados financieros proforma	119
4.5.2.4 Presupuesto de Capital.....	124
4.5.3 Etapa III. Ejecución y análisis	126

4.5.3.1 Índices financieros proyectados.....	126
4.5.3.2 Análisis Dupont.....	129
4.5.3.3 Flujo de efectivo	129
4.5.4 Etapa IV. Control y toma de decisiones.....	133
4.6 Valoración económica	139
CAPÍTULO 5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	140
5.1 Conclusiones.....	140
5.2 Recomendaciones	143
BIBLIOGRAFÍA.....	145
ANEXOS	147

Resumen

La industria motelerera cuenta con un alto nivel de competencia, dado que en el servicio de alojamiento temporal es posible encontrar una gran variedad de participantes, donde existe un alto grado de exigencia por parte de los usuarios y que obliga a convertir las ventajas competitivas en la punta de lanza para incursionar en nuevas oportunidades de negocio contenidas en este mercado.

Moteles de Costa Rica es una empresa mediana, que por medio de la adquisición reciente de un inmueble y el derecho de comercialización de la marca, se presenta como una buena oportunidad para satisfacer las necesidades de crecimiento de un consorcio motelerero, con el propósito de plasmar los planes de desarrollo e inversión y la intención de expandir la cadena de servicios.

El presente trabajo final de graduación está enfocado en la propuesta de un modelo que sirva como herramienta para optimar la gestión financiera de la empresa Moteles de Costa Rica, de forma tal, que se logre aprovechar todo el potencial económico, de infraestructura y experiencia con el que cuenta la organización, y donde dichos pilares se convierten, fielmente, en las ventajas competitivas de la empresa.

Con el propósito de cumplir con lo anterior, en el estudio se realizó una investigación descriptiva y analítica, en donde se detalla información de la industria y el entorno, se realiza una descripción de la empresa y se presentan los conceptos y fundamentos financieros modernos como bases, para seguidamente, efectuar un análisis y diagnóstico financiero que sirve de plataforma para el desarrollo del modelo de gestión financiera propuesto, con la finalidad de que Moteles de Costa Rica cuente con mayores elementos para la toma de decisiones, lo cual permita cumplir con la estrategia corporativa.

Se concluye que la empresa presenta varias falencias dentro de su estructura financiera, a falta de políticas para el manejo adecuado del capital de trabajo, una cultura de administración del riesgo acorde a la industria y el establecimiento de parámetros que sirvan para medir y evaluar la gestión financiera actual.

A raíz de lo anterior, se recomienda a la empresa la implementación del modelo para mejorar la gestión financiera, con la finalidad de lograr un mayor control, evaluación y un análisis más preciso de la realidad económica de la empresa, se facilite la toma de decisiones y logre un proceso continuo que contribuya a materializar el plan estratégico y el alcance de la estrategia corporativa.

Lista de Tablas

Tabla 1 Clasificación y Categorías	9
Tabla 2 Precio de las habitaciones según tipo de establecimiento visitado	13
Tabla 3 Cantidad de negocios inscritos.....	15
Tabla 4 Distribución de negocios inscritos por provincia	15
Tabla 5 Descripción de Habitaciones y costo de alquiler	53
Tabla 6 Información de ventas y uso de habitaciones en Moteles de Costa Rica.....	74
Tabla 7 Activos Circulantes Moteles de Costa Rica	75
Tabla 8 Pasivos Circulantes Moteles de Costa Rica	76
Tabla 9 Capital de Trabajo Neto	76
Tabla 10 Pasivos de corto plazo en colones	82
Tabla 11 Patrimonio de Moteles de Costa Rica en colones.....	83
Tabla 12 Composición de la estructura de capital de Moteles de Costa Rica	83
Tabla 13 Índices financieros de la empresa Moteles de Costa Rica	94
Tabla 14 Desarrollo de Estrategias Moteles de Costa Rica.....	109
Tabla 15 Cuadro de Control de Efectivo Mensual	111
Tabla 16 Clasificación de los Costos en Variables y Fijos.....	117
Tabla 17 Índices Financieros Proyectados	127

Lista de Figuras

Figura 1 Gráfico precio promedio de las habitaciones de los establecimientos visitados	13
Figura 2 Establecimientos visitados de acuerdo con el tiempo de uso de sus habitaciones ..	14
Figura 3 Distribución porcentual de los negocios inscritos por provincia	16
Figura 4 Esquema Integral de Rentabilidad	40
Figura 5 Diagrama Solidez Financiera	42
Figura 6 Organigrama de la Empresa Moteles de Costa Rica	47
Figura 7 Estructura de Capital Moteles de Costa Rica	84
Figura 8 Esquema Integral de Rentabilidad de la empresa Moteles de Costa Rica	98
Figura 9 Cuadro Comparativo Solidez Financiera 2015 vs 2016.....	100
Figura 10 Modelo de Gestión Financiera	106
Figura 11 Etapas del Plan Estratégico para el Modelo de Gestión Financiera	107
Figura 12 Presupuesto de Programación de Actividades	115
Figura 13 Formato de Presupuesto de Caja para Moteles de Costa Rica.....	117
Figura 14 Diagrama planeación financiera de corto plazo	119
Figura 15 Estados de Resultados Proforma Moteles de Costa Rica	121
Figura 16 Balance General Proforma Moteles de Costa Rica	123
Figura 17 Estado de Flujo de Efectivo (proyectado) 2017	131
Figura 18 Esquema de toma de decisiones- Modelo de Gestión Financiera.....	134

Lista de Abreviaturas

CCPP	Costo Promedio Ponderado de Capital
CFE	Costos Fijos de Efectivo
IAP	Índice de Apalancamiento
IMAS	Instituto Mixto de Ayuda Social
MCU	Margen de Contribución Unitario
MUB	Margen de Utilidad Bruta
MUN	Margen de Utilidad Neta
MUO	Margen de Utilidad de Operación
PMC	Periodo Medio de Cobro
R CXC	Rotación de Cuentas por Cobrar
R INV	Rotación de Inventario
RAC	Rotación de Activo Circulante
RAF	Rotación de Activo Fijo
RAT	Rotación de Activo Total
RP	Rotación de Patrimonio
RSI	Rendimiento Sobre la Inversión
RSIO	Rendimiento Sobre las Operaciones de Inversión
RSP	Rendimiento Sobre el Patrimonio
TIP	Tasa de Interés del Pasivo

Introducción

La industria de los moteles parece haber dado un giro, los moteles dejaron atrás el concepto estático de lugares solamente para “intimar” para convertirse en espacios de “primer nivel”, innovadores que integran diseños arquitectónicos e infraestructura temáticas que permite a los huéspedes hacer su estancia placentera y de esta manera competir en el mercado del alojamiento. No obstante, como para cualquier empresa con fines de lucro, la administración de un motel debe buscar la forma de potenciar las ventajas competitivas y explotar estos aspectos innovadores, mientras mantiene una gestión financiera eficiente, en busca de lograr la mejor rentabilidad y maximizar el valor de la empresa. Sin embargo, en muchos casos, la realidad difiere bastante de este objetivo; por lo tanto, es necesario estudiar cuál es la situación actual de la empresa, analizar cómo ha sido su gestión y definir el rumbo a seguir por medio de la planificación y metas estratégicas. Por lo anterior, es necesario implementar nuevos procesos para controlar y gestionar mejor la economía global de la empresa, con el propósito de optimizar el uso de los recursos y maximizar los beneficios.

Este trabajo final de graduación busca proporcionar una propuesta de un modelo de gestión financiera, que funcione como herramienta para una correcta evaluación y análisis de la situación financiera de la empresa, donde se respalde la toma de decisiones, que permitan a la administración cumplir con la estrategia corporativa.

La empresa Moteles de Costa Rica es donde se ha desarrollado el presente estudio, es una empresa de tamaño mediano que cuenta en la actualidad con poco más de 60 colaboradores, y que ofrece el servicio de alojamiento temporal, así como servicios de bar y restaurante, entre otros servicios complementarios para la estadía de los clientes. Moteles de Costa Rica pasó a ser la nueva administración de un antiguo motel en la provincia de San José, dicho negocio se presentó como una buena oportunidad para satisfacer los planes de desarrollo e inversión de un grupo motelero al que pertenece la empresa.

Luego de poco más de dos años de tener el control de la compañía, los propietarios han identificado la necesidad de mejorar su gestión financiera y buscar la forma de administrar

sus recursos más eficientemente y que la gestión esté acorde con una cultura de manejo de riesgos, donde primero se deben identificar, establecer los indicadores para poderlos medir y gestionar, y así contribuir a la eficiencia operativa y financiera; con ello fomentar la confianza de sus inversores, clientes y empleados, para lograr la solvencia económica del motel; en resumen, la generación de valor para el negocio.

El propósito del trabajo es constituir una propuesta de calidad para la empresa, la cual le facilite terminar de superar los errores de la administración anterior, que destacaba por la ausencia de una estructura financiera definida, de manera que se fortalezca el proceso de la gestión financiera y se promueva una organización más eficiente. De aquí se desprende una relación beneficiosa para ambas partes; para la empresa porque tendrá la posibilidad de utilizar el modelo si así lo dispone y, por parte del investigador, profesionalmente lograr poner en práctica los conocimientos adquiridos durante el desarrollo de la Maestría.

Se debe indicar que, dentro de las limitantes para realizar el estudio, solamente se contó con la información financiera recopilada por la gerencia durante el tiempo de gestión desde la adquisición de la empresa, lo cual se remonta a mediados del 2014; esta información se califica como secundaria y se extrae de un programa contable interno con el que cuenta la empresa. Otra de las principales limitantes del proyecto ha sido la solicitud por parte de la empresa de mantener la privacidad sobre cierta información estratégica que la administración considera como confidencial, entre la que destaca el nombre y los estados financieros. Ante este hecho, se determinó utilizar el nombre ilustrativo Moteles de Costa Rica, para proteger la identidad de la empresa y el ajuste de las cifras incluidas en los reportes financieros; no obstante, este ajuste no distorsiona los resultados o cálculos que se realizaron, los cuales están acordes con la realidad financiera de la compañía.

Para realizar el estudio y la recopilación de datos, se utilizó como metodología la investigación descriptiva y analítica, para lo cual se obtuvo la información de dos tipos de fuentes: la primaria, compuesta de reuniones y entrevistas no estructuradas al gerente general y al gerente financiero, así como de sistemas informáticos internos que almacenan la información financiera y administrativa. Las fuentes secundarias básicamente corresponden a fuentes bibliográficas, libros, revistas, documentos, entre otros, de los

cuales se extraen las referencias teóricas, de la industria y del entorno económico que delimita el proyecto.

El objetivo general del trabajo es elaborar una propuesta de un modelo para la gestión financiera, de la empresa Moteles de Costa Rica para el cumplimiento de su estrategia corporativa, mediante un análisis de la situación financiera actual que facilite identificar, medir y controlar el riesgo, lo cual permita optimizar su gestión en aras de conseguir un adecuado manejo de los recursos, mejorar la rentabilidad y lograr una estabilidad perdurable.

Así mismo y como complemento del objetivo general, están los siguientes objetivos específicos que se desarrollan a lo largo del trabajo:

- Contextualizar el desarrollo de la industria motelera en Costa Rica, así como exponer aquellos conceptos teóricos requeridos para la elaboración de la propuesta del modelo para la gestión financiera de la empresa Moteles de Costa Rica.
- Describir la empresa Moteles de Costa Rica, las principales características y su estrategia de negocios, así como el entorno en el que opera y la situación coyuntural.
- Analizar la situación y gestión financiera actual de la empresa Moteles de Costa Rica y su estrategia corporativa, por medio de una investigación que permita determinar los elementos financieros más relevantes y apropiados para el modelo de gestión que se busca proponer.
- Desarrollar la propuesta de un modelo de gestión financiera para la empresa Moteles de Costa Rica para el cumplimiento de su estrategia corporativa, que permita una gestión adecuada del riesgo y una administración más eficiente de los recursos.
- Presentar las conclusiones y recomendaciones derivadas de la investigación realizada en la compañía.

En la presentación de este documento, se desarrollan tanto el objetivo general como los objetivos específicos mencionados anteriormente, esto por medio de los capítulos que lo conforman, los cuales se elaboraron de una forma coherente para facilitar el entendimiento del contenido.

En el capítulo uno, se presenta la contextualización de la industria motelera en Costa Rica y la coyuntura nacional en la cual se despliega el estudio. Además, el desarrollo del Marco Teórico, que envuelve los conceptos y principios financieros a utilizar en el trabajo.

En el segundo capítulo, se describe la empresa de manera detallada, con la finalidad de dar una idea completa del negocio. Se abarca información general de Moteles de Costa Rica como la reseña histórica, estructura organizacional, servicios que brinda, clientes y competencia, entre otros.

En el capítulo tres, se muestra el análisis integral de la situación financiera de la empresa que, junto con los resultados recopilados, serán los fundamentos para la elaboración de la propuesta.

El cuarto capítulo comprende el desarrollo del modelo de gestión, el cual está compuesto de cuatro secciones o etapas, que pretende una correcta evaluación y análisis de la situación financiera de la empresa, para apoyar la toma de decisiones y que le permita a la administración cumplir con la estrategia corporativa.

Por último, en el capítulo cinco se presentan una serie de conclusiones y recomendaciones pertinentes que se extraen como resultado del estudio realizado y que sirven para complementar la propuesta.

Capítulo I. Contextualización de la industria motelera en Costa Rica y las perspectivas teóricas referentes para un modelo de gestión financiera

1.1 Industria motelera

La sociedad actual es cambiante y competitiva. Sobre todo en el medio empresarial de la industria motelera dedicada al alojamiento de personas, donde los gustos y preferencias se van transformando día con día. Estos cambios en el sector pueden incidir por completo en la estructura de negocio para brindar un mejor servicio, lo que conlleva a una mejor administración interna y externa, más aun en un entorno donde la competencia ilegal es altamente demandada.

Aunque cada tipo de alojamiento tiene en realidad una historia particular hasta que se convierte, por llamarlo de algún modo, en una categoría hotelera, los moteles nacieron como hoteles de carretera en Estados Unidos, concretamente en la conocida como ruta 66 y se convirtieron en un sitio para que los motociclistas que la recorrían pasaran la noche. De ahí precisamente su nombre: *mot-el*.

La ubicación de los moteles ha pasado a ser irrelevante para considerar a un alojamiento dentro de esta categoría. Ahora existen moteles en la ciudad, en zonas rurales y de carretera. Lo que de verdad caracteriza a estos establecimientos es la intimidad que ofrecen al huésped. En la mayoría de los casos no se ven sus caras y se suele acceder directamente por el garaje individual a la habitación asegurando la máxima privacidad.

Aunque pudiera parecer que hacia los moteles hay algo de tabú y erróneamente son concebidos como sitios exclusivos para encuentros y relaciones extramaritales, no siempre es así. De hecho, por su precio, por las características extras que ofrecen y, en muchos casos por su localización, son utilizados por todo tipo de personas.

Es posible que el concepto haya cambiado desde sus orígenes a la actualidad, lo que no varía es su funcionalidad; estas son empresas de servicios de alojamiento en unidades habitacionales privadas accesibles a nivel del suelo con estacionamiento notoriamente

visible para vehículos, ubicados al frente de cada unidad y con entrada independiente para viajeros de paso o estancias de corta duración (máximo 12 horas).

O como lo indica la antigua Ley 8343: “Se entenderá por uso de habitación, la utilización del bien inmueble destinado al descanso, albergue y la reunión íntima por un plazo determinado, mediante el pago de un precio previamente establecido”.

1.1.2 Historia y Régimen Tributario

El pago de impuestos de esas entidades es regulado por medio de una ley que ha sido modificada con el paso del tiempo, a continuación se detallan las imposiciones y lo que declara, así como sus modificaciones para el cobro de impuestos.

LEY Nº. 5554 IMPUESTO EN BENEFICIO IMAS A MOTELES Y HOTELES SIN REGISTRAR

El 20 de agosto de 1974 se crea la ley Nº. 5554, con el fin de regularizar el pago de impuestos a moteles y hoteles sin registro. Esta ley crea un impuesto, a favor del instituto Mixto de Ayuda Social (IMAS), que pagarán los negocios calificados y autorizados por el Ministerio de Gobernación, Política, Justicia y Gracia, como moteles y hoteles sin registro, casa de alojamiento ocasional y similar según el artículo 1 de esta ley.

La Ley Nº. 5554 (artículo 2) decreta que el monto del impuesto será igual, por día, al treinta por ciento (30%) del valor de la tarifa fijada por un uso por cada habitación. El impuesto se pagará mensualmente en la primera semana de cada mes a favor del IMAS (artículo 3), con base en un mes de treinta días y de acuerdo con el número de habitaciones de cada establecimiento. De no pagarse el impuesto, se ocasionará un cierre inmediato por morosidad (artículo 4).

Las certificaciones de las cuentas en mora y las que señalen el monto de la multa establecida en el artículo 6, expedidas por el IMAS, tendrán el carácter de título ejecutivo para los efectos de su cobro por la vía judicial según lo decreta el artículo 5 de esta ley.

Esta ley también establece que todo aquel negocio (de los indicados anteriormente) que no se registre, se le aplicará una multa por mil colones (¢1,000.00) por habitación, sin perjuicio del cobro del impuesto dejado de pagar (artículo 6), además, según el artículo 7, los

negocios están obligados a declarar ante el IMAS, el número de habitaciones con que cuentan.

Luego, en el 14 de octubre de 1982 y por medio de la ley N°. 6790, se le introdujo una pequeña reforma a ese impuesto en beneficio del IMAS. Pero, a su vez, los legisladores también crearon en esa misma ley un impuesto adicional que igualmente recae sobre los moteles categoría A, pero ahora en beneficio de la “Asociación Desarrollo Laboral Femenino Integral” ASODELFI. Dicho impuesto corresponde al diez por ciento (10%) del valor de la tarifa fijada por cada uso que se haga de una habitación, cuyo monto deberá ser trasladado al IMAS para que lo gire mensualmente a la Asociación, previa presentación de sus programas de trabajo ante la Dirección Ejecutiva de ese Instituto. Además, ASODELFI queda obligada a presentar su presupuesto anual ante la Contraloría General de la República, sobre el uso de los recursos generados por el impuesto.

LEY N°. 8343 LEY DE CONTINGENCIA FISCAL

El 18 de diciembre del 2002 la Asamblea Legislativa decreta la Ley N°. 8343 de Contingencia Fiscal, con la implementación de esta ley se derogan la Ley N°. 5554, de 20 de agosto de 1974, y el artículo 1 de la Ley N°. 6790, de 14 de octubre de 1982.

Esta nueva ley decreta el mismo monto del impuesto establecido en la ley 5554, treinta por ciento (30%) del valor de la tarifa fijada para cada uso de cada habitación, también a favor del Instituto Mixto de Ayuda Social (IMAS), sin embargo faculta al IMAS para que califique los establecimientos en tres categorías, según el número de habitaciones y la calidad de los servicios complementarios que ofrezcan; asimismo, podrá incluir en esas categorías los establecimientos que, aun cuando tengan registro de hospedaje, lleven a cabo actividades que a juicio del IMAS puedan incluirse en la calificación antes mencionada.

El IMAS calificará según el Artículo 7 del Reglamento para la calificación y autorización para los moteles, hoteles sin registro, casas de alojamiento ocasional, salas de masaje, “night

clubs” con servicio de habitación y similares aún y cuando tengan registro de hospedaje (D.E. N°33874 –H).

Método de Calificación

1. El funcionario de la Administración Tributaria del IMAS completará el formulario de inspección.
2. El funcionario de la Administración Tributaria del IMAS completará posteriormente el formulario de calificación, con base en la información del formulario de inspección.
3. Cuando en un mismo establecimiento existan habitaciones de diferentes niveles de calidad, se procederá de conformidad con lo establecido en los apartados 1 y 2
4. Una vez completado el formulario calificación, se obtendrá el resultado de la suma de todas las variables sobre el cual se realizará la categorización del establecimiento.

Variables y elementos a utilizar para la calificación de los establecimientos

De conformidad con el artículo 61 de la Ley 8343, los establecimientos se calificarán considerando dos criterios:

1. Cantidad de las habitaciones, con un valor del 50 % del total de la calificación. Por ejemplo si tiene más de 20 habitaciones tiene un valor de 50%, de 10 a 20 un valor de 33% y menos de 10 un valor de 16.6%.
2. Calidad de los servicios complementarios, con un valor del 50 % del total de la calificación, distribuido entre las variables y sus respectivos elementos que la conforman. Las variables son las siguientes:
 - a. el entorno interno
 - b. el entorno externo,
 - c. cuartos de baño,
 - d. equipos y accesorios,
 - e. servicios a la habitación
 - f. servicios de estacionamiento
 - g. privacidad

Las categorías se asignarán, de acuerdo con la calificación que alcance cada establecimiento, una vez completado el formulario de calificación, de acuerdo con el siguiente detalle indicado en la Tabla 1 (Artículo 8 del método de calificación):

Tabla 1 Clasificación y Categorías

Calificación total obtenida %	Categoría
67 a 100	A
34 a 66	B
1 a 33	C

Fuente: Ley 8343

La ley 8343 establece que se entenderá como uso a la habitación y todos los servicios y accesorios complementarios que formen parte de la factura cobrada, tales como muebles, ropa de cama, baño, paños, jabones y otros artículos de aseo; electricidad, agua, radio y televisión; parqueo de vehículos; tinas, “jacuzzis”, baños sauna y similares. Solo se entenderá excluido de este concepto, el servicio y la facturación de restaurante y bar en la habitación. Las normas de pago para los negocios se mantienen igual que en la ley anterior.

El IMAS tiene la obligación de inscribir los negocios a los que se les cobrará el impuesto. La evasión de dichos impuestos será castigada de acuerdo con la normativa tributaria existente (Artículo 64).

En esta ley además se establece que el Ministerio de Hacienda, el Instituto Costarricense de Turismo y el IMAS podrán establecer controles cruzados y la información suministrada ante cualquiera de ellos podrá usarse como plena prueba para efectos de pago del impuesto.

Incurrirá en infracción muy grave, el negocio regulado que no suministre al IMAS la información requerida dentro de los plazos señalados en la ley o aquel que suministre datos falsos, no lleve la contabilidad ni los registros o que sus irregularidades afecten el cobro del impuesto, incurrir en esta falta se sancionará con un monto de tres veces el beneficio patrimonial obtenido como consecuencia directa de la infracción (artículo 67). Además, el IMAS, en su condición de administración tributaria podrá ordenar y ejecutar el cierre inmediato del negocio que se encuentre moroso en el pago de este impuesto por más de dos meses (artículo 68).

En el artículo 69 de esta ley se hace referencia a la modificación de la ley N°. 6769 del año 1982, en el cual indica que el impuesto adicional a favor de ASODELFI, será pagado por los negocios calificados en la categoría A y autorizados por el IMAS, así como todos los que en el futuro funcionen con esas mismas características.

LEY N°. 9326 IMPUESTO A LOS MOTELES Y LUGARES AFINES

El día 10 de setiembre del año 2015 se establece la ley N°. 9326, la cual declara, al igual que las anteriores, la creación de un impuesto a favor del IMAS, el cual será pagado por los negocios calificados y autorizados por dicho Instituto, que tengan la propiedad o ejerzan el derecho de explotación comercial, uso o disfrute de un bien o bienes utilizados como moteles, hoteles sin registro, hoteles de paso, casas de alojamiento ocasional, salas de masaje, “*night clubs*” con servicio de habitación y similares, en los que se descansa y se realice la reunión íntima por un plazo determinado, mediante el pago de un precio establecido. El IMAS seguirá teniendo la facultad de calificar los establecimientos en tres categorías según el número de habitaciones y la calidad de los servicios complementarios que ofrezcan; asimismo, podrá incluir en esas categorías los establecimientos que, aun cuando tengan registro de hospedaje, lleven a cabo actividades que a juicio del IMAS puedan incluirse en la calificación antes mencionada (artículo 1).

El hecho generador del impuesto es la propiedad, titularidad o ejercicio legítimo de un derecho de explotación comercial, uso o disfrute de un bien inmueble destinado a cualquiera de los negocios antes descritos, ubicado en el territorio nacional y destinado al descanso, albergue y la reunión íntima por un plazo determinado, mediante el pago de un precio previamente establecido (artículo 2).

Dentro de esta ley se implementa una base imponible que estará constituida por un porcentaje mensual del salario base que corresponde a un oficinista 1 del Poder Judicial (según lo establecido en el artículo 2 de la Ley N°. 7337, de 5 de mayo de 1993), dependiendo de la categorización que se les dé a los establecimientos conforme al

reglamento de esta ley, siguiendo la escala establecida en el artículo 5, mismo que detalla la escala de tarifas por cada habitación que se le aplicará mensualmente a la base imponible, la escala funciona de la siguiente manera:

- a) Los negocios calificados con categoría “A” pagarán una tarifa mensual de un trece por ciento (13%) del salario base referido, por cada habitación.
- b) Los negocios calificados con categoría “B” pagarán una tarifa mensual de un diez por ciento (10%) del salario base referido, por cada habitación.
- c) Los negocios calificados con categoría “C” pagarán una tarifa mensual de un cinco por ciento (5%) del salario base referido, por cada habitación.

El impuesto tendrá un periodo fiscal anual del 1 de octubre al 30 de setiembre de cada año.

Al igual que la ley Nº. 8343, El Ministerio de Hacienda, el Instituto Costarricense de Turismo, las municipalidades y el IMAS podrán establecer controles cruzados para corroborar la información de las declaraciones juradas que proporcionen los establecimientos, y podrá usarse como plena prueba para efectos de pago de ese impuesto (artículo 7).

Los establecimientos deberán pagar el impuesto, por los medios, la forma y las condiciones que establezca el IMAS, a más tardar dentro de los primeros ocho días naturales del mes siguiente después de la fecha correspondiente de pago (artículo 8).

En caso de pago tardío o incumplimiento de éste se exigirá al establecimiento el pago del impuesto, junto con los intereses y las sanciones correspondientes, de conformidad con todas las regulaciones que establece la Ley Nº. 4755 del Código de Normas y Procedimientos Tributarios, aun cuando la Administración Tributaria del IMAS no esté adscrita al Ministerio de Hacienda (artículo 9).

Esta ley deroga el impuesto creado en la Ley Nº. 8343, Ley de Contingencia Fiscal, de 18 de diciembre de 2002, a favor del IMAS.

1.1.3 Datos de la Industria

Esta sección tiene como finalidad presentar los datos más relevantes, obtenidos de la industria motelera de Costa Rica, usando para ello la información de un censo privado y registros aportados directamente por el IMAS. En el año 2013 se realizó un censo de carácter privado por parte de la empresa Fieldwork Data Services (FDS) sobre establecimientos de alojamiento (hoteles, moteles, pensiones, hosteles), del cual se extraen los aspectos más relevantes de esta medición para contextualizar la industria.

A. Localización

Según el estudio, la mayoría de estos establecimientos están ubicados en San José debido a que es en donde se encuentra la mayor concentración de trabajadores del país, a esta provincia le siguen, en cantidad de establecimientos, Alajuela, Cartago y Heredia. Sobre estas cuatro provincias está basado el estudio debido a que representan la mayor cantidad de población del país.

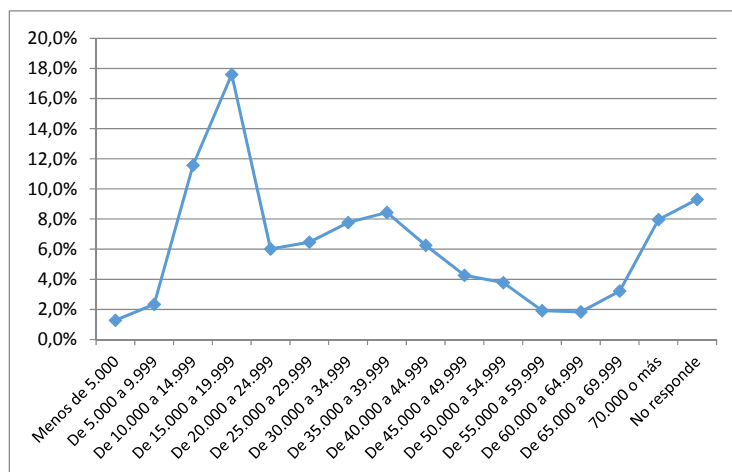
B. Cantidad de habitaciones y precios

Prevalen los establecimientos que cuentan con menos de 20 habitaciones, los que representan el 27.5% del total, mientras que los establecimientos con más de 20 habitaciones, representan un 15% del total. La mayoría de las habitaciones cuenta con servicio de baño privado o compartido.

En cuanto al precio promedio por habitación, a nivel general se ubica en el rango de los ¢15.000 a los ¢19.999 seguido de ¢10.000 a los ¢14.999 colones; sumando entre ambos el 29% del porcentaje total de establecimientos visitados. Destacan también los que cobran entre ¢35.000 colones a los ¢39.999 colones (8.4%) y los que tienen tarifa superior a ¢70.000 colones (8.0%).

Según el tipo de establecimiento, en promedio el hostel es el establecimiento que ofrece el precio más atractivo, mientras que los hoteles son los que tienen un precio promedio más alto; sin tomar en cuenta aquellos hoteles que alquilan fraccionado (por hora), con precios que rondan los ¢ 5.000 colones.

Figura 1 Gráfico precio promedio de las habitaciones de los establecimientos visitados



Fuente: Censo de Moteles y Herramientas de Información Geográfica (FDS, 2013)

Tabla 2 Precio de las habitaciones según tipo de establecimiento visitado

Establecimiento	Cantidad	Precio promedio
Hostel	13	₪10,851
Motel	27	₪12,326
Cabinas	9	₪22,107
Pensión	6	₪26,271
Otros	7	₪26,940
Hotel	291	₪31,028
Apartotel	9	₪54,743

Fuente: Censo de Moteles y Herramientas de Información Geográfica (FDS, 2013)

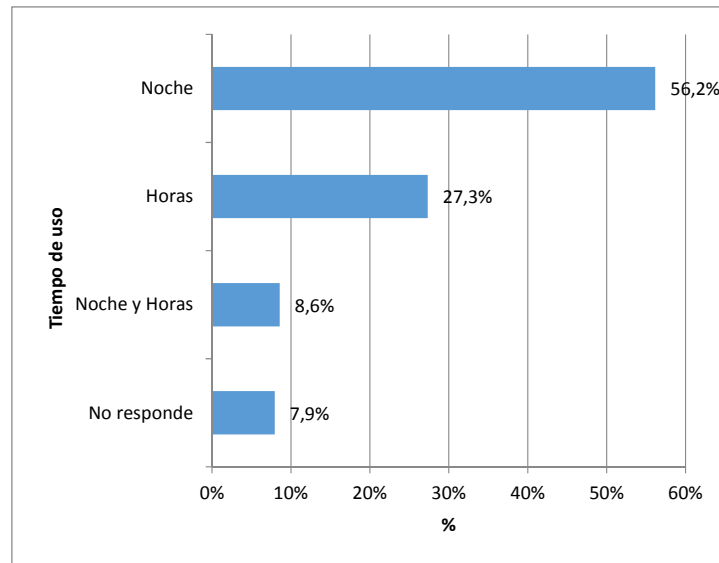
Sobre la diferenciación de precios, no se presenta, ya que durante todos los días de la semana en más del 85% de los establecimientos visitados, el precio es el mismo.

C. Forma de alquiler

Como indica el gráfico siguiente **Figura 2**, la mayoría de las habitaciones son alquiladas durante la noche (56.2%), pero existe un porcentaje importante de establecimientos que están dando servicio por horas, y otros que ofrecen ambos, alquiler por noche y por horas, esta situación permite inferir que, de acuerdo con las características y tipo de establecimiento comercial; casi la cuarta parte están prestando un servicio que compite

directamente con los moteles, sin cumplir con las exigencias de funcionamiento, según corresponde.

Figura 2 Establecimientos visitados de acuerdo con el tiempo de uso de sus habitaciones



Fuente: Censo de Moteles y Herramientas de Información Geográfica (FDS, 2013)

D. Servicios

Entre los servicios que ofrecen este tipo de establecimientos están TV por cable, servicio de Internet, parqueo, restaurante y aire acondicionado. Un 52.1% posee servicio de vigilancia por parte de un guarda de seguridad, el restante no posee con este servicio, sin embargo muchos de los establecimientos controlan el ingreso por medio de portones eléctricos.

De acuerdo con el estudio, la mayoría de los establecimientos entrega factura por el servicio prestado (89.5%), cumpliendo así con el Reglamento a la Ley de impuesto sobre la renta según Decreto N° 18455-H, en los establecimientos que cuentan con recepción la misma se utiliza solo para el cobro del servicio de hospedaje, del cual también se hace entrega de factura, el contacto directo del cliente con la recepción es la forma de contacto más frecuente, en un 85% de los establecimientos, algunos otros como los moteles, debido a su discrecionalidad, no ofrecen servicio de recepción como medio de contacto con el cliente.

Según los resultados obtenidos en esta medición, se deduce que existe un porcentaje importante de comercios, que están prestando servicios de hospedaje por tiempo fraccionado en horas, y compiten directamente con los moteles y por lo tanto se considera una competencia desleal, si se encuentra bajo los mismos términos de la ley 9326.

E. Establecimientos registrados

Con base en la información provista por el Instituto Mixto de Ayuda Social (IMAS), a continuación (Tabla 3) se detalla la cantidad de establecimientos que están registrados y categorizados dentro de la ley.

Tabla 3 Cantidad de negocios inscritos

Detalle	Cantidad de Negocios Inscritos	Cantidad de Habitaciones
Categoría A	23	1054
Categoría B	74	552
Categoría C	106	564
Pendientes de categorizar	3	N/A
Total	206	2170

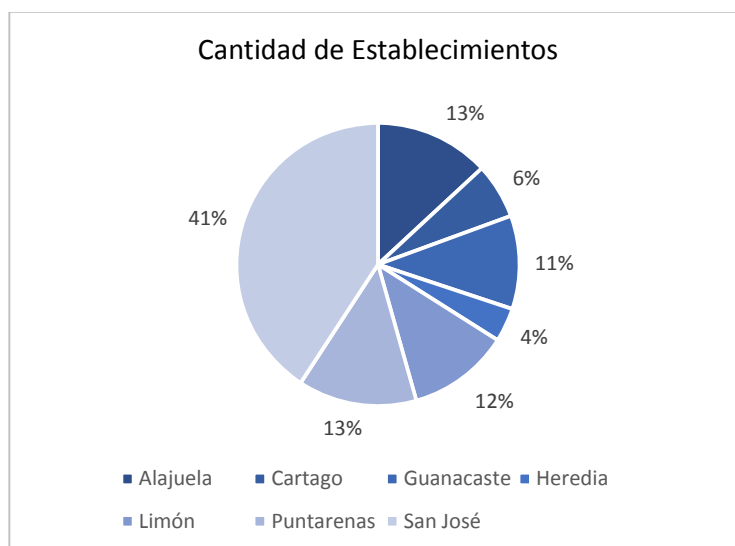
Fuente: Elaboración Propia con información del IMAS 2016

Tabla 4 Distribución de negocios inscritos por provincia

Provincia	Cantidad
Alajuela	27
Cartago	13
Guanacaste	22
Heredia	8
Limón	24
Puntarenas	28
San José	84
Total	206

Fuente: Elaboración Propia con información del IMAS 2016

Figura 3 Distribución porcentual de los negocios inscritos por provincia



Fuente: Elaboración Propia con información del IMAS 2016

1.1.4 Coyuntura nacional

La economía nacional ha experimentado una aceleración en la actividad económica desde el cuarto trimestre del 2015, sostenido durante varios meses y que se espera se mantenga en el mediano plazo. Este crecimiento en la actividad económica no proviene exclusivamente de una sola, sino que es un fenómeno general de la economía, lo cual es una señal positiva acerca de la sostenibilidad y la capacidad de mejorar el bienestar de la mayor parte de la población.

Asimismo, los resultados de actividad económica contrastan con lo observado en Latinoamérica y otros países emergentes. Costa Rica es uno de los países que más crece y que muestra inflaciones menores, un resultado que puede resultar paradójico para algunas personas, pero que demuestra las ventajas verificables empíricamente de mantener la estabilidad de precios.

No obstante, a pesar de la recuperación económica, el país sufre un problema de desempleo el cual se ha mantenido relativamente alto en los últimos años entre 9.6% y 10%, dado que

este muestra problemas estructurales que han impedido incrementar el empleo y no hay un emparejamiento entre las necesidades de los empleadores y la fuerza laboral disponible.

En este sentido, la economía costarricense es muy dependiente de los derivados del petróleo, por lo cual es vital que se cumplan las expectativas de corto plazo donde se espera que el precio internacional se mantenga bajo y estable, de ocurrir lo contrario, habría una presión en los precios y los costos de productos y servicios necesarios para cualquier operación empresarial y el poder adquisitivo.

Es importante tomar en cuenta el riesgo no sistemático (algunas veces llamado diversificable) pues representa la parte del riesgo que se atribuye a causas fortuitas y puede eliminarse a través de la diversificación. Se atribuye a acontecimientos específicos de la empresa, como huelgas, demandas, acciones reguladoras y pérdida de clientes. También el riesgo sistemático (denominado también riesgo no diversificable) se atribuye a factores del mercado que afectan a todas las empresas; no se puede eliminar a través de la diversificación. Factores como la inflación, el estado general de la economía, incidentes internacionales y acontecimientos políticos son responsables del riesgo no diversificable, de los cuales, algunos son analizados seguidamente.

Es de alta relevancia para esta industria y la mayoría de industrias del país, la estabilidad internacional y a nivel interno de las tasas de interés, las cuales se no han experimentados sobresaltos, a pesar de temas como la separación de Gran Bretaña de la Unión Europea (Brexit) y que la Reserva Federal de Estados Unidos no han hecho cambios importantes, dado que se está a la espera de lo que acontezca con el cambio de presidencia en dicho país. Un aumento en las tasas impactaría en el costo de los préstamos y en la capacidad de pago de la población en general, al igual que imprimiría presión al Estado, que podría necesitar más recursos para afrontar el pago de sus deudas, lo cual podría variar su política fiscal.

Ligado a lo anterior, el elemento de mayor riesgo e importancia y que también tiene consecuencias sobre el equilibrio externo de la economía es el déficit fiscal. Afortunadamente, la baja inflación y la administración prudente de las necesidades de financiamiento han permitido, hasta el momento, que este faltante en el presupuesto del

Gobierno haya podido ser financiado en el mercado interno sin un incremento de tasas de interés, no obstante la negativa a la aprobación del plan fiscal puede ocasionar que el gobierno busque la forma de aumentar sus ingresos, haciendo nuevamente cambios en la regulación tributaria de esta industria, lo cual ocasionaría impactos directos en las finanzas de la empresa.

El tipo de cambio en Costa Rica utiliza el modelo de bandas cambiarias donde el tipo de cambio fluctúa con respecto a la oferta y demanda, con algún grado de intervención del Banco Central. Es importante destacar que el tipo de cambio se ha mantenido estable con respecto al dólar, a pesar de que otras economías latinoamericanas han sufrido altas devaluaciones de su moneda; sin embargo existe el debate entre el Banco Central y algunos sectores productivos y economistas. Los últimos abogan por que el Central permitiera una mayor devaluación del colón con el fin de impulsar las exportaciones y el turismo y reactivar la producción, lo cual en alguna medida, podría ayudar a la industria motelera aumentando la demanda.

1.2 Marco teórico

Con el propósito de establecer los conceptos teóricos más relevantes referentes a la disciplina financiera que se utilizarán, acordes con el alcance del proyecto, se presenta a continuación el marco conceptual que servirá de guía para el lector, con la finalidad de facilitar el entendimiento de la propuesta y los datos del problema que se pretende resolver.

Como punto de inicio, es elemental responder a la pregunta: ¿Qué son las finanzas?, en su concepto más básico se podrían definir como una rama de la economía que estudia las actividades relacionadas con las transacciones de dinero, las actividades bancarias y bursátiles que desarrollan tanto las empresas, entidades públicas así como las personas, o como lo precisa Lawrence J. Gitman (2012), “las finanzas se definen como el arte y la ciencia de administrar el dinero”.

Asimismo, las actividades relacionadas con las finanzas pueden ser muy variadas, ya que se puede contemplar algo tan simple como pagar en un supermercado o pedir un préstamo en

el banco, hasta realizar grandes inversiones para comprar una petrolera o iniciar una nueva cadena de hoteles; al final lo que se busca es una administración adecuada del dinero o capital, obtener recursos de la forma más económica y optimizar el uso de estos, ya sea haciendo una inversión o realizando un gasto.

Es importante aclarar que esta iniciativa está dirigida específicamente a una empresa, por lo cual la información será presentada en torno al tipo de entidades, para poder enrumbar mejor el sentido sobre los aspectos financieros y organizacionales.

Para ser consecuentes, es oportuno definir qué es una empresa:

...una empresa se concibe como una serie de operaciones orientadas al logro de planes y metas que se derivan de un objetivo y misión general. Estas operaciones comúnmente se dividen en actividades productivas, comerciales, administrativas, contables y financieras (Salas, 2016).

En esencia ese objetivo o meta primordial de la empresa es maximizar la riqueza de los recursos invertidos por los dueños o inversionistas, aumentar el valor de la misma en el tiempo y consolidar su solidez para que pueda perpetuarse a lo largo de los años, para lograr esto existe la administración financiera.

1.2.1. Administración financiera

Como se mencionó previamente, las empresas buscan cumplir con el objetivo de sus dueños o accionistas dependiendo del tipo de empresa que se esté analizando. Sin embargo, un problema básico para cualquier empresa es cómo lograr dicho objetivo y para esto cuentan con la Administración Financiera que se define como:

La encargada de planear, evaluar, captar y controlar los fondos generados y requeridos de las diversas fuentes de efectivo y financiamiento, así como planificar, dirigir y controlar los recursos aplicados e invertidos en forma eficiente y oportuna, con el propósito de cumplir con todas las obligaciones y compromisos de su operación y poder satisfacer adecuadamente los objetivos, planes y actividades del negocio, orientados a maximizar el valor de la empresa en el tiempo (Salas, 2016).

Es evidente que son muchas las actividades involucradas dentro de este proceso, el cual se centra en varios aspectos importantes del manejo de los recursos financieros, para lograr que sean lucrativos, medibles, líquidos y que además, logren ser parte del proceso de

generación de valor de una empresa, con lo cual es necesario tener niveles convenientes de endeudamiento, liquidez, rentabilidad y una sana estructura financiera. Igualmente, una proporción de riesgo adecuado a la actividad del negocio y que sea manejable para tener una estabilidad tanto en el corto como en el largo plazo.

También es importante indicar que la administración financiera tiene una meta clara, como lo señala Lawrence J. Gitman (2012) que es: “Maximizar el valor de mercado del capital contable de los propietarios actuales”.

No obstante, existente de igual forma otro conjunto de metas que buscan cumplirse con las funciones típicas de la administración financiera. Estas acciones son críticas para la obtención de las metas de la compañía y que esta sea gestionada de manera eficiente, por lo cual se deben cumplir las siguientes funciones:

- Administración de las fuentes de efectivo y financiamiento: toda organización debe generar flujos propios de efectivo para que puedan desarrollarse todas las operaciones sin problema, y cuando esto no suceda, entonces puede ser mediante financiamiento, pero con la certeza de que se generarán los fondos necesarios para cumplir con el pago de este financiamiento. Por eso, una función muy importante del departamento de administración financiera es la de buscar, seleccionar y evaluar las fuentes de los recursos que necesita la empresa para su operación e inversiones, que aportan los ingresos actuales y futuros. Las fuentes de financiamiento pueden ser de corto plazo, por ejemplo créditos comerciales o créditos bancarios; o de largo plazo como arrendamientos financieros, préstamos o aportes de los socios, cada fuente tendrá un costo y un nivel de riesgo asociado, por ejemplo los préstamos que conllevan el pago de intereses y principal y el patrimonio donde se debe cubrir el costo de oportunidad y la rentabilidad esperada por los socios, por lo cual es fundamental una adecuada gestión y que la mezcla del financiamiento esté acorde a las capacidades de la empresa.

De aquí se desprende el concepto de estructura de capital, esta es la forma en que una empresa financia sus activos por medio de deuda o por medio de patrimonio, y que influye directamente en su rentabilidad. Más adelante se ahondará mayormente en este concepto.

- Evaluación de Inversiones: Decidir qué inversiones se van a realizar, quizás es una de las funciones más importante en toda la empresa, pues las decisiones mal tomadas en este rubro, pueden tener un alto costo, así que la gerencia responsable debe elaborar el presupuesto de capital y tratar de identificar las oportunidades de inversión que para la empresa tienen un valor mayor que el costo de su adquisición, ello le permitirá a su vez seguir creciendo y desarrollándose, con base en los criterios definidos previamente por la administración. No sólo es importante preocuparse por cuánto dinero esperan recibir, sino también cuándo esperan obtenerlo y la probabilidad de que ocurra, dado que esto conlleva un riesgo asociado que también es fundamental analizarlo para una correcta toma de decisiones y la sostenibilidad de la empresa.

- Administración del Capital de Trabajo: Al respecto, se indica lo siguiente:

La meta de la administración del capital de trabajo (o administración financiera a corto plazo) es administrar cada uno de los activos corrientes de la empresa (inventario, cuentas por cobrar, valores negociables y efectivo), así como los pasivos corrientes (documentos por pagar, deudas acumuladas y cuentas por pagar), para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya a aumentar el valor de la compañía (Gitman, 2012).

De aquí se desprende el capital de trabajo neto que es la diferencia entre activos y pasivos (deudas) de corto plazo. La administración debe gestionar y planificar cómo mantener un capital de trabajo neto positivo que garantice a la empresa suficientes recursos para seguir adelante con sus operaciones y evitar costosas interrupciones o el riesgo de no poder pagar las deudas, a medida que estas vencen; así que cuanto más alto sea su capital de trabajo, menor es el riesgo asociado. También es importante un nivel de activos líquidos que puedan convertirse rápidamente en efectivo, los términos de cobro y de pago para manejar un adecuado ciclo de conversión del efectivo y la selección de las fuentes de recursos que tengan un menor grado de exigibilidad.

- Administración del flujo de efectivo: Una de las principales tareas de la administración es controlar el movimiento de dinero que ingresa y sale de la

empresa durante un periodo determinado. Por lo tanto, se debe crear un registro que tenga precisión y consistencia para ayudar a mantener organizados estos flujos. Además, se debe hacer una planificación y proyección, su razón principal es prever y prevenir la escasez de efectivo y determinar si la empresa tiene la capacidad de hacer frente a las deudas y que cuenta con el efectivo suficiente para mantener activa la operación, pues ello puede constituir un riesgo importante porque limitaría su capacidad de cumplir con sus obligaciones y objetivos. Este se puede calcular por medio del método directo donde se ordenan las principales categorías de ingresos y pagos o por el método indirecto, el cual presenta los movimientos de efectivo a partir de la utilidad o pérdida contable y se ajusta con los importes que no requirieron efectivo, detectando los cambios en las principales cuentas.

También se puede detectar a tiempo, si los egresos son mayores a los ingresos y, en caso de tener un saldo negativo, buscar fuentes de efectivo adicionales, que puede ser financiamiento externo o nuevos aportes de capital de los socios, para cubrir dichas necesidades. Esto también aplica para soportar nuevas inversiones en activos. Otro aspecto a considerar es su aplicabilidad para medir los beneficios de nuevas inversiones, al analizar el valor presente de los flujos futuros de las inversiones y determinar si generan un beneficio.

- Planeación Financiera: Se define de la siguiente manera:

La planeación financiera es un aspecto importante de las operaciones de la empresa porque brinda rutas que guían, coordinan y controlan las acciones de la empresa para lograr sus objetivos. Dos aspectos clave del proceso de planeación financiera son la planeación de efectivo y la planeación de utilidades. La planeación de efectivo implica la elaboración del presupuesto de caja de la empresa y la planeación de utilidades implica la elaboración de estados pro forma (Gitman, 2012).

Los planes financieros a largo plazo forman parte de una estrategia integral que, junto con los planes de otros departamentos, conducen a la empresa hacia metas estratégicas. Esos planes a largo plazo incluyen los desembolsos propuestos en activos fijos, acciones de mercadeo y desarrollo de nuevos servicios, estructura de capital y fuentes importantes de financiamiento. Así como la conclusión de proyectos

en marcha, líneas de negocio, el pago o retiro de deudas pendientes, y cualquier adquisición planeada. Los planes financieros a corto plazo (operativos) especifican las acciones financieras en el corto plazo y el efecto anticipado de esas acciones. Se inicia con el pronóstico de ventas, a partir de este, se desarrollan planes de producción. Con estos planes de producción (servicios) la empresa puede calcular las necesidades de mano de obra directa, los gastos generales y los gastos operativos, entre otros rubros. Con esta información, se elaboran los estados proforma, varios presupuestos operativos y el presupuesto de caja de la compañía. El presupuesto de caja como los estados proforma son útiles para la planeación financiera interna; para determinar los recursos financieros necesarios, visualizar situaciones futuras y tomar decisiones acordes que ayuden a una gestión financiera eficiente.

Administración del riesgo: es una función que debe ser estudiada bien a fondo por parte de la gerencia, dado que es vital conocer el nivel y tipos de riesgo que posee la empresa, tanto a nivel general como en sus inversiones. Lograr un control y manejo eficiente del riesgo puede ayudar a alcanzar una mejor rentabilidad y estabilidad. Como lo indica Ross (2010): *“La parte no esperada del rendimiento, que se deriva de las sorpresas, constituye el verdadero riesgo de una inversión. Después de todo, si siempre se recibiera con exactitud lo esperado, la inversión sería del todo previsible y, por definición, sin riesgos”*. La administración debe prever el riesgo sistemático (mercado), aunque este no es diversificable se pueden establecer planes de contingencia para intentar disminuir su impacto, por ejemplo tasas de interés, inflación o cambios socioeconómicos. También el riesgo no sistemático, el cual sí es diversificable para la empresa y usualmente corresponde a situaciones aisladas que afectan directamente a una empresa o grupo de empresas pero no a todo el mercado, por ejemplo una huelga, desabasto de materia prima, entre otros.

- Análisis y control financiero: Siempre es importante en toda empresa, evaluar si la gestión financiera ha sido eficiente y si se han logrado las metas propuestas. El análisis financiero ayuda a medir en qué proporción se han alcanzado los objetivos con respecto al manejo del riesgo, liquidez y rentabilidad entre muchos otros aspectos, cuyo objeto es lograr conclusiones de forma oportuna que ayude a la toma

de decisiones para el mejoramiento continuo. Este análisis y control financiero utiliza como fuente de información los estados financieros de la empresa y datos relevantes de su operación, así como elementos del mercado para realizar un estudio integral, que permita evaluar los resultados y proporcione una base sólida para la toma de decisiones. En el siguiente punto se desarrollará más aun este tema.

Todas estas funciones deben desarrollarse en aras de garantizar la permanencia y el crecimiento de la organización en el mercado, incrementar el valor de la empresa, contribuir a mejorar el servicio al cliente, que es en la actualidad la base para la consecución del éxito.

1.2.2. Análisis financiero

Al respecto se afirma que El análisis financiero de una empresa:

...es un conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la situación y perspectivas de la empresa con el fin de poder tomar decisiones adecuadas. De esta forma, desde una perspectiva interna, la dirección de la empresa puede ir tomando las decisiones que corrijan los puntos débiles que pueden amenazar su futuro, al mismo tiempo que se saca provecho de los puntos fuertes para que la empresa alcance sus objetivos (Amat, 2008).

El análisis financiero se realiza por medio de la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y datos operacionales del negocio. Esto implica el cálculo e interpretación de porcentajes, tasas, tendencias, indicadores y estados financieros complementarios o auxiliares, los cuales sirven para evaluar el desempeño financiero y operacional de la empresa

Como indica el autor Salas. (2016, p.93): *“los beneficios del análisis financiero radican en la seguridad de obtener resultados y conclusiones válidas y confiables que permitan orientar adecuadamente las decisiones de la empresa para alcanzar los objetivos estratégicos”.*

1.1.2.1 Estados financieros

Como fuentes de información para la implementación del modelo de control se requiere que la empresa cuente con información financiera, la cual es presentada por medio de sus

estados financieros que son informes que dan a conocer la situación financiera de la empresa en determinado momento, los cambios que se hayan dado de un periodo a otro y el movimiento de los flujos reales de efectivo. Entre estos estados se pueden indicar cuatro principales:

El balance general: En este sentido, se afirma que:

Es una fotografía instantánea (tomada por un contador) del valor contable de una empresa en una fecha especial, como si la empresa se quedara momentáneamente inmóvil. El balance general tiene dos lados: en el lado izquierdo están los activos, mientras que en el derecho se encuentran los pasivos y el capital contable. El balance general muestra lo que la empresa tiene y la manera en que se financia (Ross, 2012).

Sus cuentas de activo están ordenadas de mayor a menor liquidez y los pasivos en el orden que se deben pagar. El lado de los pasivos refleja la proporción de financiamiento (estructura de capital) y su balance de corto y largo plazo.

El estado de resultados: También es conocido como estado de ganancias y pérdidas, es un reporte financiero, muestra el volumen de ingresos obtenidos, los gastos y, como consecuencia, el beneficio o pérdida que ha generado la empresa en un periodo determinado. Por lo general incluye varias secciones. La sección de operaciones que registra ingresos y gastos provenientes del giro normal del negocio. Luego la sección no operativa del negocio que incluye todos los costos de financiamiento, así como el gasto por intereses. Otra partida muestra los impuestos que gravan las utilidades y, por último, se tiene la utilidad neta del período. Se debe tener en cuenta que, aunque el estado de resultados se considere un estado de flujos, no todas sus partidas representan movimientos de efectivo y el registro de ingresos y gastos está sujeto a las prácticas contables de cada país.

El cambio en el capital contable: presentar información relevante sobre los movimientos en la inversión de los dueños de una empresa durante un periodo determinado. Dentro de este tipo de movimientos se pueden citar: suscripción de acciones, capitalización de utilidades, constitución de reservas y pago de dividendos. Este estado es útil para los acreedores porque les permite analizar el comportamiento del capital contable, el cual constituye una garantía de financiamiento. *“Las empresas retienen utilidades principalmente con la*

finalidad de ampliar el negocio, lo que significa invertir en planta y equipos, inventarios... y no necesariamente en una cuenta bancaria”(Besley, 2014).

Estado de Flujo de Caja: Se podría considera como el de mayor relevancia para las finanzas y uno de los pilares para la administración. Oficialmente denominado estado de flujo de efectivo, ayuda a explicar el cambio en el efectivo contable y sus equivalentes, ayuda a controlar los ingresos y egresos de efectivo. Se compone de tres partes: el flujo de efectivo de las operaciones, el flujo de efectivo de las actividades de inversión y el flujo de efectivo de las actividades de financiamiento. Es importante destacar que no utiliza las mismas normas contables de los otros tres estados y en lugar de registrar lo devengado, registra lo realmente percibido por la empresa. Para su generación existe el método Indirecto, el cual se da a partir de las utilidades y posteriormente este rubro se afecta por las transacciones no monetarias (partidas del resultado que no afectan el flujo de efectivo como depreciación, impuestos o pagos diferidos, entre otros). Es muy importante porque es viable comparar el estado de resultados (lo devengado) con el flujo de efectivo (lo percibido) comparando la rentabilidad con la liquidez. Dado lo anterior, este flujo será utilizado tanto para evaluar la empresa en cuestión y poder incluirlo en la propuesta.

Se debe tomar en cuenta para el análisis el uso integral de la información, ya que cada estado financiero está vinculado de manera directa o indirecta con los demás. Por lo tanto, el cambio en una partida puede ser la causa o el efecto del cambio de otra partida en un estado diferente durante el periodo de evaluación. A modo de ejemplo se utiliza una relación clave, vinculada a todos los estados como lo es la utilidad neta. Este es el resultado, es el beneficio o pérdida de la empresa en un periodo dado y se expresa en el estado de resultados; en caso que no se distribuyan dividendos, esta partida será parte de las utilidades retenidas en el balance general, impactará el resultado del estado de capital y servirá como punto de partida para la elaboración del flujo de efectivo (por el método indirecto). Así muchas partidas se interrelacionan, por lo cual no es posible analizar los estados financieros sino es de una forma integral para una correcta toma de decisiones.

1.1.2.2. Análisis vertical y horizontal

Estudia principalmente los cambios y variaciones ocurridas en las partidas que conforman los estados financieros. La funcionalidad de estas técnicas radica en una acertada interpretación de los resultados y las tendencias, para la evaluación y toma de decisiones.

Análisis horizontal: Lo que se busca es determinar la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros de un período respecto a otro. Determina el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado y además su análisis permite determinar si el comportamiento de la empresa en un periodo fue bueno, regular o malo con base en las metas propuestas. Este análisis permite determinar la magnitud e importancia relativa de las variaciones registradas entre estados, a través del tiempo, con la finalidad de identificar tendencias. Estos cambios y tendencias pueden clasificarse como favorables o desfavorables al compararse y relacionarse con otras partidas de los estados financieros, lo cual aporta información valiosa a la gerencia para la toma de decisiones.

Análisis vertical: Consiste en determinar la participación relativa de cada cuenta sobre una categoría común y su resultado final. Establece la estructura del activo (inversiones) y su financiamiento a través de porcentajes de participación. Con este análisis se pueden observar cambios estructurales de los estados y tener una mejor comprensión de su conformación. Resulta útil comparar los resultados verticales de dos o más periodos, para identificar los cambios en la estructura y en las partidas, con sus efectos en los resultados y posición final de la empresa. También identificar la fuente de las variaciones, comparando los resultados con las partidas de otros estados financieros.

1.1.2.3. Índices financieros

De los estados financieros se pueden obtener los índices financieros, los cuales muestran las tendencias de los resultados y tienen la ventaja que se puede obtener una gama de relaciones entre dos o más partidas de los estados financieros y medir una situación financiera específica. A pesar de que pueden ser muy útiles en la evaluación financiera, se debe tener cuidado, ya que por sí solo sus resultados pueden ser ambiguos o carecer de sentido, y tiene una base relativa. Se recomienda que se evalúen de forma grupal o de

varios periodos para contar con una base comparativa, se debe analizar también entre diferentes cuentas, estados, así como el riesgo asociado a cada cuenta y el costo de oportunidad de los recursos; por ejemplo, no es lo mismo un colón en inventario, que un colón en cuentas por cobrar. Para efectos del trabajo, dichos índices serán utilizados para medir los resultados históricos y poder evaluarlos y a su vez, proyectar posibles resultados, dependiendo de las decisiones estratégicas.

Por conveniencia, las razones financieras se dividen en cinco categorías básicas: razones de liquidez, actividad, endeudamiento, rentabilidad y mercado. Las razones de liquidez, actividad y endeudamiento miden principalmente el riesgo. Las razones de rentabilidad miden el rendimiento. Las razones de mercado determinan tanto el riesgo como el rendimiento.

Es importante destacar que todos los índices son una relación matemática, que para interpretar el resultado, se debe tomar en cuenta el riesgo y aporte de cada una de las cuentas que están en esa relación.

Índices de liquidez

Razón de liquidez: Se utiliza para determinar la capacidad que tiene la empresa para enfrentar las obligaciones contraídas a corto plazo y su capacidad de cumplimiento, a medida que están llegando a su vencimiento. Cuanto más elevado es el indicador de liquidez, mayor es la posibilidad de que la empresa consiga cubrir y garantizar las deudas a corto plazo.

Razón Circulante: Mide la capacidad de cobertura de los activos de corto plazo a las obligaciones de corto plazo.

$$\text{Razón Circulante} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Razón rápida (Prueba del Ácido): Mide la capacidad de los activos de mayor liquidez cubren y garantizan los pasivos de corto plazo.

$$\text{Prueba del Ácido} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Índices de actividad

Los índices de actividad miden la rapidez con la que diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo, es decir, en entradas o salidas. En cierto sentido, los índices de actividad miden la eficiencia con la que opera una empresa en una variedad de dimensiones, como la administración de inventarios, gastos y cobros. Existen varios índices para la medición de la actividad de las cuentas corrientes más importantes, las cuales incluyen inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. También se puede evaluar la eficiencia con la cual se usa el total de activos (Gitman, 2012).

Estos índices valoran el grado de efectividad y eficiencia con que son utilizados los activos de la empresa para cumplir con los planes y metas, principalmente en las actividades de ventas de productos o servicios. Es trascendente que la empresa realice un aprovechamiento adecuado de las inversiones, dado que esto refleja una gestión efectiva de los recursos.

Rotación de Inventario: Indica el número de veces que se vende el inventario en un período determinado.

$$\text{Rotación de Inventario} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario Promedio}}$$

Período Medio de Inventario: Número de días que tarda la empresa en vender su inventario

$$\text{Período Medio Inventario} = \frac{\text{Inventario} \times 360 \text{ Días}}{\text{Costo de Ventas}}$$

Rotación de Cuentas por Cobrar: Indica cuantas veces se

$$\text{Rotación de Cuentas por Cobrar} = \frac{\text{Ventas Netas (a crédito)}}{\text{Cuentas por Cobrar (promedio)}}$$

Periodo Medio de Cobro: Indica los días que necesita la empresa para cobrar sus ventas a crédito.

$$\text{Periodo Medio de Cobro} = \frac{\text{Cuentas por Cobrar} \times 360}{\text{Ventas a Crédito}}$$

Periodo Medio de Pago: Es la cantidad de días que dura la empresa en pagar sus cuentas a los proveedores.

$$\text{Período Medio de Pago} = \frac{\text{Cuentas por Pagar} \times 360 \text{ Días}}{\text{Compras a Crédito}}$$

Rotación de activo circulante: Mide la capacidad del activo circulante de generar ingresos, ya que indica cuanto genera de ventas cada unidad monetaria invertida en activos circulantes.

$$\text{Rotación de Activo Circulante} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Circulante}}$$

Rotación de activo fijo: Mide la capacidad del activo fijo de generar ingresos, ya que indica cuanto genera de ventas cada unidad monetaria invertida en activos de largo plazo.

$$\text{Rotación de Activo Fijo} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Fijo Neto}}$$

Rotación del activo total: Mide la capacidad de los activos de generar ventas y nos indica cuanto genera de ventas cada unidad monetaria invertida en activos.

$$\text{Rotación de Activo Total} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total}}$$

Índices de endeudamiento

Miden principalmente el nivel de uso de pasivos en el financiamiento de la compañía y su efecto en la posición financiera. Las empresas con un elevado nivel de deuda suelen ser más riesgosas, ya que pueden ver comprometido su flujo de efectivo y tener problemas de liquidez. Como lo indica Gitman (Gitman, 2012):

En general, un analista financiero se interesa más en las deudas a largo plazo porque estas comprometen a la empresa con un flujo de pagos contractuales a largo plazo. Cuanto mayor es la deuda de una empresa, mayor es el riesgo de que no cumpla con los pagos contractuales de sus pasivos.

No obstante, estos altos niveles son convenientes sólo cuando la tasa de rendimiento de los activos totales supera al costo promedio de la financiación.

Razón de Deuda (Apalancamiento): Mide que proporción del activo total ha sido financiado por medio de pasivos.

$$\text{Razón de Deuda} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

Razón de deuda a corto plazo: Indica la proporción de deuda de corto plazo dentro del pasivo total de la empresa. Un nivel alto indica mayor exigibilidad y riesgo.

$$\text{Razón Deuda Corto Plazo} = \frac{\text{Pasivo Corto Plazo}}{\text{Pasivo Total}}$$

Índice de endeudamiento: Muestra la relación del financiamiento aportado por los acreedores en comparación con los aportes de los accionistas.

$$\text{Índice de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

Cobertura de intereses: muestra cuántas veces la utilidad de la operación cubre el gasto por intereses.

$$\text{Cobertura de Intereses} = \frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Gastos Financieros}}$$

Índices de rentabilidad

Los dueños de las empresas esperan que su inversión logre un rendimiento suficiente que supere el costo de oportunidad, lo que significa haber dejado de invertir sus recursos en alguna otra opción beneficiosa del mercado que genera una mayor rentabilidad. Dado lo anterior, es necesario indicar que los Índices de rentabilidad expresan el rendimiento logrado de las operaciones y calculan la rentabilidad obtenida de las inversiones que los dueños aportaron para realizar las operaciones. Por lo tanto se puede medir el nivel de éxito alcanzado sobre sus ingresos, activos y patrimonio, o por el contrario, determinar si no se han logrado los objetivos.

Margen de utilidad bruta: Indica el porcentaje de fondos que quedan después de cubrir de cubrir el costo de ventas o producción.

$$\text{Margen de Utilidad Bruta} = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas Netas}}$$

Margen de utilidad operativa: Muestra el margen de utilidad obtenida de las ventas después de cubrir todos los costos y gastos de la operación.

$$\text{Margen de Utilidad Operación} = \frac{\text{Utilidad Operación}}{\text{Ventas Netas}}$$

Margen de utilidad neta: Indica la rentabilidad final obtenida en el periodo en relación con las ventas.

$$\text{Margen de Utilidad Neta} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

Rendimiento de operación sobre los activos: Indica el porcentaje de ganancia operativa lograda por parte de todos los activos de la empresa.

$$\text{Rendimiento de Operación sobre Activos} = \frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Activo Total}}$$

Rendimiento sobre la inversión (ROI): Indica cuánto genera de utilidad final cada unidad monetaria invertida en activos.

$$\text{Rendimiento sobre la Inversión (ROI)} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$$

Rendimiento sobre el patrimonio (ROE): Indica el rendimiento final obtenido sobre el patrimonio o capital total invertido por los dueños.

$$\text{Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE)} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

Índices de mercado

Las razones de mercado relacionan el valor de mercado de una empresa, medido por el precio de mercado de sus acciones, con ciertos valores contables. Estas razones dan una explicación muy clara sobre qué tan bien se desarrolla la empresa en cuanto al riesgo y rendimiento, según los inversionistas del mercado.

Utilidad Neta por Acción: Mide el porcentaje de la utilidad por cada acción existente, por lo tanto a mayor utilidad mayor el beneficio por acción.

$$\text{Utilidad por Acción (UPA)} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Acciones en Circulación}}$$

Relación Precio / Utilidad: Mide la cantidad que los inversionistas están dispuestos a pagar por cada unidad monetaria de las ganancias de una empresa

$$\text{Relación Precio/Utilidades} = \frac{\text{Precio por Acción}}{\text{Utilidad por Acción (UPA)}}$$

1.2.3 Estructura financiera

Toda empresa requiere de recursos para realizar sus actividades o para ampliarlas. El inicio de nuevos proyectos implica una inversión para la empresa por lo que también requieren de recursos financieros para que se puedan llevar a cabo. En donde las fuentes de financiamiento forman un papel importante, para incrementar el valor de la empresa. Es de aquí que se desprende la estructura financiera, lo cual consiste en la composición del capital o recursos financieros que la empresa ha captado u originado, la división básica del capital total se torna en dos componentes: capital de deuda y capital patrimonial.

Cada fuente de financiamiento tiene un costo diferente, por ejemplo los préstamos conllevan el pago de intereses y capital, por lo tanto, cuanto mayor es el monto de la deuda que emite una compañía, mayores son los costos del reembolso, y esos costos se deben pagar independientemente de cómo se vendan los productos o servicios de la empresa; no obstante los gastos relacionados son deducibles de impuestos y al final ayuda a generar una

utilidad mayor. El costo de los recursos patrimoniales es igual a al costo de oportunidad que tienen los accionistas que los aportan, dado que podrían invertir estos fondos en otra actividad o en títulos valores con niveles de riesgo menores, por lo cual la empresa debe generar un nivel de rentabilidad adecuada y los flujos necesarios para compensar el rendimiento esperado; este se traduce en pago de dividendos o recompra de acciones. Por ejemplo, si la empresa no cuenta con deuda, podría sentirse cómoda ya que no percibe ninguna exigencia de terceros; sin embargo, el costo de los recursos patrimoniales son mucho más elevados, por lo cual puede tener un rendimiento menor. Esto se debe a que el costo de la deuda es menor que cualquier otro financiamiento, porque los acreedores tienen un riesgo menor pues tienen prioridad de reclamar cualquier ganancia o activo como pago y pueden ejercer mayor presión legal que los accionistas. La estructura de capital es una de las áreas más complejas en la toma de decisiones financieras, debido a su interrelación con otras variables de decisión financiera, como el capital de trabajo y la política de dividendos, entre otros. Una mala decisión en relación con la estructura de capital, genera un costo de capital alto, lo cual reduce el rendimiento de las inversiones. Las decisiones eficaces reducen el costo de capital, ello genera rendimientos más altos y un mayor número de proyectos aceptables, con lo cual se aumenta el valor de la empresa.

1.2.4 Riesgo financiero

Al iniciar las actividades de una empresa los empresarios deben tener en cuenta que el riesgo estará presente en todo momento de su desarrollo, debido a diferentes factores como lo son: cambios del entorno, el incremento de la competencia, la reducción de las barreras de entrada y obviamente la parte tecnológica, que avanza en forma acelerada, permitiendo un sin número de innovaciones. Un aspecto a considerar es el riesgo financiero, el cual es *grosso modo*, la posibilidad de que los resultados financieros esperados no ocurran. Moteles de Costa Rica, como empresa, no está exenta de esto y se encuentra expuesta a diversos riesgos inherentes a la industria en la que opera y las actividades que desarrolla. Está expuesta al riesgo sistemático, este se refiere a situaciones que afectan a todas las empresas y es muy difícil de diversificar, entre estos se pueden citar dos muy específicos: el riesgo de tasas de interés, con el hecho de tener deudas con una

tasa de interés variable, esa tasa puede aumentar y elevaría los intereses a pagar con lo cual el costo de la deuda se incrementa. En caso que no exista deuda, la tasa de interés puede afectar indirectamente a la empresa, por medio de otros agentes como proveedores, empleados, clientes, gobierno, etc., dado que podría elevar el precio de los productos, demandar mayores salarios, disminuir el poder adquisitivo o aumentar las tasas impositivas para la obtención de más recursos. El otro factor de riesgo, está ligado a la política fiscal del gobierno, donde la necesidad de mayores ingresos por parte del Estado se vincularía en un potencial incremento de la tasa impositiva para esta industria. Hay otros riesgos sistemáticos que podrían afectar como lo son: la coyuntura económica general y el tipo de cambio.

También existen los riesgos no sistemáticos, que son aquellos inherentes a la empresa y que se pueden diversificar y gestionar. Es posible citar huelgas, pérdida de clientes, problemas de liquidez, estructura de capital, entre otros. La empresa puede tomar medidas anticipadas para minimizar la posibilidad de ocurrencia de estos factores, no obstante ninguna empresa está exenta un 100% de padecer alguna situación que conlleva un riesgo financiero.

Por ello, se considera de vital importancia hacer un análisis de riesgo tanto de los resultados históricos como para las proyecciones, de manera que este se pueda identificar y gestionar adecuadamente.

1.2.5 Costo de capital promedio ponderado

El Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC, por sus siglas en inglés), es en palabras sencillas la tasa de descuento que se utiliza para descontar los flujos futuros de una inversión y determinar si cumple con las expectativas o no de la compañía, dado que es el costo de las diferentes fuentes de financiamiento que utiliza la empresa. Se calcula ponderando el costo de cada tipo específico de capital, de acuerdo con su proporción en la estructura de capital de la compañía. Además, se requiere conocer los montos, tasas de interés y efectos fiscales de cada una de las fuentes de financiamiento seleccionadas y se debe tener en cuenta que no se pueden tomar en consideración los montos contables registrados, sino, los montos a valor de mercado que cada una de las fuentes representa. Al

respecto se afirma que una inversión debe tener un beneficio mayor a este costo para lograr un mejor rendimiento que el de la empresa con su operación habitual. Se conoce que la empresa no cuenta con esta información, por lo cual se deberá determinar como un aspecto relevante del nuevo modelo de control.

1.2.6 Análisis de flujos de caja

El flujo de efectivo o flujo de caja es uno de los pilares en la administración de cualquier empresa, debido a que representa las entradas y salidas de efectivo, producto de la operación diaria de una compañía, por ello es importante lograr un buen control en su manejo y evitar posibles errores. Este elemento es una herramienta vital para controlar los ingresos y egresos, de tal forma que permite cumplir con las obligaciones diarias, al tiempo que sirve para medir los fondos con los que dispone la entidad.

El efectivo, la parte vital de la empresa, es el ingrediente principal en cualquier modelo de valuación financiera. Ya sea que el analista desee evaluar una inversión que la empresa está considerando, o valorar la empresa misma, el cálculo del flujo de efectivo es el meollo en el proceso de valuación (Gitman, 2012).

Está altamente vinculado con la rentabilidad de la empresa porque marca la pauta para enfrentar las eventualidades no previstas y tener dinero para inversiones relevantes. No obstante, también se puede representar como uno de los riesgos más graves, por una potencial incapacidad para afrontar los pagos propios de la operación o incluso malgastar el efectivo cuando se tiene un excedente, lo que se puede debilitar a la empresa en el mediano o largo plazo.

Para su cálculo es posible utilizar el método indirecto, el cual parte de la utilidad financiera y se suman o restan todas aquellas variaciones que signifiquen aumentos o disminuciones de ciertas partidas del estado de situación financiera que no representan movimientos de efectivo. Este está presente en la información financiera de la mayoría de empresas que solicitan un crédito o para efectos fiscales.

Es posible encontrar cuatro tipos de flujos de caja, según Higgins (2004):

- Flujo de caja neto: pretende medir la caja que genera un negocio y no el beneficio. Se obtiene de sumar el beneficio neto más las partidas sin movimiento de caja como la depreciación, amortizaciones, etc. Un inconveniente es que supone que los activos y pasivos circulantes no están relacionados con las operaciones.
- Flujo de caja de las actividades operativas: Es una medida más global y se calcula sumando al flujo de caja neto las variaciones en activos y pasivos circulantes.
- El flujo de caja libre: El flujo de caja libre amplía el flujo de caja de las actividades operativas al reconocer que parte de las ganancias que un negocio genera debe volver al negocio en forma de inversión para respaldar el crecimiento. Es esencialmente el flujo de caja operativo menos la inversión de capital, el flujo de caja libre es un determinante del valor de un negocio. De hecho se puede afirmar que el medio principal con que cuenta una compañía para crear valor para sus propietarios es aumentar el flujo de caja libre.
- El flujo de caja descontado: Tiene en cuenta el valor temporal del dinero, es un enfoque estándar para valorar inversiones y negocios, utiliza técnicas de flujo de caja descontados para calcular el valor actual de los flujos libres proyectados. Es una suma de dinero hoy que tienen el mismo valor que una corriente de cobros y pagos.

Es recomendable que la empresa elabore un presupuesto de efectivo que refleje los ingresos y desembolsos a futuro, de la forma que se planifique y conozca previamente la cantidad de efectivo que posiblemente poseerá, con el fin de lograr que el saldo ideal de caja considere suficiente para cubrir las operaciones corrientes y, al mismo tiempo, tener suficiente disponible para eventos imprevistos.

1.2.7 Análisis de la rentabilidad

El sistema DUPONT integra o combina los principales indicadores financieros, con el fin de determinar la eficiencia con que la empresa está utilizando sus activos, su capital de trabajo y el multiplicador de capital (Apalancamiento financiero). En principio, este sistema reúne el margen neto de utilidades, la rotación de los activos totales y de su apalancamiento financiero, índices expuestos anteriormente.

Estas tres variables son las responsables del crecimiento económico de una empresa, no obstante es importante reunir todas las consideraciones de causa y efecto que den origen a estos resultados, de manera que sea posible determinar con claridad los problemas y fortalezas que posee, y localizar la raíz de los resultados finales para orientar adecuadamente las decisiones de la gerencia. Además se debe indicar que dicho indicador presenta debilidades y que como todos los demás tiene el inconveniente de realizarse con información contable e histórica que no refleja la generación de valor en el corto plazo; por ejemplo, si los cálculos se realizan cuando hay pérdida en lugar de utilidades, se podrían tener enfoques diferentes y sesgados, aun cuando se va por buen camino para en el mediano y largo plazo, generar flujos de efectivo y valor.

El análisis DuPont está compuesto por tres fórmulas fundamentales que se describen a continuación, y que son el origen del esquema integral de rentabilidad que se expondrá inmediatamente después:

- La primera fórmula Dupont, expresa que el rendimiento operativo sobre el activo proviene de combinar el margen de ventas de operación con la rotación del activo total:

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

$$\text{RSI} = \text{MUN} \times \text{RAT}$$

- La segunda fórmula Du Pont expresa lo siguiente:

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\text{RSP} = \text{MUN} \times \text{RP}$$

- La tercera fórmula expresa que la rentabilidad sobre el patrimonio resulta de multiplicar el rendimiento sobre el activo total con un factor que mide nivel de pasivos utilizados

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}} \times \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\text{RSP} = \text{RSI} \times \text{IAP}$$

Combinando la primera y tercera fórmula Du Pont, se obtiene una fórmula ampliada de tres factores componentes de la rentabilidad (Salas, 2016):

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}} \times \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\text{RSP} = \text{MUN} \times \text{RAT} \times \text{IAP}$$

Donde:

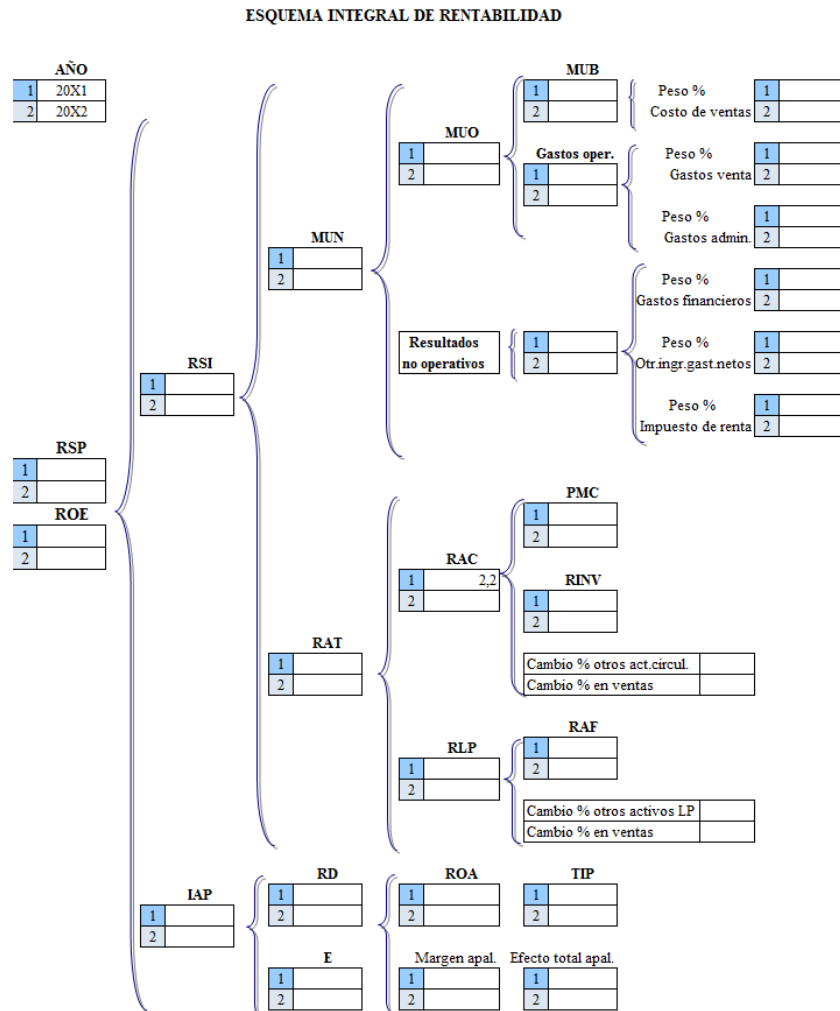
RSI	Rendimiento sobre la inversión	RSP	Rentabilidad sobre el patrimonio
MUN	Margen de ventas neto	RP	Rotación del patrimonio
RAT	Rotación del activo total	IAP	Incidencia del apalancamiento

Esta fórmula indica que la rentabilidad del patrimonio proviene de combinar tres factores, los cuales conforman las tres áreas generadoras de rentabilidad de toda empresa:

1. Margen de ventas: que presenta los diferentes niveles de márgenes y la incidencia % de todos los costos y gastos.
2. Rotación de activo: que muestra las rotaciones de activo fijo y circulante con sus componentes de inventario y cuentas por cobrar.
3. Apalancamiento: que muestra los niveles de endeudamiento y el efecto del apalancamiento financiero.

Después de evaluar los componentes de la rentabilidad, se construye el esquema integral de rentabilidad (Figura 1.4) con sus tres grandes áreas de análisis para identificar sus orígenes y efectos finales, de manera que se permite determinar los puntos fuertes o débiles de la empresa para una correcta toma de decisiones:

Figura 4 Esquema Integral de Rentabilidad



Fuente: Salas 2016

1.2.8 Punto de equilibrio

El punto de equilibrio es un método que sirve como herramienta para realizar el presupuesto, que presenta de manera anticipada el nivel de ingresos que la empresa debe obtener para poder cubrir el total de gastos y costos, todo esto permite fijar los objetivos de ventas para lograr obtener las ganancias fijadas. Como lo indica Gitman (2012): *“Indica el nivel de operaciones que se requiere para cubrir todos los costos y permite evaluar la rentabilidad relacionada con diversos niveles de ventas”*.

No obstante, como cualquier herramienta financiera, el punto de equilibrio tiene sus debilidades, entre las que se pueden citar: es inflexible en el tiempo y no contempla situaciones de crisis, supone que los costos y gastos se mantienen durante periodos prolongados pero en realidad no es así, ya que estos varían e incluso existen costos semifijos y semivariabales que dificultan en la práctica el cálculo.

Conceptualmente existen dos puntos de equilibrio: el punto de equilibrio contable y el punto de equilibrio financiero. A continuación se detallan las fórmulas para determinar ambos puntos de equilibrio (Salas, 2016):

- El punto de equilibrio tradicional muestra el número de unidades que deben ser vendidas para que sus márgenes de contribución cubran justamente al costo fijo total y la utilidad contable sea cero.

$$\text{Punto de Equilibrio} = \frac{\text{Costo Fijo Total}}{\text{Marge de Contribución Unitario}}$$

- El punto de equilibrio financiero debe calcular un número de unidades para cubrir todos los costos y gastos de cada periodo y, además, recuperar la inversión inicial con su costo de financiamiento incluido.

$$\text{Punto de Equilibrio Financiero} = \frac{\text{CFE (1+T)} + \text{CAE} - \text{DEP (T)}}{\text{MCU (1-T)}}$$

Donde:

CFE: son los costos y gastos fijos de efectivo

T: es la tasa de impuesto de renta aplicable

CFE(1-T): son los costos fijos menos su escudo fiscal

DEP: es la depreciación anual

DEP(T): es el escudo fiscal sobre la depreciación

MCU: es el margen de contribución unitario

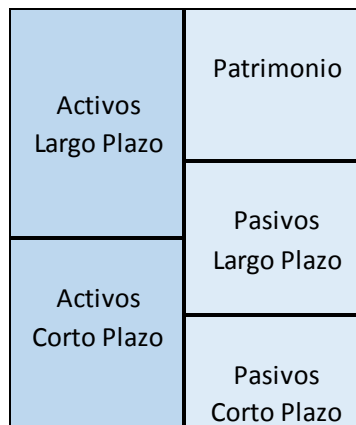
MCU(1-T): es el margen de contribución menos su efecto fiscal

1.2.9 Solidez financiera

Como se mencionó anteriormente, la estructura financiera de la empresa está compuesta por los activos que se tienen y sus fuentes de financiamiento. Entonces es importante destacar que una estructura sólida logra equilibrar los vencimientos de sus fuentes de financiamiento con los periodos de recuperación de los activos, claramente separados en el corto y largo plazo, lo que le permitirá a la empresa una operación estable. *“La solidez financiera evalúa si las inversiones en activos, de menor y mayor liquidez, han sido financiadas correcta o inadecuadamente con fuentes de menor o mayor exigibilidad”* (Salas, 2016).

Con base en la definición anterior, es recomendable elaborar el diagrama de la estructura financiera con la finalidad de visualizar el grado de cobertura de los activos para los pasivos y patrimonio, de manera que la gerencia evalúe si dicha estructura está acorde con sus objetivos. A continuación se representa un ejemplo del diagrama:

Figura 5 Diagrama Solidez Financiera



Fuente: Salas 2016

Con base en la literatura, Salas (2016) indica que se deben cumplir dos reglas fundamentales recomendadas, para lograr la una estructura adecuada:

1. Debe existir una parte importante (por lo menos más del 60%) del activo fijo financiado con capital accionario, para asegurar que la parte menos líquida de los activos se financie con fuentes técnicas no jurídicas.

2. Debe existir una parte significativa del activo circulante financiada con pasivo a largo plazo, para evitar que estos activos se financien totalmente con pasivo a corto plazo y mantener un margen de cobertura razonable.

Cuanta mayor amplitud u holgura haya en el cumplimiento de ambas reglas por parte de la empresa, esto se traducirá en un nivel mayor de solidez y un menor riesgo; evidentemente, en el caso contrario, se presenta un alto grado de riesgo en caso que el nivel de solidez sea bajo. No obstante, la aplicabilidad de ambas reglas dependerá del tipo de empresa, ya que dependiendo de la naturaleza del negocio, hay políticas por ejemplo de inventarios o cuentas por pagar que podrían variar la estructura financiera y no cumplir con ambas reglas, logrando aun así un alto grado de solidez, por lo cual se debe corroborar si es factible su uso como herramienta de evaluación. .

Con el marco teórico desarrollado, se pretende dar un marco de referencia conceptual necesario para la comprensión de este proyecto de graduación, fundamentar los supuestos o afirmaciones que más tarde tendrán que verificarse, e interpretar los resultados del estudio los cuales materializarán el modelo de gestión propuesto. Se espera que sea de utilidad y contribuya con la generación de valor para la empresa, facilitando la toma de decisiones adecuadas, así como el proceso de control y coordinación de la situación financiera, que permitan realizar ajustes en las políticas existentes para el logro de los objetivos estratégicos propuestos por parte de la administración.

En el siguiente capítulo se realizará una descripción profunda de la empresa y todos los aspectos asociados a esta, que estén en función del giro de negocio y que fundamenten el análisis y elaboración del modelo de gestión financiera.

Capítulo 2. Descripción de la empresa Moteles de Costa Rica

En el presente capítulo se describe la empresa de manera detalla, con la finalidad de dar una idea completa del giro del negocio. Se abarca información general de la empresa como la reseña histórica, estructura organizacional, servicios que brinda, clientes y competencia, entre otros.

2.1 Historia de la empresa

Moteles de Costa Rica S.A. es una compañía familiar con fines de lucro, se clasifica como una empresa de tamaño mediano, dado que está constituida en la actualidad por más de 60 colaboradores. La empresa ofrece el servicio de alojamiento temporal, así como servicios de bar y restaurante, los cuales se brindan en un ambiente de intimidad, discreción y seguridad. Cuenta con un área aproximada de 20.000 metros cuadrados y una infraestructura compuesta por 96 habitaciones.

Las instalaciones están ubicadas en la provincia de San José, específicamente en el cantón central, tiene un horario de atención de 24 horas, 7 días a la semana durante los doce meses del año, y cuenta con un amplio personal de servicio, además del equipo administrativo.

Este motel tiene más de 50 años de funcionamiento; en el año 2014, luego de un arduo proceso de negociación que se extendió más de seis meses, para lograr establecer las condiciones más idóneas y equitativas para ambas partes, la empresa fue adquirida por la firma Moteles de Costa Rica. Dicha adquisición se presentó como una buena oportunidad para satisfacer las necesidades de crecimiento de un consorcio motelero, con el propósito de plasmar sus planes de desarrollo e inversión y la intención de expandir su cadena de servicios aprovechando el potencial que conlleva esta industria.

Desde su adquisición, los nuevos propietarios identificaron serios problemas en la estructura financiera y contable, la cual a criterio del actual Gerente General y en adelante, el Señor González, era deficiente y manejada de una manera incipiente y casi rudimentaria, lo cual en el mediano plazo repercutiría en su capacidad operativa, pudiendo ocasionar la quiebra del negocio. No obstante, la amplitud del terreno, su ubicación estratégica en el

centro de la capital y la variedad de locales que conformaban el complejo, incentivaron a los empresarios a adquirir el inmueble, con la intención de reestructurar el negocio y mejorar su operación.

Independientemente de la ubicación del negocio, los administradores coinciden que en los últimos años este segmento ha mejorado notablemente, ya que en la mayoría de los locales, los ingresos son suficientes para considerar la posibilidad de mejorar la actividad, construyendo nuevas habitaciones; o bien, remodelar las ya existentes. Por consiguiente la nueva administración se dio a la tarea de invertir en la renovación y remodelación de las habitaciones que presentaban mayor deterioro, lo cual contemplaba remplazo de materiales que conforman la estructura como: pisos, techos, cielorrasos, instalaciones eléctricas, mejoramiento de la fachada (pintura, acabados, etc.). Incluso la construcción de cinco nuevas habitaciones.

Como una anécdota para ejemplificar dicha labor, cuenta el Sr. González lo siguiente: *“en uno de los primeros días que se empezaba con la remodelación, al estar intentando remover un par de láminas del cielorraso de una habitación, se produjo un estruendo y prácticamente se vino abajo el cielorraso de dos habitaciones que estaban contiguas, las cuales pertenecían a la parte más antigua del motel”*. Dicho suceso les dio una visión clara del trabajo que debían realizar para habilitar de forma moderna y segura el inmueble.

Actualmente, se han rehabilitado completamente 30 habitaciones y se han agregado a su línea de negocio tres tipos de habitaciones nuevas, las cuales se suman a las dos tipos ya existentes desde su adquisición. La descripción básica de las habitaciones se presentará más adelante.

La adquisición de la empresa y principalmente por el tamaño del terreno, se ha considerado por parte de los nuevos propietarios, una inversión muy importante, cabalmente por su buen precio; además es un negocio que se complementa con los ya existentes en el grupo, por lo cual pueden utilizar la economías de escala, dado que se cuenta con lavandería, bodega, también hay un alto nivel de conocimiento del negocio, lo que ayuda a mejorar la eficiencia y la operación con respecto a cómo está funcionando la organización antes de ser

adquirida. Destacan que dentro de la propiedad, hay otros negocios como lo son bodegas y una cancha de futbol 5, que se alquilan, lo cual genera ingresos adicionales.

Con base en las indicaciones del Gerente General, en el corto y mediano plazo, la empresa tiene la expectativa de invertir sus recursos principalmente en la remodelación de las habitaciones que aún no han recibido ninguna mejora, esto con la intención de que toda la infraestructura tenga las mismas condiciones para no generar una experiencia distorsionada entre los clientes y así mantener el nivel de demanda. Adicionalmente, está dentro de los planes, la ambientación de varias habitaciones con temáticas específicas como por ejemplo la oriental.

2.2 Marco estratégico de la empresa

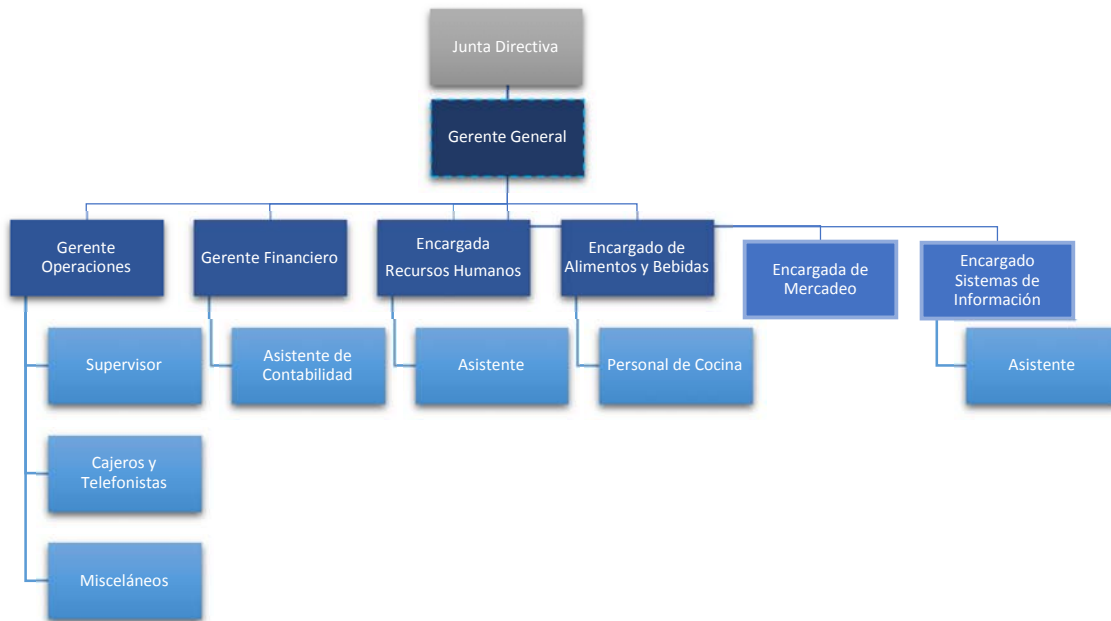
La estrategia empresarial ayuda a toda organización a generar una ventaja competitiva en el mercado en que se desarrolla su operación, no obstante, esto conlleva tiempo y dedicación. La empresa Moteles de Costa Rica aún está en proceso de desarrollar completamente su estrategia, esta es una compañía con una administración recién conformada y los administradores están formalizando los procesos respectivos para una adecuada planificación e implementación de dicha estrategia, con el propósito de aprovechar sus oportunidades y fortalezas para dar un servicio de mayor valor y excelencia a sus clientes. Según el Gerente General, en este año se pretende terminar de definir todos los elementos pendientes para completar el marco estratégico de la sociedad.

2.2.1 Estructura organizacional

La estructura organizacional de Moteles de Costa Rica es la forma en que la empresa organiza su jerarquía y cadena de mando para gestionar todas las actividades o tareas que se realizan. Su estructura permite establecer las funciones y departamentos con la finalidad de brindar los servicios mediante un orden, que ayude al control para alcanzar metas y objetivos.

2.2.2 Organigrama

Figura 6 Organigrama de la Empresa Moteles de Costa Rica



Fuente: Elaboración propia con la información de la Gerencia.

- Gerente General:** La función principal es la de dirigir y ordenar, además de esto realiza evaluaciones periódicas sobre la gestión de los gerentes de cada unidad bajo su dependencia y el cumplimiento de las funciones de cada una de las áreas; asimismo, analiza el presupuesto de la compañía, fundamental para la toma de decisiones, así como realizar evaluaciones financieras y contables junto con la gerencia financiera. Es el encargado del desarrollo de metas, proyectos y proyecciones. Determina en conjunto con los encargados de las unidades de negocio, las necesidades estándar de insumos, materiales, recursos humanos y económicos por unidad de negocio a efectos de garantizar el mantenimiento operativo de las mismas.
- Gerente Financiero:** Está a cargo de manejar los recursos de la empresa lo más eficaz y eficientemente posible para ayudar al cumplimiento de los objetivos. Dentro de sus responsabilidades en el motel están: negociar con instituciones bancarias, presentar

informes y estados financieros, realizar operaciones de tesorería (cobranza y pagos), revisar contratos. También tiene a su cargo el control y evaluación de los resultados, así como dar sus aportes para la planificación en conjunto con la gerencia general.

- **Mercadeo:** El objetivo de la persona a cargo, es ubicar y posicionar la empresa en el mercado con la intención de incrementar las ventas o los ingresos del establecimiento, coordina estrategias publicitarias y el manejo de redes sociales con el fin de lograr el máximo beneficio. En caso que se requiera, realiza análisis del mercado en conjunto con la gerencia con el fin de satisfacer adecuadamente las necesidades de los clientes
- **Sistemas de información:** Encargado de realizar los programas necesarios para el buen funcionamiento de la empresa, este establecimiento cuenta con un ingeniero y un técnico a cargo de realizar modificaciones e inclusiones en los sistemas internos que sean requeridos, así como dar soporte técnico las 24 horas para el funcionamiento de los sistemas.
- **Alimentos y bebidas:** El objetivo principal de este departamento es el de ofrecer un buen producto a los comensales con el fin de satisfacer sus necesidades y darle una buena imagen al establecimiento, se ofrecen varios tipos de alimentos, así como toda una carta de licores, este departamento funciona las 24 horas.
- **Recursos humanos:** Entre sus funciones están las del reclutamiento y capacitación del personal, la administración de sueldos, beneficios y prestaciones. Favorece la comunicación dentro de la empresa, además se dedicará a mantener las relaciones laborales y personales entre todos los empleados del negocio para optimizar los servicios y define la capacitación y bienestar de los empleados.
- **Gerente operaciones:** Supervisa las operaciones diarias de la compañía con el fin de hacerla más productiva, implementa reglas y procedimientos para que sigan los

colaborados y maneja el presupuesto de las operaciones de la empresa. A su cargo está la mayor parte del personal, que puede estar entre 40 y 60 personas.

- **Supervisor de operaciones:** Debido a su funcionamiento activo por 24 horas, en esta área la empresa cuenta con un supervisor diurno y otro nocturno, la idea es que el establecimiento y todas sus áreas funcionen de manera efectiva y eficiente a cualquier hora, se encuentran en constante supervisión y control de las actividades operativas diarias de la compañía.
- **Cajero y telefonista:** Área encargada de realizar el cobro de las habitaciones, así como de los alimentos y bebidas que los clientes compran. Contactan a los clientes vía telefónica al momento de su ingreso a la habitación y les proporcionan la información necesaria para el uso de la misma, brindan el precio y realizan el cobro. Por medio del teléfono interno de la habitación se tiene contacto directo con ellos para realizar cualquier solicitud, ya sea de compra de alimentos, bebidas, juguetes sexuales o cualquier otro producto dentro del menú de la habitación, así como para la activación de servicios como el jacuzzi y en algunos casos el aire acondicionado.
- **Misceláneos:** Debido al servicio ofrecido, este es uno de los departamentos con mayor movimiento diario, encargados de la limpieza de las habitaciones en el momento en que se sean desocupadas, para dejarlas en óptimas condiciones en el menor tiempo posible para el uso del próximo cliente.

2.2.3 Misión

A continuación se describe el motivo o la razón de ser por parte de la organización Moteles de Costa Rica.

“Librar a la sociedad costarricense de mitos y paradigmas mediante la creación de una experiencia íntima única”

2.2.4 Visión

Esta es la idea que la organización Moteles de Costa Rica plantea a largo plazo sobre cómo espera que sea su futuro:

“Ser una empresa social y ambientalmente responsable que lidera la industria motelera costarricense en cobertura, innovación y calidad.”

2.2.5 Valores corporativos

Estos son los principios éticos y morales principales que rigen la cultura organizacional de Moteles de Costa Rica:

- *Responsabilidad Social, Ambiental, Colaboradores.*
- *Solidaridad, Compromiso, Unión, Emprendedurismo.*
- *Confianza, Transparencia, Honestidad, Humildad.*
- *Profesionalismo Know-How, Económico, Trabajo, Dedicación, Integridad.*

2.2.6 Estrategia corporativa y objetivos

Sobre la estrategia corporativa, como se mencionó previamente, Moteles de Costa Rica está en marcha de establecer un proceso de planeamiento estratégico formal que le permita alinear sus objetivos de corto, mediano y largo plazo de manera integral. Actualmente, la Junta Directiva se encuentra trabajando en la creación de un plan estratégico que pretende definir el rumbo de la empresa durante los próximos años. Este proceso requiere de un detallado estudio del entorno, factores internos y externos, modelo de competencia, así como de la definición de objetivos estratégicos, tácticos y operativos.

Ante la carencia de un plan estratégico, lo que ha realizado la administración de Moteles de Costa Rica es definir los propósitos y prioridades para el año siguiente y luego, evalúa el desempeño alcanzado al cierre del periodo.

2.2.7 Ventaja competitiva

Toda empresa debe contar con alguna ventaja que le permita mantenerse competitiva en el mercado que participa y su entorno. En el caso particular de Moteles de Costa Rica, el Sr. González manifiesta que su ventaja respecto a la competencia es una combinación de tres factores claves: la posición estratégica del inmueble, debido a que está en una ubicación muy céntrica en la zona de mayor densidad de población del país, lo cual proporciona una alta accesibilidad. Esto en conjunto con los conocimientos técnicos, administrativos y la vasta experiencia en la operación de este tipo de establecimientos (*Know-How*) por parte de los propietarios, facilita sacar el máximo provecho al potencial del negocio. Adicionalmente, las economías de escala del grupo motelero, se vuelven indispensables para conducir exitosamente una empresa de servicios, dado que minimiza los costos, lo que permite a la empresa precios competitivos y una diferenciación por medio de la calidad de sus servicios.

2.3 Responsabilidad social

Para ser responsable a nivel medioambiental hay que optimizar en lo posible los recursos utilizados y tratar de minimizar el impacto con medidas de ahorro energético. Como lo indica el Gerente General, el programa de reciclaje, el programa de ahorro de agua y energía utilizado, no está institucionalizado o profesionalizado; sin embargo, están desarrollando varias medidas para cumplir con la responsabilidad medioambiental. Algunas de ellas son:

- Reciclaje de botellas de vidrio, plástico, latas y cartón.
- Las bolsas plásticas y champú son biodegradables.
- Productos de lavandería amigables con el medio ambiente.
- Se tiene en desarrollo un plan para minimizar el consumo de diésel con una tecnología más limpia.
- Se recogen las aguas de los jacuzzis, lavamanos, duchas, agua de lluvia y se almacenan para ser utilizadas en el riego de las áreas verdes.

Programas como el de reciclaje genera algunos ingresos, por eso una parte residuos se venden y otra parte son donados para la ayuda de terceros.

2.4 Servicios

Entre los servicios que ofrece el establecimiento, se incluyen el servicio de bar y restaurante a la habitación durante 24 horas, todas las habitaciones cuentan con baño privado y ducha; tienen además disponible la venta de juguetes sexuales, preservativos y lubricantes, todos los anteriores incluidos en el menú de la habitación y los cuales se solicitan a la recepción por medio del teléfono interno.

Algunas de las habitaciones ofrecen jacuzzi, aire acondicionado, silla de posiciones y *pole dance* (tubo de baile); estos servicios dependerán de la habitación que seleccione el cliente y del precio a pagar por la misma. Todas las habitaciones tienen televisor de pantalla plana, cama matrimonial o *Queen*, el tamaño de esta también dependerá del costo de la habitación. En la Tabla 5 es posible encontrar un cuadro resumen de las habitaciones y su precio.

Otro de los servicios es el estacionamiento, cada habitación dispone de garaje individual con portón eléctrico, con acceso directo a la habitación, así como vías exteriores vigiladas 24 horas al día; su costo se incluye dentro del precio de cada habitación.

El establecimiento garantiza privacidad y confidencialidad durante todas las horas de estancia de los clientes, los cuales no tendrán contacto directo con ninguna persona del motel durante la estadía.

Tabla 5 Descripción de Habitaciones y costo de alquiler

Tipo de habitación	Descripción	Equipamiento de la habitación	Precio en Colones
Habitación Estandar 4 horas	Habitación pequeña y cómoda, con los servicios básicos para el hospedaje por un tiempo no mayor a las 4 horas.	Cama matrimonial, TV pantalla plana, Radio, baño privado, ducha, artículos de aseo gratuitos, cochera para un automovil con porton eléctrico, Línea telefónica para comunicación con la recepción.	Entre 5,000 y 7,000
Habitación Estandar 6 horas	Habitación pequeña y cómoda, con los servicios básicos para el hospedaje por un tiempo no mayor a las 6 horas.	Cama matrimonial, TV pantalla plana, Radio, baño privado, ducha, artículos de aseo gratuitos, cochera para un automovil con porton eléctrico, Línea telefónica para comunicación con la recepción.	Entre 7,000 y 9,000
Habitación Suite 1	Habitación amplia y cómoda, con los servicios básicos para el hospedaje por un tiempo no mayor a las 12 horas.	Cama Queen, TV pantalla plana, Radio, baño privado, ducha, aire acondicionado, artículos de aseo gratuitos, cochera para un automovil con porton eléctrico, Línea telefónica para comunicación con la recepción, jacuzzi, pole dance.	Entre 12,000 y 15,000
Habitación Suite 2	Habitación amplia y cómoda, con los servicios básicos para el hospedaje por un tiempo no mayor a las 12 horas.	Cama Queen, TV pantalla plana, Radio, baño privado, ducha, aire acondicionado, artículos de aseo gratuitos, cochera para un automovil con porton eléctrico, Línea telefónica para comunicación con la recepción, jacuzzi, silla de posiciones.	Entre 12,000 y 15,000
Habitación Suite Superior	Habitación grande, espaciosa y cómoda, con los servicios básicos para el hospedaje por un tiempo no mayor a las 12 horas.	Cama Queen, TV pantalla plana, Radio, baño privado, ducha, aire acondicionado, artículos de aseo gratuitos, cochera para un automovil con porton eléctrico, Línea telefónica para comunicación con la recepción, baño de vapor, jacuzzi, silla de posiciones, luces de colores, pole dance.	Entre 20,000 y 30,000

Fuente: Elaboración propia con la información de la Gerencia.

2.5 Cuota de mercado

Actualmente la empresa Moteles de Costa Rica es parte de un grupo moteler, el cual está conformado por varias empresas relacionadas a la misma industria y pertenecen al mismo grupo de accionistas; dicho grupo comprende el 40% del mercado moteler en Costa Rica. A su vez, la empresa en estudio, representa casi una cuarta parte de los ingresos totales del grupo, lo cual evidencia la importancia que está tiene tanto dentro del consorcio como de la industria en general.

2.6 Competencia

El negocio de alojamiento tiene una gran cantidad de proveedores del servicio, todos compiten entre sí de una forma directa o indirecta, todo dependerá de las necesidades y

condiciones que esté buscando el cliente. Moteles de Costa Rica no es la excepción, más aun en un negocio que aparte de competir con las empresas legales que brindan el servicio, también están las clandestinas e informales, las cuales son abundantes en el gran área metropolitana y principalmente en cantón central de San José. Según los datos del IMAS, el 41% de los negocios inscritos que brindan el servicio de descanso y reuniones íntimas se ubican en la provincia de San José, esto ofrece una buena referencia del nivel de competencia que tiene la compañía. Además, la empresa no solo compite contra moteles, también entran en la lucha por el mercado hoteles, cabinas, pensiones y hostales, entre otros.

Según el Sr. González solo en San José hay muchas habitaciones formales e informales que cobran la estadía por horas, en precios entre ₡3.000 y ₡5.000 colones, que son relativamente más baratos aunque los servicios sean mucho más limitados. También indicó que antes se utilizaba mucho el servicio de taxi para el ingreso a los moteles, pero que ahora muchas personas prefieren visitar los otros establecimientos en los que puedan llegar prácticamente caminando. También hay quienes, debido al aumento en el tráfico, no quieren quedarse 30 minutos o una hora en una presa (embotellamiento) y prefieren optar por una habitación en el centro de San José.

Dentro de la competencia directa que identifica la empresa dentro del mismo segmento de mercado, que brinda servicios equivalentes y con una capacidad de alojamiento similar, se destacan moteles como: La Fuente, La Cascada, El Paraíso ubicados en San Francisco de Dos Rios, el Retiro que se ubica en Alajuelita y El Edén en Cinco Esquinas de Tibás. Hay otros moteles que están en otras provincias como en Heredia, el motel El Dorado y Hotel de Paso La Valencia, también en Alajuela como: Flamingo y el Infinity que a pesar de estar a una distancia considerable, se han posicionado muy fuertemente, entonces personas de dichas provincias ya no necesitan trasladarse a San José para obtener este tipo de servicios. Asimismo, dicha competencia ha causado un impacto para Moteles de Costa Rica, principalmente por su innovación en el tema de la temática de las habitaciones, la ambientación, algunos servicios complementarios como boutiques, piscinas o jardines, lo que llama la atención de los usuarios.

Cabe destacar, que cualquier elemento de innovación que se incorpore, puede convertirse en una ventaja competitiva, debido a que la mayoría de servicios que ofrecen todos los competidores, son muy similares.

2.7 Clientes

Moteles de Costa Rica está dirigido a los usuarios de este tipo de establecimientos cuya edad sea superior a los 18 años, que sean parte de la gran área metropolitana, principalmente del área de San José y cuyas expectativas sean encontrar un lugar que les brinde confort y variedad de servicios a un precio bastante competitivo.

2.8 Proveedores

Dado que es una empresa de servicios, Moteles de Costa Rica requiere realizar compras constantes de muchos bienes y servicios para mantener la operación de una forma eficiente. La compra de servicios (electricidad, agua, televisión, telefonía, entre otros.), se realiza al igual que la mayoría de empresas del país a los diferentes proveedores que hay en el mercado. Por otra parte, está la compra de insumos y bienes necesarios para el mantenimiento del negocio y la operación del mismo. Para esto, una de las empresas del grupo motelero se encarga de hacer las compras al por mayor y por volumen de la mayoría de productos, o sea funge como bodega, y después los revende a los diferentes moteles del consorcio con un margen y las cantidades necesarias, de esta forma todas las empresas logran abaratar los costos y mantener una estructura más homogénea.

Adicionalmente, la bodega es la que recibe la mayor parte de los productos, o sea manejan entrega centralizada y la misma bodega funge como centro de distribución de los productos a los diferentes moteles, de esa forma se evitan la visita de los proveedores a las instalaciones y pueden proveer de mayor privacidad a los clientes, dado que el único transporte de mercancías que entra es parte del mismo grupo, el cual puede llevar gran variedad de productos a la vez, para el abastecimiento de la empresa.

2.9 FODA de la empresa

Actualmente existe dentro de la compañía un análisis FODA con aspectos identificados previamente sobre la situación de la empresa, sus características internas y su situación externa, las cuales se describen a continuación:

Fortalezas

Ubicación del motel: Una de las fortalezas más importantes es que tiene la empresa es la ubicación estratégica del inmueble, que facilita el acceso a los cliente al estar en el centro de la capital y se puede acceder con cualquier tipo de medio de transporte.

Habitaciones Temáticas: Se cuenta con un servicio diferenciado, ya que parte de las habitaciones han sido rediseñadas para cada uno de los escenarios que ofrecen, por ejemplo temática oriental.

Infraestructura: existe capacidad para casi duplicar el número de habitaciones existentes, llegando incluso a superar a otros establecimientos similares que son competencia directa. Esto gracias a que aún está disponible el 40% del terreno donde está ubicado el motel.

Conocimiento: La empresa es parte de un grupo motelerero en el cual sus propietarios cuentan con una vasta experiencia en este sector, por lo cual poder sacar ventaja del “Know How”, desarrollando una operación muy eficiente aprovechando las demás ventajas

Oportunidades

Crecimiento económico: Últimamente esta industria ha presentado un aumento en la demanda, gracias a las nuevas tendencias temáticas y a una ideología más abierta por parte de la sociedad, principalmente de los adultos jóvenes.

Recuperación de la inversión: De acuerdo con la información proporcionada por los propietarios de este negocio y con base en su experiencia, la recuperación de la inversión realizada para la implementación de este establecimiento, es muy rápida y genera muy buena rentabilidad, esto se debe a la alta rotación de la demanda.

Demanda permanente: Es un negocio que siempre tendrá demanda, dado que las personas constantemente necesitaran alojamiento y lugares privados para intimar. Esto en conjunto con la búsqueda de nuevas experiencias que ofrece el establecimiento.

Debilidades

Uso eficiente de recursos financieros: Para la implementación y habilitación de todas las habitaciones del motel, se necesita una inversión muy fuerte, por lo cual esta se dará de forma paulatina, aparte que no está dentro de los planes el uso de financiamiento externo.

Posicionamiento en el mercado: Al tratarse de un negocio que lleva muchos años en funcionamiento, las habitaciones son viejas por lo cual se deberá trabajar en cambiar la percepción de los clientes conforme se van mejorando las instalaciones, esto aunado a que estaba mal administrado. Dependerá mucho del nivel de competitividad y la velocidad de las mejoras.

Precio: El precio establecido es relativamente superior al promedio actual de las habitaciones económicas, que ofrecen otros establecimientos en el cantón central (principalmente), lo que puede ocasionar que posibles clientes se dirijan a otras instalaciones.

Amenazas

Competencia del Sector: Esto es en el caso que la competencia directa e indirecta, ofrezcan nuevos servicios que el motel no esté en condiciones de prestar, lo cual se traduciría en una pérdida de clientes, más aun cuando esta es la tendencia actual en la industria. Del mismo modo influiría que se desarrollen nuevos competidores con ideas innovadoras.

Legislación del país: La empresa es vulnerable a cambios en la legislación del país que puede afectar el desarrollo normal de las operaciones o que se limiten la implementación de estos establecimientos. Además, la carga tributaria puede verse incrementada lo cual afecta incluso los niveles de rentabilidad requeridos para operar.

Creencias y pensamientos: A pesar de que la tendencia ha ido cambiando y el pensamiento social cada vez es más abierto, aún existe el señalamiento de estos establecimientos por

parte de un gran sector de la sociedad, lo que limita la asistencia de personas que se podrían considerar clientes potenciales.

Estas son algunas de las variables identificadas por la nueva administración, que están presentes en la situación actual de la empresa; no obstante, en el camino irán surgiendo nuevas exigencias, oportunidades y amenazas que se deben tomar en cuenta para afianzar más a los clientes con los servicios.

2.10 Administración financiera

La administración financiera de Moteles de Costa Rica es responsabilidad del gerente financiero, del gerente general y de la junta directiva, todos velan por la razonabilidad de la información financiera, los procesos de control interno y los estados financieros en mayor o menor escala.

El gerente financiero se encarga de administrar y controlar diariamente las operaciones financieras de la empresa, también trabaja en conjunto con la gerencia general en el proceso de evaluación, para determinar los recursos necesarios para suplir todas las obligaciones de una forma eficiente y lograr el cumplimiento de los objetivos de la organización. Por su parte la Junta Directiva, se une al proceso de análisis de los resultados y planeación de las estrategias.

Dentro de la administración financiera, son muchos los procesos involucrados, los cuales se centran en aspectos importantes del manejo de los recursos financieros, para lograr que sean lo suficientemente líquidos, mesurables y lucrativos, y que deben ser parte del proceso de generación de valor de la empresa. Con base en esto, a continuación se describen como se manejan algunos de los aspectos fundamentales por parte de la empresa.

2.10.1 Contabilidad

Con base en la información provista por el Sr. González, se indica que la empresa cuenta con un departamento de finanzas (contabilidad), que se encarga de controlar y analizar los registros contables realizados, de acuerdo con lo exigido por la normativa legal, contable y

de procedimientos internos de la empresa. La misma se lleva a cabo por medio de un programa contable de tipo “*Inhouse*” generado y ajustado para las necesidades específicas de la operación, el cual capta todas las transacciones contables que se realizan, como ingresos, gastos y administración del inventario del inventario entre otros.

El contador utiliza la información para realizar los cierres contables, que se realizan de forma diaria, semanal o mensual, dependiendo del tipo de transacción o asiento que se requiera. Todas las semanas se cuadran y se cierran los libros de bancos, se hace un cierre de cajas, se remiten todos los gastos, compras, pagos, se hacen los cierres semanales.

2.10.2 Manejo de inventarios

Dentro de los procesos, se utiliza el mismo sistema de información interno para realizar el control de los inventarios, se mantiene un nivel de productos e insumos adecuado según el volumen de la demanda; además, se tiene un inventario de seguridad que en caso de requerir productos, el sistema envía inmediatamente el pedido a la bodega y ahí se encargan de revisar el nivel general de existencias, de esta manera se busca mantener un adecuado punto de reorden, lo que permite mayor eficiencia en la distribución de los productos requeridos.

2.10.3 Política de pago.

La entidad no cuenta con una política de pago a los proveedores bien definida, usualmente los días de crédito van desde los 7 hasta los 45 días, dependiendo del tipo de producto que se requiera y el volumen necesario. Dentro de las disposiciones se encuentra analizar el periodo de recuperación de un descuento por pago en efectivo, porque de ser muy extenso y en principio poco beneficioso, se prefiere solicitar crédito a los proveedores.

2.10.4 Ingresos

La empresa percibe la mayor parte de los ingresos de su operación, por el alquiler de las habitaciones y el servicio de restaurante; porcentualmente los ingresos operativos

equivalen al 80% y 20% respectivamente. Dentro de los servicios de restaurante también se incluyen lo correspondiente a la venta de aditivos para las habitaciones, juguetes sexuales, preservativos y lubricantes.

Adicionalmente la empresa percibe ingresos que no están relacionados directamente con su operación habitual, descrita previamente. Estos ingresos provienen de inversiones realizadas en instrumentos financieros de corto plazo tales como: bonos, certificados de depósito a plazo e inversiones transitorias en fondos de inversión, que generan intereses, los cuales se registran como ingresos. Dichas inversiones son posibles debido al alto nivel de liquidez que maneja la empresa.

2.10.5 Estados financieros

La empresa cuenta con la posibilidad de generar sus propios estados financieros, dado el sistema de contabilidad con que cuenta. Esta información se prepara en forma mensual y es revisada y analizada por la junta directiva, también una vez al mes. Dentro de las revisiones es posible citar: análisis de resultados, cumplimiento de metas, y elaboración de proyecciones.

Para la evaluación, control y toma de decisiones, la empresa también emite estados financieros proyectados al cierre del periodo fiscal, utilizando como base la información contable registrada en los estados financieros mensuales, la información se ajusta por medio de fórmulas en el programa Excel de Microsoft para determinar el nivel de cumplimiento de las métricas establecidas y de esa forma realizar los ajustes necesarios que correspondan.

Actualmente, la empresa elabora y utiliza como fuentes de información tres estados financieros: el balance de situación, el estado de ganancias y pérdidas o estado de resultados y el balance de comprobación. No se emite ningún otro tipo de estado financiero, por lo cual no cuenta con un estado de capital contable o el estado de flujo de efectivo como control de sus operaciones. Como parte de sus políticas, toda la información utilizada es de carácter privado, por lo cual no se comparte con terceros.

La junta directiva como parte de planificación hace un proceso crítico para evaluar la posición financiera presente y pasada, así como los resultados de las operaciones de la empresa, su finalidad es establecer las mejores estimaciones de los resultados futuros.

En caso de detectar variaciones muy representativas, se toman las medidas correctivas o de documentación, dependiendo de las condiciones que se presenten. Por ejemplo, en caso de detectar el incremento de algún gasto, se realiza un análisis exhaustivo para determinar cuál es la causa y, con base en su experiencia en el negocio y la operación, se hacen ajustes o se estudian nuevos proveedores.

En caso de presentarse un incremento relevante en los ingresos, se debe documentar la razón de la variación, dado que la empresa está sujeta a constantes revisiones a causa del alto nivel de liquidez que se genera, esto por parte de las autoridades como Tributación Directa o el Ministerio de Hacienda; estas revisiones se llevan a cabo con el objetivo de evitar delitos como lo es el lavado de capitales. Por ejemplo, el Sr. González indica que con el simple hecho de incluir tarjetas de débito o crédito como medio de pago o abrir una página de Facebook, pueden incurrir en una mejora en las ventas lo cual debe documentarse para contar con los soportes necesarios en caso de una auditoría. De igual forma, en caso que haya una disminución muy fuerte en los ingresos, la administración toma las medidas correctivas necesarias y se registra en actas las causas y efectos de dicha disminución.

La información financiera no es auditada por ninguna compañía externa especializada en el ramo, sin embargo, la empresa utiliza un asesor externo que revisa de forma anual los registros contables y los estados financieros, luego proporciona correcciones y recomendaciones, para hacer los ajustes necesarios en aquellas partidas que lo requieran con base en las disposiciones contables de nuestro país, principalmente a nivel de impuestos para cierre fiscal.

A pesar de que la empresa pertenece a un grupo de empresas, los estados financieros no son consolidados, se trabajan independiente, con la finalidad de tener una visión clara de la situación financiera de cada una de estas. De igual manera, los ingresos, costos y gastos se hacen de forma autónoma, no hay costos compartidos y los precios de transferencia entre

la bodega y cada una de las empresas se contabilizan como una transacción normal entre un proveedor y un comprador.

En la sección de anexos se muestra el formato utilizado para la presentación de los estados financieros que utiliza Moteles de Costa Rica.

2.10.6 Régimen tributario

Dentro de las funciones para el área contable, está la determinación exacta, oportuna y confiable de los impuestos mensuales, trimestrales y anuales, dentro de los plazos legales y reglamentarios. A continuación se presentan los diferentes gravámenes a los cuales está sujeta la empresa.

Según el Ministerio de Hacienda, la empresa está clasificada en la partida de Grandes Contribuyentes y Grandes Empresas Territoriales, por lo tanto, el monto del impuesto de renta con que se gravan las utilidades de la compañía es de un 30%. El periodo fiscal de la empresa es el ordinario, que comprende del 1 de octubre al 30 de Setiembre del año siguiente (12 meses). Tal y como dicta la normativa de Hacienda, la empresa realiza pagos trimestrales que se catalogan como anticipos del impuesto, que luego se descuentan del pago total del impuesto de renta, luego de realizar el cierre fiscal.

Por otra parte, está el impuesto general sobre las ventas, el cual se carga en cada factura emitida por la empresa según el régimen tradicional y equivale al 13%. El impuesto que debe pagarse al Fisco se determina por la diferencia entre el débito y el crédito fiscal que estén debidamente respaldados por comprobantes y registrados en la contabilidad de la empresa, el periodo fiscal de pago es mensual y la empresa realiza los pagos correspondientes de forma mensual.

Los impuestos municipales, corresponden al impuesto territorial y al pago de patentes de funcionamiento. El porcentaje no fue provisto pero se realiza el pago de forma trimestral a la Municipalidad de San José.

Por último, en esta línea de gravámenes, está el impuesto a los moteles y lugares afines, que es recaudado por el Instituto Mixto de Ayuda Social (IMAS), según la ley N^o. 9326 para

ejercer el derecho de explotación comercial, uso o disfrute de un bien, en los que se descansa y se realicen reuniones íntimas en un plazo terminado. La tarifa a cobrar está estipulada por el IMAS según la clasificación del contribuyente. En el caso de Moteles de Costa Rica, su categoría es la "A" debido a la cantidad de habitaciones y los servicios que brinda, por lo cual debe pagar un 13% de un salario base correspondiente a un oficinista 1 del Poder Judicial, esto por cada habitación una vez al mes. El pago se hace mensualmente a la institución.

2.10.7 Políticas financieras

La empresa restringe la divulgación de la mayoría de las políticas financieras que utiliza para el manejo de sus operaciones, el capital de trabajo, estructura de capital, manejo del efectivo, inversiones, principalmente lo que respecta a montos y porcentajes. No obstante, se ha permitido presentar de forma discreta ciertos datos por parte de la administración con la finalidad de visualizar algunas generalidades.

2.10.8 Estructura de capital

De acuerdo con la conformación de la estructura de capital de la empresa Moteles de Costa Rica, se concluye que financia sus activos solamente por medio de recursos propios, es decir, por medio de recursos patrimoniales como capital social y las reservas, no utiliza créditos bancarios. Esta política se ha mantenido a lo largo de los años en el grupo motelero, como una decisión de los miembros de su junta directiva.

La justificación para el uso de esta forma de financiamiento es el alto nivel de liquidez con que cuenta la empresa, lo cual le permite autofinanciarse. No obstante, están claros que el costo de esta forma de financiamiento puede ser elevado, sin embargo, aún no se cuenta con el cálculo del Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC, por sus siglas en inglés) por ser una empresa joven, pero esta información es pretendida en el corto plazo.

2.10.9 Inversiones

Como parte de sus políticas de inversión, la empresa utiliza los excesos de efectivo para efectuar inversiones en títulos valores emitidos por instituciones financieras del estado, con la finalidad de obtener ganancias por medio de los intereses. Estas inversiones son de corto plazo (menores de 12 meses). Adicionalmente se destaca que estas inversiones son de carácter financiero y no contemplan la adquisición de activos, por lo cual se debe considerar este apartado como inversiones en valores negociables según los principios básicos de contabilidad.

2.10.10 Política del riesgo

De momento la empresa no cuenta con una política de riesgos establecida tanto a lo interno como a lo externo de la institución, por lo tanto no hay un proceso de identificación y selección de riesgos de manera directa y formal; por consiguiente, tampoco se da la medición o el establecimiento de límites para administrarlos y así lograr un monitoreo y control. No obstante, al igual que el riesgo es parte inevitable en los procesos de toma de decisiones en general y en los procesos de inversión, su control también es realizable de forma involuntaria o indirecta. En el caso de Moteles de Costa Rica, por ejemplo, el riesgo no sistemático, se controla por medio de las revisiones financieras, análisis de los costos fijos y variables de una forma general, aumento o disminución del efectivo, variaciones de los ingresos, la junta directiva en conjunto con la gerencia toman las medidas necesarias para corregir cualquier problema y por medio de la generación de estados proyectados, se planifica como procederá la organización, según las condiciones actuales de la empresa y del mercado. Estas acciones de una forma u otra controlan en alguna medida los riesgos internos de la empresa.

Adicionalmente, si los factores externos sufren cambios, por ejemplo la inflación, tasas de interés, precio del diesel, también se toma en cuenta y se analizan las medidas a tomar en un horizonte de tiempo definido para resistir las posibles consecuencias. No obstante, esto se hace sobre la marcha y no de una forma proactiva, dado que la estructura formal para la administración del riesgo es inexistente.

2.10.11 Registro de activos

El registro de gran parte de los artículos que se compran para la habitación dependerá del costo y la vida útil esperada del activo. El reconocimiento de los costos de reparación, renovación o ambientación de las habitaciones, se registran como inversión en activos de largo plazo, dicho registro está sujeto a las normas establecidas de contabilidad, y como ya se ha mencionado, dichos registros se revisan anualmente por parte de un asesor. Su depreciación se hace de forma lineal.

Hay otros activos que se registran con base en su vida útil en el corto plazo o largo plazo, como los televisores, radios, jacuzzis, entre otros, que tiene una vida útil superior a un año, pero dependiendo del nivel de uso por parte de los clientes y la calidad del producto, la depreciación puede ser más acelerada. Esta asignación se hace con base en el conocimiento y la experiencia de la administración.

Por otra parte hay otros artículos que son de muy alta rotación y una vida útil muy corta como por ejemplo sábanas, interruptores, bombillas incandescentes, que se registran no como un activo, si no como gastos de operación.

2.10.12 Presupuesto de capital

Antes de describir el proceso interno que se realiza para la presupuestación de capital, es importante destacar que se realizaron fuertes inversiones iniciales por parte de la empresa, para iniciar el proyecto Moteles de Costa Rica, principalmente para su adquisición y renovación, dichas inversiones han sido 100% aporte de los socios. No obstante, al tratarse de una empresa joven (2 años) es necesario continuar haciendo inversiones a largo plazo que están alineadas con la metas de la empresa de mejorar la operación e incrementar el máximo la riqueza de los propietarios.

Este proceso se lleva a cabo en varias etapas, sin embargo todavía está pendiente formalizar los procesos y definir claramente las metas que se quieren alcanzar.

- Primero se presentan propuestas por las diferentes áreas de la organización, que son analizadas en principio por cada gerente.
- Luego se da el proceso de revisión y análisis a cargo del gerente financiero y el gerente general. En este punto se intenta definir su viabilidad económica.
- Se presenta a la junta directiva y se da la toma de decisiones, básicamente con relación al gasto de capital y la disponibilidad de fondos.
- En caso de aprobar la inversión, se da la puesta en marcha de la propuesta y se supervisan los resultados tanto el costo como el beneficio.

Dentro de las necesidades de la empresa está el desarrollo de una estructura eficaz para la presupuestación correcta, de manera que se logre estimar correctamente el nivel óptimo de inversión requerido para cada proyecto, con base en sus costos (estructura de capital) y los beneficios a redituar (rendimiento esperado).

Luego de presentar la historia de la empresa y describir su marco estratégico, operación y situación actual, así como los elementos financieros más relevantes de Moteles de Costa Rica, es una necesidad realizar un análisis financiero para la gerencia, pues si bien es cierto se realizan análisis a nivel interno, a nivel externo aún no se han efectuado.

El análisis en el siguiente capítulo será de gran utilidad para la toma de decisiones, porque gracias a este se podrá determinar cuáles son los aspectos más relevantes que se deban incluir en el modelo a recomendar para la compañía y la gerencia. Este tipo de modelos es fundamental en decisiones de expansión o reestructuración de las operaciones para buscar la eficiencia y dinamismo de la organización.

Desde una perspectiva de competidor con otras empresas del grupo y la industria, las oportunidades de crecimiento o de integración de nuevas operaciones están dadas por indicadores financieros de rentabilidad de la operación por medio de márgenes de utilidad, manejo de la estructura de capital, análisis de costos y gastos, análisis de solidez, flujo de efectivo generado por la operación y actividades de inversión, entre otros, que el presente trabajo permitirá generar y documentar de manera más precisa y elaborada.

Capítulo 3. Análisis de la gestión financiera actual de la empresa Moteles de Costa Rica

Este capítulo comprende el análisis integral de la situación financiera de la empresa Moteles de Costa Rica, este se realiza por medio de diversas observaciones y la evaluación de las variables financieras, que se deducen de sus estados financieros (no auditados) y de la información aportada por el gerente general, por lo tanto, el estudio contiene soporte cuantitativo así como una síntesis cualitativa detallada de la información proporcionada de la organización.

Dicho análisis pretende establecer parámetros de evaluación que permitan valorar la situación actual de la empresa y medir el nivel de desempeño, de forma tal que faciliten la identificación de los aspectos de mejora en la gestión financiera, los cuales serán el sustento para la propuesta de gestión financiera, que es el objetivo de esta investigación, es decir, el modelo que permita a la empresa tomar mejores decisiones, para el cumplimiento de su estrategia como organización.

Con base en los fundamentos indicados anteriormente, el desarrollo de este capítulo, comprende de tres partes, que van de lo más general a lo específico, pero que complementariamente permitan el análisis integral de la empresa. Estas son: el análisis de la administración del capital de trabajo; análisis de la estructura de capital y el análisis de la información financiera integral.

En primera instancia, como se mencionó, se desarrolla un análisis del capital de trabajo y cómo la empresa administra las cuentas corrientes, o sea los pasivos y los activos de corto plazo, que incluyen entre otros, el efectivo, las inversiones transitorias, inventario, cuentas por pagar y deudas acumuladas.

El capítulo continúa con un estudio de la estructura de capital, para identificar de donde provienen los recursos financieros, para la operación y las inversiones de la empresa, su costo y el riesgo asociado a este. Por último, se realiza un análisis de la información financiera de forma integral, fundamentado principalmente en los aspectos anteriores y en los estados financieros de la empresa, con la finalidad de analizar los índices, la rentabilidad,

el nivel de solidez financiera, el estudio de las fuentes y los empleos de fondos de la organización, su equilibrio y evolución a través del tiempo, el flujo de caja y los riesgos inherentes a la operación y gestión financiera de la compañía.

3.1 La investigación

3.1.1 Justificación de la investigación

La presente investigación se enfocará en el análisis financiero, que es una de las principales herramientas utilizadas por gerentes financieros, administradores, directores, dueños de las empresas y acreedores en general, para evaluar la gestión administrativa y financiera de los negocios. Con dicha investigación se pretende diagnosticar, de la forma más precisa posible, cuál es la situación actual de la compañía y el estado de cada una de las partidas que componen su estructura financiera, la gestión realizada por parte de la administración para su control, evaluación y mejoramiento, y el manejo de las políticas de riesgos que conlleva esta tipo de servicios. El objetivo es ayudar a la actual administración de la empresa a precisar si las decisiones tomadas previamente fueron las más apropiadas y de esta manera, determinar de una mejor forma el futuro de las inversiones y decisiones de la organización, como decidir sobre la viabilidad de utilizar recursos propios u optar por financiamiento; disponer sobre la realización o no de un análisis más detallado de sus operaciones, manejo y políticas del capital de trabajo, aumentos y/o disminuciones de capital, y determinar el flujo real de efectivo, dado que en la actualidad no cuenta con este tipo de análisis.

3.1.2 Tipo de investigación

Para ejecutar este trabajo de investigación se eligió la modalidad descriptiva y analítica, tanto desde el punto de vista cualitativo como cuantitativo, dado que la intención radica en describir la situación de la empresa y su entorno, utilizando un criterio teórico que permita evidenciar sobre su estructura y el comportamiento, así como detallar toda la información y características de la empresa Moteles de Costa Rica, para luego realizar un análisis integral de la información y poder generar la propuesta con base en los requerimientos que se encuentren durante la investigación. Dicha información ha sido provista directamente por parte de dicha empresa.

3.1.3 Fuentes de información.

Para el desarrollo de la propuesta se han seleccionado como fuentes de información, las siguientes:

Fuentes primarias:

Entrevistas

Se efectúan varias entrevistas no estructuradas a profundidad con un carácter informal al gerente general de la organización. Lo que se pretende es definir la situación actual de la empresa por medio del intercambio de ideas y cuestionamientos razonables. Además se ha enfatizado en cuál es el objetivo que se tiene en mente para que el desarrollo de la propuesta sea coherente con las necesidades de la administración y operación del negocio.

Se determinó utilizar el método de entrevistas para la recopilación de datos, debido a que es una técnica eficaz para obtener hechos relevantes y significativos que representen la realidad actual, lo cual es de gran ayuda para conformar una propuesta más acertada de acuerdo con las consideraciones que se logran recabar de esta metodología. Se utiliza una modalidad de entrevista no estructurada y a profundidad, con la finalidad de conseguir cualquier dato que la fuente quiera proveer y no dejar hechos importantes por fuera, lo que podría ocurrir si se implementa una estructura rígida, se corre el riesgo de omitir consultas importantes.

Fuentes internas

Estas fuentes son la que se encuentran dentro de la empresa, se consideran fuentes primarias de información ya que no han sido manipuladas por terceros, son datos generados directamente por la compañía. Se puede traer a acotación: bases de datos que permiten obtener información de proveedores y clientes, los estados financieros que nos refieren la situación financiera de la empresa, los registros de inventarios, registros de ventas, registros de costos y gastos, entre otros. Esto permite examinar el resultado de las decisiones previas y las posibilidades en cuanto a las futuras decisiones a tomar, para lograr un mejor conocimiento de la situación y tener una base firme para desarrollar la propuesta.

Fuentes secundarias

Consiste en la consulta integral de literatura relacionada con la administración financiera, métodos de análisis, evaluación y control, técnicas modernas de gestión financiera, entre otros; en modalidades tales como: libros de texto, artículos de revistas especializados, manuales de procedimientos, tesis o trabajos finales de graduación para el grado de maestría, material de los cursos de maestría recibidos, sitios web de organismos gubernamentales, páginas web de la competencia, entre otros.

3.2 Administración del capital de trabajo

Como se describió previamente, la administración del capital de trabajo comprende la gestión de los activos y las deudas (pasivos) de corto plazo, primordialmente para asegurarse de tener los recursos necesarios para mantener la operación del negocio.

En el caso de Moteles de Costa Rica, la empresa no cuenta con políticas específicas de planeación, ejecución y control sobre la administración del capital de trabajo y las partidas que lo componen, sin embargo, según los resultados extraídos de los estados financieros, cuentan con un capital de trabajo neto positivo, el cual crece año con año pasando de ₡1.8 millones en 2014 a ₡7.9 millones en el 2015 y a casi ₡24.5 millones al cierre del periodo fiscal del 2016. Esto indica que la empresa tiene la capacidad de cubrir sus pasivos de corto plazo y a su vez ir incrementando ese nivel de cobertura sobre la deuda con el pasar de los períodos. Es importante destacar que la empresa no cuenta con préstamos bancarios a corto o largo plazo, por lo cual sus pasivos circulantes son prácticamente sin costo y se podrían clasificar como espontáneos, dada su naturaleza cíclica, no obstante se analizará este punto con mayor profundidad más adelante. De acuerdo con el tipo de servicio que realiza la empresa, su capital de trabajo es permanente, ya que tienen necesidades constantes de inventario para soportar su operación, así como de efectivo, para el pago de dicho inventario y los gastos ligados a esta.

3.2.1 Políticas del capital de trabajo

A pesar de los resultados positivos en el capital de trabajo neto, este es un resultado meramente contable, que vislumbra cuantitativamente la capacidad de la empresa, pero no proporciona detalles sobre la gestión real que se hace sobre la gestión de los activos y los pasivos de corto plazo.

El hecho de no contar con políticas específicas para la conformación del capital de trabajo, podría aumentar la vulnerabilidad de la empresa a efectos de los riesgos sistemáticos y no sistemáticos, es decir a cambios en el entorno económico y a lo interno de su operación. La empresa realiza inversiones de corto plazo en instrumentos financieros de moneda local y en dólares, por lo cual puede verse afectada por una disminución de tasas de interés, lo que acarrearía menos ingresos y como consecuencia, una menor liquidez. Por lo tanto, es necesario determinar cuál es la tasa de interés mínima a la cual se harán las inversiones y en caso de no cumplirse el mínimo requerido, tener una estrategia complementaria para evitar la pérdida de valor de los fondos. Con respecto al tipo de cambio, si existe una reevaluación de la moneda local frente al dólar, se podría disminuir el valor de las inversiones en dólares, con lo cual se vería disminuida su capacidad de pago, por tanto se debe evaluar la compra de un seguro o un instrumento derivado que minimice este riesgo, pero esto no se ha considerado actualmente dentro de la empresa. Por otra parte, hay riesgos que puede identificar y gestionar, los cuales provienen de su operación, entre ellos problemas de manipulación y gestión de inventarios, lo que podría ocasionar reducciones en los niveles de inventarios de los insumos necesarios para atender la operación, lo que desencadenaría problemas de satisfacción en los clientes y una posible pérdida de ventas. También la administración adecuada del efectivo y las actividades de tesorería, no hay políticas desarrolladas al respecto de manera que se eviten robos o fraudes que puedan impactar directamente en la operatividad del negocio, por pérdidas de capital que repercutan en el cumplimiento de las obligaciones de la empresa.

La administración de Moteles de Costa Rica debe establecer los niveles máximos y mínimos que desea mantener en los reglones de activos y pasivos circulantes, y esta política debe tomar en cuenta elementos como: el nivel de riesgo que se quiere asumir, el tipo de servicio

que proporciona, las características en el mercado que opera, competidores, etc. Alineado con estos parámetros, una adecuada gestión debe determinar los medios más apropiados para financiar dichos activos, teniendo en cuenta su interrelación con la operación del negocio y su costo.

La habilidad de la empresa para poder administrar de una forma apropiada el efectivo, las inversiones de corto plazo, los inventarios y sus fuentes de financiamiento (pasivos), determinará que también puede sobrevivir en el tiempo, más aún cuando estas se pueden catalogar como permanentes, lo que conlleva perpetuar una adecuada gestión por periodos más prolongados.

Para una correcta administración del capital de trabajo, con el fin de alcanzar el equilibrio entre los grados de flujo de efectivo generado y riesgo, que maximizan el valor de la empresa, se analizan los siguientes puntos:

Naturaleza de la empresa: Tomando en cuenta que su operación primordial es la prestación del servicio de alojamiento, se puede indicar que el nivel de efectivo e inversiones temporales, el nivel de inventario manejado y las cuentas por pagar, están en relación con la actividad de la empresa y por ende de los riesgos en general. Dado que la empresa ha logrado un aumento sostenido en las ventas, gracias a un mayor nivel de utilización de sus habitaciones y a una operación estable que soporta esos niveles de actividad.

Capacidad de los activos: Los ingresos generados por la empresa se dan a raíz del uso de las habitaciones y esta posibilidad de uso está amparada por las inversiones de largo plazo, registradas como activos intangibles que representan la marca, la reputación y la posibilidad de operar el motel. Estos activos se complementan con los activos fijos y los activos circulantes, para soportar las necesidades operativas del negocio. La empresa ha logrado un incremento de los ingresos año con año, generando flujo de efectivo suficiente para cubrir sus operaciones y generar utilidades, mejorando en alguna medida el valor de esta. El ciclo del efectivo (como se verá más adelante) se ha reducido de 12 a -17 días, ello da mayor margen para el pago sus cuentas por pagar y gracias al capital neto positivo y el nivel de liquidez. No

obstante, si hay un incremento en la inversión de activos de largo plazo, es posible que se incremente el nivel de operación, lo que implicaría un mayor inventario, incremento en los pasivos y como efecto una mayor necesidad de efectivo para pagar la deuda.

Costo del financiamiento: La empresa utiliza el crédito comercial para financiar sus compras de inventario, la retención y acumulación de impuestos como medio de financiamiento de corto plazo, lo que tiene un costo prácticamente de cero. El uso del descuento por pronto pago en una porción muy ínfima en relación a sus compras; aunque no se cuenta con evidencia cuantitativa del porcentaje, se indica que es prácticamente una excepción en términos de la decisión de compra. No hay costo financiero, dado que la empresa continúa con su política de utilizar solamente fondos propios y no contempla el uso de financiamiento bancario, por consiguiente, es una necesidad real valorar el uso de apalancamiento financiero en comparación de su estructura de capital actual, para determinar si hay un impacto positivo en sus resultados, así como determinar el costo del patrimonio.

3.2.2 Nivel de ventas

Desde su adquisición, la empresa Moteles de Costa Rica tiene casi tres años de operar el motel y desde el año uno las ventas se han incrementado, así como el nivel de uso de sus habitaciones (esto tomando en consideración que el precio de las habitaciones no se ha incrementado), pasando de una rotación diaria de 0.52 a 0.74 habitaciones por día, esto del 2015 al 2016; para el 2014 no se cuenta con el dato exacto. Porcentualmente indica que en 2015 se utilizaban diariamente el 50% de las habitaciones y para el 2016 este uso se incrementó a un 75% del total de habitaciones. Las ventas aumentaron un 266% del periodo 2014 al 2015 y un 46% entre el 2015 y 2016. Dichos datos se pueden corroborar en la tabla siguiente:

Tabla 6 Información de ventas y uso de habitaciones en Moteles de Costa Rica.

Detalle	2014	2015	Variación	
			2014-2015	2015-2016
Ventas (totales)	¢55,5M	¢203M	266%	46%
Uso de Habitaciones	NA	18.190	-	43%
Promedio mensual de Usos	NA	1.516	-	43%
Rotación diaria	NA	0,52	-	22%

Fuente: Elaboración Propia con base en la información provista por la empresa.

No es posible definir un comportamiento cíclico con los números de la tabla 1, pero sí es posible evidenciar la tendencia de los ingresos y el aumento en la demanda del servicio, lo cual se debe considerar por parte de la administración para la gestión del capital de trabajo. El crecimiento en ventas, la rentabilidad generada y la generación de flujo, están interconectados por medio del capital de trabajo; es decir, que el balance entre estos tres elementos va a permitir a la empresa crecer de forma sostenida, porque al reinvertir sus utilidades, principalmente en el capital de trabajo por medio de efectivo e inversiones de corto plazo y el mejoramiento de los activos fijos, ayuda a que su operación tenga las condiciones adecuadas para generar ventas.

3.2.3 Políticas de inversión y financiamiento a corto plazo

La administración del motel aún no ha definido políticas específicas para el manejo de capital de trabajo, por lo tanto, no hay forma de catalogar si la estrategia para las inversiones son conservadoras, moderadas o agresivas y tampoco su contraparte en lo que respecta a la fuente de los fondos, y aunque exista o no apalancamiento operativo, es importante mejorar la gestión del capital de trabajo, lo que conlleva una necesidad real para mejorar la gestión actual. Para esto, es necesario definir una estrategia que permita orientar el rumbo y medición de las cuentas que conforman el capital de trabajo, de modo que las acciones de la compañía estén acordes con los requisitos previamente establecidos para lograr inversiones rentables y fuentes de financiamiento coherentes con dichas inversiones.

3.2.4 Estructura de las cuentas

Dentro de la estructura total de los activos, para el año 2016, el activo total fue de ¢618 millones y los activos de corto plazo solamente de ¢39 millones, lo que indica que las partidas de corto plazo no superan el 7%, por dicha razón, la siguiente tabla registra el peso

relativo año con año de cada cuenta, comparado solamente con el total de los activos circulantes, esto con la finalidad de evidenciar la tendencia de cada cuenta durante los tres años de gestión.

Tabla 7 Activos Circulantes Moteles de Costa Rica

ACTIVO CIRCULANTE	2014	%	2015	%2	2016	%3
CAJAS	5.921.840	88,16%	4.755.392	29,40%	13.436.669	34,38%
BANCOS	(2.609.366)	-38,85%	6.274.425	38,79%	17.047.147	43,62%
INVENTARIOS DE MERCADERIA	816.819	12,16%	1.209.809	7,48%	1.391.257	3,56%
GASTOS PREPAGADOS	2.587.740	38,53%	3.936.722	24,34%	7.209.429	18,45%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	6.717.033	100,00%	16.176.348	100,00%	39.084.503	100,00%

Fuente: Elaboración Propia con base en la información provista por la empresa.

Sobre la composición del activo circulante, la suma del efectivo y los bienes en bancos han sido predominantes cada año, con más de un 50% del peso total en 2014, un 68% en 2015 y un 78% en 2016, principalmente por el incremento en las ventas y la particularidad que los ingresos son en efectivo; de esta forma la administración mantiene un nivel de caja para hacer frente a las necesidades diarias y otra parte en inversiones temporales que generan un ingreso adicional por el cobro de intereses.

Al analizar las variaciones anuales, el inventario nominalmente se incrementa año tras año, pasando de ¢816 mil a casi ¢1.4 millones, principalmente por el aumento de la operación de la empresa como se indicó previamente; sin embargo, porcentualmente esta partida representa un resultado menor, como se puede ver en la tabla 2, pasó de ser un 12% en 2014, a un 7.48% en 2015 y luego solamente un 3.5% en 2016, donde se puede ver el control sobre los inventarios que tiene administración gracias a su sistema de información y a la experiencia y metodología utilizada para controlar lo más eficientemente posible la inversión en el inventario. El mismo efecto del inventario presentan los gastos pagados por adelantado, que porcentualmente vienen disminuyendo, pasando de un 38.5% en 2014 hasta un 18.4% en 2016, pero su valor nominal es mayor, ¢2.6 millones en 2014 y aumentaron hasta ¢7.2 millones en 2016. Estos gastos se componen de gastos por seguros, pólizas, patentes que se van rebajando mes a mes y donde su renovación puede ser anual o semestral.

En resumen, se evidencia que el nivel de liquidez de los activos de corto plazo es alto, lo que facilita el pago de las deudas de corto plazo.

Tabla 8 Pasivos Circulantes Moteles de Costa Rica

PASIVO CIRCULANTE	2014	%	2015	%2	2016	%3
CUENTAS POR PAGAR	717.038	14,64%	987.709	12,07%	2.355.894	16,12%
IMPUESTOS POR PAGAR	2.393.870	48,89%	4.836.250	59,11%	9.624.211	65,85%
RETENCIONES POR PAGAR	1.785.775	36,47%	2.358.146	28,82%	2.634.293	18,03%
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	4.896.682	100,00%	8.182.105	100,00%	14.614.398	100,00%

Fuente: Elaboración Propia con base en la información provista por la empresa.

En síntesis se analiza que los pasivos de corto plazo que administra la empresa están ligados al nivel de operación del motel, además se renuevan de forma espontánea lo que indica una fuente permanente y estable de financiamiento, la cual no presenta ningún costo (dado que no hay deuda financiera). Como se puede notar en la tabla 3, dentro de los pasivos de corto plazo, todas las partidas se han incrementado año con año, como consecuencia también del incremento en las ventas y la operación del negocio, dado que se han requerido mayor insumos en las actividades de la empresa y, en consecuencia, también se ha dado un aumento de las utilidades que generan un monto mayor de impuestos. Porcentualmente las cuentas por pagar y los impuestos acumulados evidencian dicho incremento, donde las primeras pasaron de 14.6% (€717 mil) en 2014 a 16.1% en 2016 (\$2.3 millones) y los impuestos del 48.9% (€2.4M) a 65.8% (€9.6M); mientras que las retenciones muestran una disminución porcentual dado que su peso relativo dentro de los pasivos circulantes totales es menor, pues pasaron de ser el 36.5% en 2014 a menos de un 19% en el 2016.

3.2.5 Capital de trabajo neto

Tabla 9 Capital de Trabajo Neto

Años	2014	Δ%	2015	Δ%2	2016	Δ%3
Capital de Trabajo Neto	1.820.351	-	7.994.243	339%	24.470.105	296%

Fuente: Elaboración Propia con base en la información provista por la empresa.

En los últimos tres periodos la empresa ha reportado un capital de trabajo neto positivo, el cual se ha incrementado año con año alrededor de un 300% en relación con el año anterior,

esto se puede verificar en la Tabla 9. Como resultado, la gestión ha logrado mantener su capacidad de pago operativo, utilizando el financiamiento que otorgan los pasivos de corto plazo y la reinversión de las utilidades obtenidas en los primeros dos períodos, que pasan a ser parte del capital de trabajo en forma de efectivo.

La empresa debe aprovechar las oportunidades que surjan para intervenir o pagar sus deudas con el fin de mantener un saldo positivo, la meta debe ser entonces operar de manera que se requiera un mínimo de dinero en efectivo. Por ejemplo, la empresa podría establecer que los activos de corto plazo sean un 30% mayor que los pasivos de corto plazo, para mantener un capital de trabajo neto positivo. Para tal efecto, debe estimarse la cantidad de dinero que permita cumplir con los pagos de sus cuentas en el momento de su vencimiento, así como proporcionar un margen de seguridad para realizar pagos no previstos. Para el año 2016, la suma del efectivo e inversiones transitorias (~€30M), era el doble del monto total de los pasivos (€14.6M), este nivel de cobertura (2 a 1) podría ser alto, pero dependerá de la experiencia de la administración determinar la proporción correcta de cobertura.

3.2.6 Exceso de efectivo

La empresa comienza a generar excedentes de dinero de forma regular y pensando en aumentar la rentabilidad del negocio, conviene idear estrategias para su uso, para el 2014 la suma de caja y bancos fue de €3.3M, en 2015 de €11M y para el 2016 de €30.4M. Sin un plan, es habitual que ante un exceso de dinero se comience a actuar en forma desbordada y se pierda en gastos superfluos lo que se ganó en la operación del negocio.

La administración debe analizar si el flujo de fondos es un excedente temporal o permanente. Si el dinero extra debe utilizarse en gastos estacionales como pago de impuestos anuales, aguinaldos o remodelaciones, sólo debe planificarse cómo mantenerlo sin que pierda valor. Por ejemplo, en 2016 solo el efectivo (€13.4M) cubría más del 90% de los pasivos. Si no hay un destino a mediano plazo, es primordial comenzar a pensar en inversiones más sofisticadas, que compensen el efecto inflacionario de la economía y generar alguna utilidad. Sería el caso de invertir los €17M en bancos del 2016 en activos de

largo plazo (remodelación, equipo) o en inversiones de títulos valores de más largo plazo que brinden un rendimiento mayor.

Al tratarse de una empresa de servicios, se podría investigar la posibilidad de mantener los precios de sus servicios, para mantenerse competitivos, siempre y cuando se puedan prever ingresos futuros adecuados que no afecten el capital de trabajo y/o la operación del negocio.

3.2.7 Análisis de las principales cuentas del capital de trabajo

La correcta gestión de las cuentas que conforman el capital de trabajo de la empresa es clave en la salud financiera de todo negocio, por eso es importante evaluar objetivamente la administración que se le está dando por parte de Moteles de Costa Rica a estas cuentas.

Cuentas por cobrar

Teóricamente esta partida representa el total de crédito otorgado por una empresa a sus clientes y que son derechos exigibles originados de las ventas. En este particular, la empresa Moteles de Costa Rica no cuenta con una partida de cuenta por cobrar (lo cual se puede corroborar en los estados financieros incluidos en los anexos), debido a que todas sus ventas se hacen de contado, donde los clientes pagan inmediatamente después de adquiridos los servicios que brinda el motel, y/o los productos que este facilita. Los pagos se realizan en efectivo directamente o por medio de tarjetas de crédito o débito que son cobradas en un máximo de 24 horas a la entidad bancaria.

Inventario

La administración eficiente de los Inventarios permite a la empresa cumplir con la demanda de sus clientes en el momento oportuno y sin generarle altos costos de mantenimiento de los mismos. Para esto es necesario juzgar el nivel óptimo de inventarios en relación con la flexibilidad que estos proporcionan, más aun, al tratarse de una empresa de servicios de alojamiento.

Después de revisar la información habilitada sobre el manejo de los inventarios y los resultados en sus estados financieros, que muestran como estos pasaron de ¢817 mil en

2014 a ₡1.2M en 2015, o sea un incremento porcentual del 48%, pero al 2016 solamente aumentó un 15% a ₡1.4M; esto a pesar de que el aumento en ventas ha sido mucho mayor, un 266% en 2015 y 46% en 2016. Con base en estos datos se debe señalar que la empresa tiene un manejo oportuno de los inventarios y un proceso de compras acorde a la operación, a pesar del incremento sustancial de las ventas. Esto gracias a su sistema de información que le permite identificar la cantidad de productos disponibles en cada categoría, así como el mínimo necesario para la operación del negocio. Cuando se está llegando a este inventario de seguridad (20%), el sistema da la alarma de realizar un pedido y mantener a si un nivel de existencias adecuado para la operación del motel.

Un aspecto que ayuda con esta gestión, es contar con una empresa que se encarga de todos los trámites administrativos de compras por volumen y les vende las cantidades necesarias para evitar un incremento de los costos, gracias a la economía de escala y problemas de bodegaje, evitar deterioros, obsolescencias y desperdicios.

La rotación de los inventarios y su análisis es fundamental, como se puede extraer de la sección de Índices financieros, la rotación de inventario subió de 3.5 veces en 2014 a 14.2 veces en 2016; por lo tanto, mientras mayor sea el número de veces que los inventarios sean vendidos y repuestos (rotación del inventario), menor será el importe de capital de trabajo que hará falta, menor el riesgo de pérdidas debidas a cambios en la demanda, logrando un menor el costo en llevar los inventarios.

Cuentas por pagar

Dentro de las cuentas por pagar de la compañía están: Las cuentas comerciales por pagar de corto plazo con proveedores por las compras de mercaderías o servicios. Como ya se mencionó en el capítulo anterior, no hay una política definida por parte de la administración para gestionar estas cuentas. Las mismas se evalúan conforme se requiriere hacer uso de algún proveedor o de la bodega de abastecimiento.

Dado que la administración mantiene un buen control sobre el inventario, es posible que esto repercuta en las cuentas por pagar, las cuales han tenido un crecimiento paulatino durante los tres años de gestión de Moteles de Costa Rica, pasando de ₡717 mil a ₡987 mil, lo que indica un incremento del 37.7% y a ₡2.3 millones en 2016, es decir, un incremento

del 138% con respecto al 2015. Sin embargo, al tratarse de maximizar el valor de la empresa, es importante que se definan reglas claras del uso y maximizar el plazo de pago para las cuentas por pagar, de esa manera le permite a la empresa más tiempo para hacer un uso productivo del dinero en efectivo. Una vez que la empresa paga al proveedor, el dinero no está disponible para comprar inventario adicional u otros tipos de inversiones.

El hecho de pagar a la bodega de abastecimiento en efectivo o en un máximo de 7 días, tiene que ver con negociaciones internas dentro del grupo motelero; esto no quiere decir que eso sea una práctica correcta, ya que parte de esas compras se podrían pagar a un plazo más largo, más aun cuando este tipo de financiamiento no conlleva un costo adicional. Se debe determinar el porcentaje de ahorro o beneficio de las compras con la bodega *versus* los costos reales que conlleva comprar a otros proveedores, pero de momento no es posible evidenciar realizar estos cálculos con la información disponible.

No hay un desglose de las cuentas por pagar como tal por parte de la empresa, pero se reveló que el 50% de las compras son directamente a la bodega (paga en máximo 7 días) y el resto a 30 o 45 días. Si se toma en cuenta que la empresa pagaba a 25 días en 2015 y pasó su periodo promedio de pago a 42 días en 2016, quiere decir que están haciendo un mejor uso de esta forma de financiamiento y se ha mejorado su ciclo de efectivo, lo cual se podría potenciar y como ya se ha dicho, definiendo políticas claras para el manejo del capital de trabajo.

Impuestos por pagar

La empresa paga trimestralmente el impuesto de renta y mensualmente el impuesto de ventas; no obstante, debido al incremento de las ventas, el impuesto también se ha incrementado gracias a una mejor utilidad operativa y a la ausencia de gastos financieros. Extrayendo los datos de los estados financieros, la partida de impuestos por pagar ha crecido más de un 100% año con año, pasando de €2.4M en 2014 a €4.8M en 2015 y a €9.6M en 2016. Por su parte, las retenciones (que también están ligadas a la acumulación de impuestos) se han incrementado en una menor proporción, pasando de €1.8M en 2014 a €2.4M en 2015 (incremento del 32%) y a €2.6M en 2016 (incremento del 11%). Ambas partidas juntas son más del 80% del total de pasivos de corto plazo.

A pesar de que la empresa ya estableció los periodos de pago de los impuestos para evitar acumulaciones y facilitar la revisión tanto interna (empresa) como externa (fisco), es recomendable evaluar el uso de plazos más largos, dado que no se incurrirían en un costo adicional y estos gravámenes usualmente son espontáneos, fruto de las ventas de la empresa y de naturaleza cíclica, por lo cual se podría utilizar el dinero que se paga constantemente en inversiones que generen algún beneficio y pagar lo más tarde posible o de una manera menos recurrente.

3.2.8 Ciclo de conversión del efectivo

El ciclo de conversión del efectivo se obtiene de restar al ciclo operativo de la empresa (tiempo que transcurre entre la prestación de los servicios y el uso del inventario) menos el periodo medio de pago de las compras. Para Moteles de Costa Rica, este ciclo es de aproximadamente 12.5 días en el 2014, 5.8 días en el 2015 y de -17.5 días en el 2016. Estos resultados demuestran cómo la empresa, además de tener un periodo medio de cobro de cero días, debido a su política de cobro (pago inmediato), ha disminuido el periodo medio de los inventarios; y paralelamente a esto, su periodo medio de pago se incrementó en el último periodo, pasando de 25 a 42 días. Dado que el ciclo de conversión del efectivo resultante es negativo, significa que el periodo promedio de pago supera al ciclo operativo; en otras palabras, que los plazos de crédito concedidos por los proveedores son suficientes para lograr vender y cumplir con el compromiso del pago, esto de una forma holgada. Al tener un ciclo de conversión de efectivo tan corto, se dan beneficios en el flujo de efectivo, dado que el dinero no está atado por mucho tiempo en el inventario o cuentas por cobrar y permite que fluya rápidamente del ciclo de operación al ciclo de inversión o cubrir el apalancamiento financiero si lo hubiera.

3.3 Estructura de capital

La estructura de capital en la empresa Moteles de Costa Rica está compuesta de la siguiente forma:

Pasivos de corto plazo

Es imprescindible incluir los pasivos de corto plazo dentro de la estructura de capital, porque estos son una fuente de financiamiento prácticamente sin costo y, como beneficio, se obtiene un costo ponderado menor para los fondos destinados a la inversión de activos y la operación del negocio.

Los pasivos de corto plazo de la empresa, están compuestos principalmente por las cuentas por pagar, impuestos por pagar y retenciones por pagar.

- Cuentas por pagar: Se constituyen básicamente de deuda con proveedores de productos y servicios. Estas no conllevan ningún costo financiero.
- Impuestos por pagar: son gravámenes acumulados pendientes por pagar principalmente del impuesto de renta y el impuesto de ventas. No se considera el impuesto al IMAS debido a que se paga mensualmente.
- Retenciones por pagar: son retenciones que se realizan en pagos de impuestos a facturas de productos y/o servicios.

Tabla 10 Pasivos de corto plazo en colones

PASIVO DE CORTO PLAZO	2014	2015	2016
CUENTAS POR PAGAR	717.038	987.709	2.355.894
IMPUESTOS POR PAGAR	2.393.870	4.836.250	9.624.211
RETENCIONES POR PAGAR	1.785.775	2.358.146	2.634.293

Fuente: Estados Financieros de Moteles de Costa Rica para los años indicados.

En la tabla 10, se muestra un incremento sostenido de las todas las partidas, desde la creación de la empresa hasta el cierre fiscal del 2016. Esto se debe, en parte, al aumento de insumos y servicios necesarios para la operación del negocio, a causa del aumento en el uso de las habitaciones y el incremento en ventas. Por otra parte también, por el incremento en las ganancias, lo que desemboca en un monto mayor del pago y retenciones de impuestos.

Pasivo de largo plazo

Moteles de Costa Rica no cuenta con pasivos de largo plazo ni con pasivos financieros, esto con base en su política de financiar las inversiones y los activos prácticamente en su totalidad con capital propio.

Patrimonio

En la empresa Moteles de Costa Rica el patrimonio está conformado de la siguiente manera:

- Capital Social: es el capital original aportado por los socios para la constitución de la compañía.
- Reservas: representa los valores que por mandato expreso de la Junta Directiva se han apropiado de las utilidades obtenidas de ejercicios anteriores, con el objeto de cumplir disposiciones legales o para fines específicos.
- Aportes especiales de Capital: es el capital adicional aportado por los socios para la compra de la marca Moteles de Costa Rica.
- Resultados del ejercicio: Comprende la utilidad obtenida en el período comprendido entre el 1 de octubre y el 30 de setiembre del respectivo año

Tabla 11 Patrimonio de Moteles de Costa Rica en colones

PATRIMONIO	2014	2015	2016
CAPITAL SOCIAL	3.300	3.300	3.300
RESERVA LEGAL	660	660	660
APORTE ESPECIAL DE CAPITAL	570.625.000	570.625.000	570.625.000
UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS	2.000.462	10.259.499	33.149.585

Fuente: Estados Financieros de Moteles de Costa Rica para los años indicados.

Como se observa, el patrimonio principalmente está compuesto por los aportes especiales de capital de los socios, que no presentan variaciones en el lapso de los tres años. A diferencia de las utilidades retenidas que aumentan año con año, gracias a las ganancias obtenidas en su ciclo operativo.

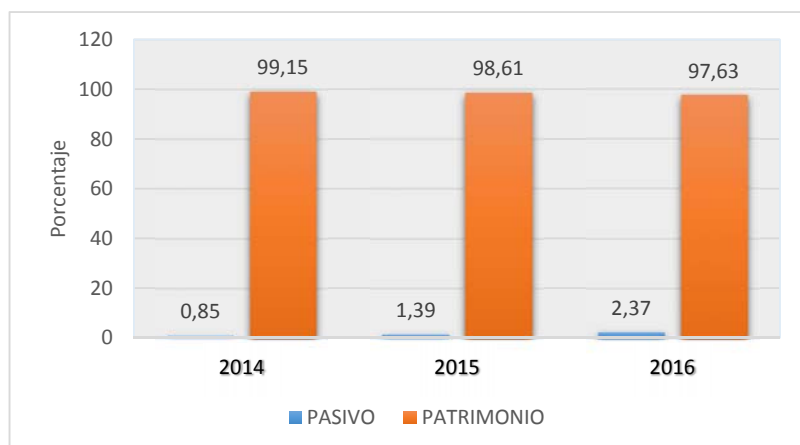
Estructura de capital actual

La estructura de capital de Moteles de Costa Rica durante los tres años en estudio es la siguiente Tabla 12:

Tabla 12 Composición de la estructura de capital de Moteles de Costa Rica

	2014	%	2015	%	2016	%
PASIVO	4.896.682	0,85%	8.182.105	1,39%	14.614.398	2,4%
PATRIMONIO	572.629.422	99,15%	580.888.459	98,61%	603.778.545	97,6%
TOTAL	577.526.105	100,00%	589.070.564	100,00%	618.392.943	100,0%

Fuente: Elaboración Propia con base en los estados financieros de Moteles de Costa Rica.

Figura 7 Estructura de Capital Moteles de Costa Rica

Fuente: Elaboración Propia con base en los estados financieros de Moteles de Costa Rica.

Como se puede notar en la Figura 7, la estructura de capital en Moteles de Costa Rica, durante los tres años estudiados, ha estado compuesta en mayor proporción por el patrimonio, el cual nominalmente ha crecido año con año gracias al aumento de las utilidades retenidas, pasó de ¢572M en 2014, hasta ¢603M en el 2016. Sin embargo, porcentualmente se nota una disminución del 99% al 97,6%, esto porque la proporción de los pasivos en la estructura de capital ha pasado de ser 0.85% (¢ 4.9M) en 2014 a ser el 2.37% (¢14.6M) en el año 2016, debido al incremento en sus partidas como un efecto del aumento en las ventas y el requerimiento de mayores insumos e inventarios para soportar el aumento de la operación, y que esta a su vez ha generado mayores ganancias que acarrear un mayor monto de impuestos, donde el pago de estos impuestos se posterga creando así un pasivo de corto plazo que engruesa la porción de activos de corto plazo.

Es evidente que el peso del patrimonio es muy alto en la estructura de capital, esto deja en evidencia la política de la compañía de solo financiar sus proyectos con capital propio, incluso reinvertiendo las utilidades obtenidas de la operación, como una fuente de financiamiento para el capital de trabajo, convirtiéndose en activos líquidos como efectivo o inversiones temporales, con lo cual se logra mayor holgura para la operación del negocio, al contar con medios para sufragar gastos y cumplir con el pago de los pasivos.

Costo de la deuda y del patrimonio

En el presente estudio se analiza el costo del capital de la empresa durante los periodos de 2014 al 2016.

Costo de la deuda

El costo de la deuda representa el rendimiento que se debe pagar a los acreedores a cambio de los préstamos; no obstante, al no tener la empresa deuda financiera, no es posible determinar dicho costo. Por otra parte, el costo de los pasivos de corto plazo es prácticamente cero, esto porque los proveedores y el fisco no cobran ningún tipo de interés por el lapso de tiempo que brindan a la compañía para el pago de mercancías, servicios o impuestos. Esto solo ocurriría si hay demoras en el pago lo que podría incurrir en el pago de intereses pero por concepto de penalidades.

Costo del patrimonio

La empresa no ha estimado aún cuál es el porcentaje de retribución esperado para sus inversiones dentro de la compañía, y tampoco se han dado a la tarea de estimar cuál es el costo aproximado de los recursos aportados en esta. Esto demuestra una debilidad importante en la gestión actual, dado que es vital conocer cuáles son los costos patrimoniales, para determinar correctamente si está logrando el objetivo de maximizar las ganancias o por el contrario, el costo de oportunidad de los socios no está siendo compensado adecuadamente, con lo cual, el dinero podría estar en otras inversiones que generen mayores rendimientos y un nivel de riesgo más bajo. Además, este desconocimiento aumenta el riesgo de no visualizar oportunamente la pérdida del valor del dinero en el tiempo, esto por los efectos de la economía como la inflación (aumento de precios), cambio en las tasas de interés, entre otras; podrían tener un efecto negativo mayor sobre el capital invertido, que el rendimiento logrado hasta ahora en la compañía. Por ejemplo, si la moneda se devalúa y la inflación aumenta, el poder adquisitivo de los fondos invertidos disminuye, por lo cual es necesario que el rendimiento de la inversión compense ese costo de oportunidad y además genere una rentabilidad atractiva para los socios. Por esa razón, determinando el costo del patrimonio, se puede estimar si la empresa cubre o no ese costo, o por el contrario está generando una pérdida de valor.

En resumen, la gestión realizada a la fecha sobre la estructura de capital ha sido ineficiente por las siguientes razones:

- El nivel de uso de los pasivos de corto plazo es bastante bajo, solo un 2,4% en comparación con el restante 97,6% del patrimonio (en 2016) y, dado que esta fuente de financiamiento es sin costo, se podría aumentar su proporción dentro de la estructura de capital
- La deuda financiera, conlleva un nivel de exigibilidad más alto que el capital patrimonial, sin embargo, genera un escudo fiscal por el pago de intereses, lo cual mejoraría el nivel de utilidad al pagar menos impuestos y disminuiría los aportes directos de los socios. Dicho apalancamiento financiero ayudaría a mejorar el valor de la empresa y la rentabilidad de los socios.
- Es indispensable conocer cuáles son los costos de toda la estructura de capital para determinar cuál es el costo promedio ponderado de este, y a partir de ello, examinar si la empresa está generando una rentabilidad adecuada, suficiente para superar dicho costo y proveer un rendimiento a los dueños, de esa forma se podrán tomar mejores decisiones y realizar una mejor gestión.

3.4 Análisis de la información financiera integral

La existencia de objetivos y prioridades en la empresa y la necesidad de reformular planes continuamente, requieren del análisis constante para identificar las fortalezas y debilidades en la gestión administrativa, dado que se busca el cumplimiento de metas y lograr un buen desempeño. Para esta evaluación se procederá con un análisis más integral con la finalidad de identificar áreas de mejora, evaluar las herramientas utilizadas hasta el momento y procurar destacar las causas y efectos de las partidas a evaluar. Conjuntamente, se requiere integrar las actividades de capital de trabajo y estructura de capital, para definir si la presupuestación que se realiza está acorde con los objetivos de la empresa y las expectativas de generar valor, tomando en cuenta los riesgos sistemáticos que afectan, tales como tasas de interés, devaluación, inflación, y aquellos no sistemáticos que son causados a

lo interno de la organización. Se pretende además un análisis en una dimensión de mediano y largo plazo y no solo el corto plazo.

Análisis porcentual de los estados financieros

Con este análisis se pretende la evaluación de la composición y estructura de los estados financieros, lo cual facilita un mejor entendimiento de las partidas que conforman la información financiera y su variación en el tiempo. La información para el análisis se encuentra en los anexos.

3.4.1 Análisis horizontal

Se procura determinar las variaciones sufridas en las cuentas incluidas en los estados financieros durante los tres años de gestión, con la finalidad de identificar tendencias favorables o negativas y su importancia relativa dentro de la composición de la estructura financiera. Servirá de base para el análisis de causa y efecto de las variaciones resultantes de la gestión actual de la empresa, porque las decisiones se ven reflejadas en los cambios de las cuentas. Además es posible comparar y relacionar los resultados con otras partidas contenidas en los estados financieros.

Es importante destacar que este análisis puede presentar debilidades, si la información financiera suministrada no cumple con el principio de uniformidad, por ejemplo que se cambie el método de valoración de activos, cambio en las tasas de depreciación o amortización, lo que afectaría la comparación de la información, ya que habría cambios causados no por la gestión de la empresa, si no por cuestiones contables, lo que induciría a un error en la interpretación y sus consecuencias en la toma de decisiones.

- Estado de situación (Balance General)

Para el periodo 2016 se aprecia un aumento del activo total por €29.3M que representa un incremento del 5%, mientras que el activo circulante aumentó un 141% y el activo fijo un 1.1%. Esto significa que la empresa ha destinado sus nuevos fondos a inversiones en activos de corto plazo como lo son el efectivo y las inversiones temporales con un incremento de más de 180% en cada partida, los inventarios crecieron un 15% y los gastos prepagados, un

83%. Dichos aumentos están relacionados al aumento en las ventas y el nivel de actividad de la empresa, dado que se incrementó el porcentaje de uso de las habitaciones, que pasó de un 50% a un 74% de uso diario, lo que aumentó los ingresos y los requerimientos de inventario para soportar el aumento en el nivel de operación. Ahora se analizará cada sección del balance para una mayor comprensión.

Activo circulante

El aumento en las partidas del efectivo y bancos, que han tenido el mayor crecimiento (casi un 200%) y que son los más líquidos de los activos, se da a raíz de la reinversión de las utilidades generadas por la empresa en su capital de trabajo, por esta razón el pasivo circulante creció 142% entre 2015 y 2016 (¢22.9M). Por esa decisión, sus activos de corto plazo cubren 2.6 veces los pasivos de corto plazo, con ello se logró una holgura significativa para manejar con mayor tranquilidad sus pasivos. Los inventarios de la empresa constan de productos utilizados en la operación de la misma, por lo que su aumento también se relaciona con el aumento de la actividad, aunque la administración controla bien esta partida, su incremento del 15% (¢180 mil) en el último periodo evidencia ese control, si se compara con el aumento ¢92M de las ventas.

Es oportuno tener en cuenta que es una empresa joven (administrativamente) y que está en proceso de desarrollo, lo cual puede justificar que no haya un crecimiento proporcional de todas sus partidas, pero tampoco se exonera completamente, ya que aún no han desarrollado políticas para el manejo y control del capital de trabajo (inversión de corto plazo).

Activo fijo

Por su parte el activo fijo también ha crecido un 115% (¢6.4M), y este se compone de todo el mobiliario y equipo adquirido para la operación del negocio, no obstante esta partida es bastante pequeña, si se compara con los intangibles que representan el 99% activo de largo plazo; estos intangibles representan el derecho de marca adquirido por la empresa y que permite la operación. Esta última partida (intangibles) ha permanecido estática durante los tres períodos con un saldo de ¢567M. Es importante aclarar que la propiedad y las habitaciones son alquiladas a otra empresa inmobiliaria, por lo tanto no se consideran parte

de los activos fijos de la empresa, solo la partida de mejoras a la propiedad arrendada. Si se toma en cuenta que el aumento en las ventas (266%) ha sido mucho mayor al incremento del activo de largo plazo (115%), esto denota eficiencia del activo fijo, expresado a través de la rotación, que para el 2016 fue de 24.7 veces. Conforme va evolucionado la operación, la empresa va realizando inversiones más significativas en activos fijos, de ahí el aumento de €3.5M en 2014 a €12M en 2016, buscando mantener ese auge en el nivel de ventas.

Pasivos circulantes

Los pasivos circulantes también han crecido, pero en menor porcentaje que los activos de corto plazo. Su variación fue de un 67% en 2015 (€3.2M) y de 78.6% (€6.4M) en el 2016, impulsado básicamente por un aumento en las cuentas por pagar que aumentaron €1.4M (138%), a raíz de la necesidad de más insumos e inventario por parte del motel, para soportar el aumento de la operación; esto impulsó las compras a proveedores y la bodega. Pero donde se muestra un aumento mayor, es en la partida de los impuestos por pagar y las retenciones, que han crecido en conjunto entre un 75% y 85%, teniendo estas el mayor porcentaje de participación dentro de los pasivos (85%). La causa de este incremento es la relación directa que tienen con el aumento de las ventas, específicamente con el aumento en las utilidades, las cuales aumentaron €20.8M durante el 2016, por lo tanto mayor es el monto de impuestos que se deben pagar. El aumento en los pasivos de corto plazo, incrementan el nivel de exigibilidad al que está expuesta la empresa por lo que se debe mantener un control adecuado y un balance con los activos líquidos (capital de trabajo) algo que de momento no se hace por parte de la empresa.

El crecimiento del activo circulante ha sido mayor al pasivo circulante, lo cual genera un capital de trabajo neto de €1.8M, €7.9M y €24.4M en 2014, 2015 y 2016 respectivamente; ello produce un efecto favorable en la cobertura y respaldo a los proveedores o acreedores de corto plazo; no obstante, esto no quiere decir que se está bajo el mejor escenario, dado que estos resultados no son a raíz de políticas establecidas y controladas, más bien es un efecto de tomas de decisiones del día a día, lo cual podría ser riesgoso en un horizonte de más largo plazo, en caso que se presenten situación distintas a las experimentadas hasta ahora.

Patrimonio

El patrimonio ha experimentado un incremento de ¢8.2 millones (1.4%) entre 2014 y 2015 y de \$22.9 millones (3.9%) entre 2015 y 2016 principalmente a raíz del incremento en las utilidades acumuladas de ambos periodos. El aumento patrimonial representa la política de reinversión de las utilidades por parte de la junta directiva. Esto puede verse de forma favorable al reflejar el compromiso de la empresa con el crecimiento, sin embargo, no quiere decir que sea la mejor decisión, dado que hace falta evaluar factores como el costo de capital y los riesgos inherentes a este tipo de inversión para lograr valorar correctamente si es una gestión adecuada.

- Estado de resultados

Como punto de partida, las ventas lograron un aumento del 266% (¢147M) del 2014 al 2015 y de un 45.5% (¢92.5M) entre 2015 y 2016. Si se considera que la inflación en los últimos dos años se ha mantenido relativamente baja (menos del 4%) y la empresa no ha incrementado los precios de las habitaciones, y por el contrario algunas pocas sufrieron una rebaja, esto quiere decir que la operación ha crecido y no por factores externos. Esto se evidencia en el aumento de uso de las habitaciones que pasó de un 50% diario a un 75%, del 2015 al 2016, lo que indica que el 75% de las habitaciones son utilizadas, al menos, una vez por día, lo cual mejora el nivel de uso y la misma capacidad operativa de la empresa.

El costo de ventas también aumentó en 2015 y fue mayor a las ventas (381%), sin embargo, en 2016 fue menor al aumento en las ventas (solo 43.5%) lo que genera una utilidad bruta prácticamente en proporción a las ventas en ambos años, esto debido a que su peso relativo dentro del estructura de costos es menor al 7% de las ventas totales, lo que se toma como un efecto favorable en las utilidades. El aumento del costo de la mercadería es causado por la necesidad del negocio de aumentar los insumos para soportar la operación, la materia prima para el servicio de restaurante y los productos que se venden por aparte a los clientes.

Por su parte, los gastos de operación y administrativos también aumentaron de la mano con los ingresos, principalmente en 2015 268% (¢128M) y en 2016 37% (¢66M). El crecimiento en el 2016 fue mucho menor que las ventas, dado que aumentaron ¢66M y las ventas ¢92.5,

lo cual es favorable al lograr un mejor rendimiento de las operaciones. Esto se debe a un mejor control de los gastos operativos, que en el 2015 aumentaron un 257% con respecto al 2014, pero en el 2016 solo aumentaron un 37% con respecto al 2015, dado que con el pasar del tiempo la gerencia logra analizar mejor las partidas de gastos y realiza un mayor control para buscar mayores rendimientos por parte de su operación. Además, hay partidas como la mano de obra, cargas sociales, alquileres, impuesto al IMAS, que se mantienen estables a pesar del aumento en el volumen de actividad que genera las ventas. Pero hay otros costos variables, como gastos de lavandería, limpieza, gastos en mejoras que se sí cambian en la misma dirección que las ventas.

A pesar de lo anterior, la administración no ha establecido parámetros de control para medir el nivel de alcance de metas con respecto a los costos y gastos, por lo tanto aún persiste la incertidumbre de qué tan eficientes están siendo y como fundamentan la toma de decisiones. Esto quiere decir, que es vital un control más exhaustivo de cada partida de los gastos operacionales, de manera tal que puedan ir acorde al incremento de la operación, pero siendo más eficientes en su uso.

La utilidad Operación aumentó un 174% (¢20.6M) en 2016, como se mencionó previamente, esto es un efecto combinado del aumento de ventas y un control en el crecimiento de los costos y gastos.

Dado que la empresa no cuenta con préstamos bancarios o *leasings*, no hay gastos financieros registrados, solamente algunas partidas prácticamente irrelevantes por el balance presentado en comparación a las ventas, por lo que no influyen realmente en la utilidad neta.

Esta última (utilidad después de interés y antes de impuestos) también fue mayor que el incremento porcentual en ventas para el año 2016 (45.5%), con un incremento del 176% equivalente a ¢20.8M; esto es importante destacarlo porque los impuestos crecieron en la misma proporción que dicha utilidad, esta es una tasa impositiva que ronda el 30%, por ende la utilidad neta presenta el mismo porcentaje de crecimiento antes expuesto. Esto indica que la empresa está mejorando su rendimiento contable, pero no indica una maximización de la riqueza o una disminución de los riesgos asociados a la operación.

3.4.2 Análisis vertical

Esta técnica se utiliza con la finalidad de mostrar la composición y estructura de los estados financieros, principalmente el peso relativo de cada partida con la totalidad, en este caso se utilizará de referencia el periodo 2016 (más reciente) y algunas comparaciones con los años anteriores.

- Estado de situación (Balance General)

Esta empresa presenta la particularidad que sus activos están muy desbalanceados para ser una empresa de servicios, dado que los activos de corto plazo (que son parte del capital de trabajo) representan solamente el 6.32% de los €618M que conforman el activo total, es decir €39M, lo que demuestra la poca flexibilidad de su estructura; el activo de largo plazo corresponde al 93.7% del activo total. Además, el segmento de largo plazo, está constituido por activos intangibles que facilitan la operación pero no son activos fijos y suman €567M del total, por lo cual existe un alto riesgo de pérdida de capital en caso que se desvalorice la marca Moteles de Costa Rica, lo que se debe analizar en detalle, por parte de la administración para no perder el valor de la inversión en el tiempo.

A pesar de lo anterior, los activos circulantes han ido aumentando año con año, pasaron de 1.16% en 2014 a 6.32% en el 2016, gracias al aumento principalmente de las cuentas de efectivo y bancos, que son casi el 5% de todos los activos y el 78% del activo circulante en el 2016. Esto por la reinversión en el capital de trabajo, de las utilidades que ha obtenido la empresa de su operación.

En la otra sección del balance, se compensa la rigidez de la estructura de activos también con la aglomeración del 97.64% del patrimonio y solo un 2.36% de pasivos circulantes. Esto denota el bajo nivel de uso de deuda sin costo e implica que la empresa ha recurrido predominantemente a utilizar el capital propio para financiar sus inversiones en activos, prácticamente el 97.64% de los activos financiados por sus propios recursos.

- Estado de resultados

Dentro del estado de resultados resalta, como ya se mencionó previamente, el incremento de la ventas año con año, partida que se utiliza de referencia para las otras cuentas que conforman el estado de resultados.

Dado que no es una empresa de producción sino de servicios, el costo de la mercadería es solamente un 6.7% del total de las ventas, porcentaje que no ha tenido mucha variación dentro de los 3 periodos. No obstante, si se compara ese 6.7% del costo de ventas con el costo de 5.2% que había en 2014, hay que indicar que la empresa ha debido comprar más, a razón del incremento en la actividad del negocio; además, el precio de los insumos se ha incrementado en los últimos tres años dado, como resultado este aumento en el porcentaje. Esto deja una utilidad del 93.3% para cubrir gastos e impuestos.

El porcentaje de gastos operativos junto con los administrativos, equivale al 82% de las ventas realizadas en 2016 y por un total de €244M, esto se justifica al tratarse de una empresa de alojamiento donde su función es proveer servicios que implican mayores costos operativos como personal, limpieza, lavandería, servicios públicos, impuestos (IMAS), entre otros. Como se mencionó en el análisis horizontal, dichos costos se han incrementado paralelamente al aumento de las ventas (nominalmente hablando). Se considera que hay gastos operativos que se están estabilizando con el pasar de los periodos y que tienen la capacidad de soportar un nivel mayor de actividad, lo cual genera el mismo costo, entre estos están: gastos en personal (€109M) y el impuesto al IMAS (€12M), que entre ambos son el 50% de los costos operativos.

La utilidad de operación se duplicó del 2015 al 2016, pasando de 5.8% a 10.9% o bien de €11.8M en 2015 a €32.5M en el 2016, efecto de la disminución de los gastos operativos. Al duplicarse la utilidad de operación y no haber gastos financieros que cubrir, la utilidad antes de impuestos también se incrementó, llegando a ser el 11% de las ventas en este último año (€32.6M); la empresa no tiene gastos financieros, que en este caso servirían como un escudo fiscal ya que disminuirían el porcentaje de utilidad antes de impuesto, lo cual reduciría el monto total a pagar por la cuota tributaria correspondiente al impuesto de renta. Este efecto, se trasladaría a los pasivos de corto plazo, lo cual provocaría una

reducción en los impuestos por pagar y las retenciones, mejorando así la cobertura del activo circulante al pasivo circulante.

Los impuestos para el periodo 2016 fueron €9.7M, lo que deja una utilidad neta del 7.7% (€22.9M) la cual se incluye en el patrimonio de la empresa al no ser distribuida a los socios y que es parte de su política de reinversión.

3.4.3 Análisis de índices financieros

El uso de los índices financieros permite evaluar a la empresa, destacando los puntos fuertes y débiles de las áreas examinadas y el grado de éxito, esto con el fin de tener una mejor comprensión de la posición financiera y desempeño al interpretar los resultados. En la siguiente tabla (Tabla 13) se muestran los índices financieros de la empresa como base para el análisis.

Tabla 13 Índices financieros de la empresa Moteles de Costa Rica

Índices de Liquidez	Fórmula	2016	2015	2014
1. Razón circulante	AC/PC	2,67	1,98	1,37
2. Prueba de ácido	(AC-INV)/PC	2,58	1,83	1,20
Índices de Actividad	Fórmula	2016	2015	2014
1. Rotación de inventario	CV/CI	14,22	11,39	3,51
2. Período medio de inventario	(INV*360)/CV	25,32	31,61	102,69
3. Período medio de cobro	(CXC*360)/VC	0,00	0,00	0,00
4. Período medio de pago	(CXP*360)/CMV	42,88	25,81	90,15
5. Rotación de activo circulante	V/AC	7,59	12,58	8,26
6. Rotación de activo fijo	V/AFN	24,74	36,50	15,90
7. Rotación de activo total	V/AT	0,48	0,35	0,10
8. Ciclo del efectivo		-17,56	5,80	12,54
Índices de Endeudamiento	Fórmula	2016	2015	2014
3. Razón deuda	PT/AT	0,02	0,01	0,01
4. Razón deuda CP	PC/PT	1,00	1,00	1,00
6. Índice de endeudamiento	PT/Ptm	0,02	0,01	0,01
7. Cobertura de intereses	UOP/GF	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad	Fórmula	2016	2015	2014
1. Margen de utilidad bruta	UB/V	93,33%	93,23%	94,84%
2. Margen de utilidad de operación	UO/V	10,93%	5,80%	5,15%
3. Margen de utilidad neta	UN/V	7,72%	4,06%	3,60%
4. Rendimiento operación sobre activos	UO/AT	5,24%	2,01%	0,49%
5. Rendimiento sobre inversión total	UN/AT	3,70%	1,40%	0,35%
6. Rentabilidad sobre el patrimonio	UN/Ptm	3,79%	1,42%	0,35%

Fuente: Elaboración propia con base en los estados financieros de la empresa

Índices de liquidez

Al respecto se indica que la empresa tiene la capacidad para enfrentar las obligaciones de corto plazo como pago proveedores, impuestos, con sus activos de corto plazo, incluso quitando los inventarios cubrirían 2.5 veces los pasivos. Este nivel de cobertura ha venido en ascenso desde el año 2014, gracias a la política de reinvertir las utilidades en el capital de trabajo.

Índices de actividad

Con base en los resultados de esos índices, es posible manifestar que la empresa ha aumentado la rotación de sus inventarios hasta 14.22 veces en el 2016, con ello redujo el periodo medio que tienen estos inventarios a 25.3 días. Esto va de la mano con el uso y políticas de la empresa para el manejo de inventarios con su sistema de información. Si se toma en consideración que la actividad de la empresa es el servicio de alojamiento, es primordial contar con suficiente inventario para cubrir la operación, más aún cuando las ventas vienen creciendo fuertemente y necesitan de más insumos para una correcta atención de sus clientes. Además, su periodo medio de pago es de 43 días, a raíz del incremento en las cuentas por pagar, que son consecuencia de la compra mercadería necesaria para mantener el inventario y la operación del motel. Aunado a lo anterior, su periodo de cobro es 0 días porque se paga en efectivo, entonces el ciclo de efectivo al 2016 de la empresa es de -17 días, lo que indica gran holgura para el pago de sus compromisos de corto plazo y la posibilidad de movimientos más rápidos en el flujo de efectivo. La rotación de sus activos ha disminuido en comparación con el 2015, esto se debe al aumento en el monto de dichos activos y no necesariamente a un nivel de utilización más bajo. En cambio, el índice de rotación de activo total sí viene mejorando; esto quiere decir que, a nivel general, la inversión total de la empresa está teniendo una mejoría año con año en la contribución a generar ventas.

Índices de endeudamiento

Muestra que la empresa presenta poco riesgo en el corto plazo dado que sus pasivos solamente soportan el 2.5% de los activos, eso sí, toda la deuda es de corto plazo. Un bajo riesgo no siempre es lo mejor, porque al ser su índice de endeudamiento solamente de 2%,

es posible que esto esté afectando su rentabilidad, al no contar con apalancamiento financiero que le generaría un menor pago de impuesto y utilidades más altas.

Además, su índice de endeudamiento es solamente de 2%, esto como consecuencia de la política interna de los socios de solamente utilizar fondos propios para soportar las inversiones y donde su patrimonio es de €603M.

Índices de rentabilidad

En primera instancia, los índices indican que la empresa ha venido mejorando su utilidad contable después de cubrir todos sus costos gastos e impuestos, logrando así un mejor rendimiento sobre la inversión y el uso de los activos totales. Estos índices se han logrado gracias al aumento en el uso del motel, lo que ha generado también un aumento en ventas y por ende mayores ingresos. Por su parte la empresa ha controlado los costos y gastos, por medio de las decisiones tomadas día con día, pero no por medio de una gestión que implemente métricas adecuadas para el control de sus operaciones. Además, dichos resultados pueden distar mucho de los que realmente la empresa debe alcanzar para la creación de valor y lograr el rendimiento correcto con base en su estructura de capital.

Índices de mercado.

Estos índices no es posible determinarlos o analizarlos ya que no se cuenta con la información financiera necesaria o de mercado para su cálculo e interpretación.

3.4.4 Análisis Dupont

El análisis DuPont indica que la rentabilidad del patrimonio proviene de combinar tres factores: margen de ventas, rotación de activos y nivel de endeudamiento, los cuales confirman las tres áreas generadoras de rentabilidad de toda empresa. A continuación se presenta la fórmula aplicada con base en los datos financieros de Moteles de Costa Rica:

$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	=	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	x	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$	x	$\frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$	=	
ROE	=	Rendimiento	x	Rotación	x	Apalancamiento	=	
2014		$\frac{2.000.463}{55.511.021}$	X	$\frac{55.511.021}{577.526.105}$	X	$\frac{577.526.105}{572.629.422}$	=	0,35%
		3,60%		9,61%		1,01		
2015		$\frac{8.259.035}{203.538.595}$	X	$\frac{203.538.595}{589.070.565}$	X	$\frac{589.070.565}{580.888.459}$	=	1,42%
		4,06%		34,55%		1,01		
2016		$\frac{22.890.086}{296.624.233}$	X	$\frac{296.624.233}{618.392.943}$	X	$\frac{618.392.943}{603.778.545}$	=	3,79%
		7,72%		47,97%		1,02		

Con base en los resultados extraídos, después de aplicar el análisis Dupont, es posible observar que el margen de contribución de las ventas de 7.7% para el años 2016, es dado por el nivel de utilidad obtenido en ese periodo, que se da gracias al aumento en la utilización del motel (ventas), y al control de los costos en mercadería y gastos de operación. Este margen es ajustado por el nivel de rotación de los de los activos (0.47%) y su capacidad de generar ventas, que a pesar de haber venido creciendo, aún está lejos de potenciar la rentabilidad obtenida del margen de contribución. Además, el factor apalancamiento es 1 debido a la composición actual de la estructura financiera, donde los pasivos son solo un 2% y lo demás es patrimonio a causa de la política de la empresa. En síntesis, este análisis no indica que la subutilización de los activos de la empresa está consumiendo el margen de contribución de las ventas que viene en crecimiento, por eso la rentabilidad según el análisis Dupont es de 3.79% para el año 2016.

3.5 Esquema integral de rentabilidad

En el esquema integral de rentabilidad (Figura 8) se puede observar cómo cada componente afecta el rendimiento sobre el patrimonio para cada año y es posible comparar los resultados para identificar dónde ocurrieron las variaciones y tener así un punto de partida para realizar acciones correctivas que ayuden a mejorar la rentabilidad del negocio sobre sus operaciones, inversiones y el capital de los socios.

Revisando el esquema para los años 2015 y 2016, es posible identificar varios componentes de por qué el rendimiento sobre el patrimonio mejoró de un año a otro. Se identifica en primera instancia que los gastos de ventas (operación) fueron menores en el 2016 en más de un 5%, lo cual fue positivo para la empresa, a pesar del pequeño aumento en los gastos administrativos; esta disminución viene dada por el control logrado de sus costos y gastos, con base la experiencia y toma de decisiones de corto plazo, pero no por tener políticas definidas para una gestión adecuada. Dicha disminución da como resultado un margen de utilidad operativa de casi el doble que en 2015, pues pasó de 5.8% a 10.9%; no obstante, la carga tributaria impactó más en 2016 con un 3.2%, a diferencia del 1.7% del 2015, ello hizo que el margen de utilidad 3.6% fuera mayor en 2016 que en 2015.

La rotación de activo total fue mayor en 2016, lo que indica una mayor productividad y eficiencia de estos activos, no obstante no implica que haya habido una mejor gestión, pero si un uso mayor, como se ha mencionado previamente. El hecho de mejorar la rotación del activo impulsará a la empresa a mantener un mejor rendimiento, siempre y cuando el margen de contribución siga creciendo.

Respecto al índice de apalancamiento, tuvo una variación mínima y se vio beneficiado ligeramente por el hecho de que no exista deuda, lo cual no genera un impacto en el rendimiento sobre el patrimonio, pero tampoco impacta positivamente, porque no hay gastos financieros que sirvan de escudo fiscal.

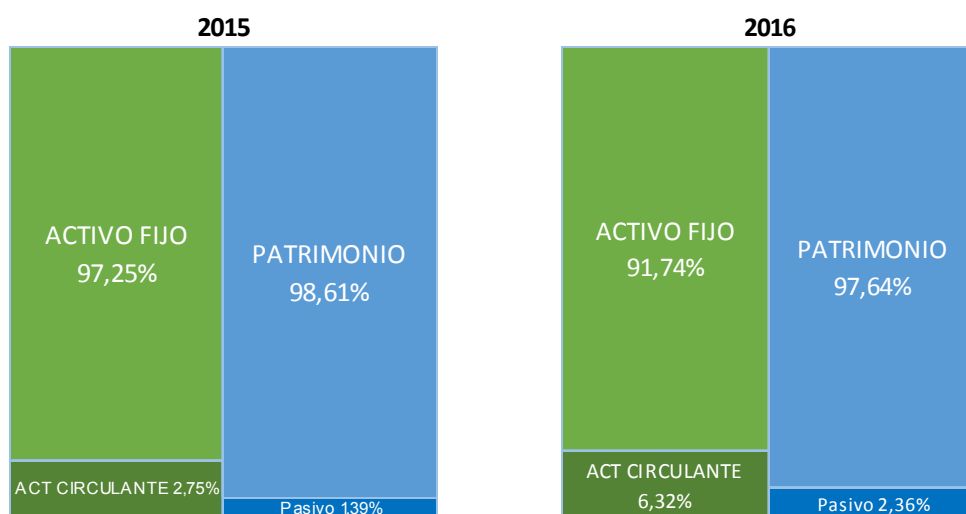
Como resultado, una rentabilidad sobre el capital impulsada por una mejora en las ventas y en mejores márgenes que se ven diezmados por el uso parcial de los activos productivos y con un impacto casi cero, debido a la forma como está financiada la empresa que es básicamente con patrimonio.

3.6 Solidez financiera

La solidez financiera de la empresa, se basa en el equilibrio que tenga su estructura entre el grado de exigibilidad de sus pasivos y patrimonio y el nivel de liquidez de los activos. Esto principalmente para lograr que las inversiones tengan un financiamiento coherente con el periodo de recuperación de dicha inversión, es decir que el vencimiento del pasivo no cause un problema para la realización de dicha inversión.

Se deriva de lo anterior, dos características importantes para lograr un equilibrio sano y perdurable en el tiempo: 1) que los activos fijos sean financiados en la medida de lo posible con capital propio y 2) que parte de los activos de corto plazo estén financiados con pasivos de largo plazo para mantener un margen de cobertura razonable. Se debe aclarar que estas características podrían variar, dependiendo del tipo de empresa o industria.

Figura 9 Cuadro Comparativo Solidez Financiera 2015 vs 2016



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros de la empresa

Como se observa en el gráfico 3, en los últimos dos periodos, Moteles de Costa Rica cumple con ambas características de la solidez financiera. En el 2015 su patrimonio cubre el 100% de los activos de largo plazo y prácticamente el 50% de los activos de corto plazo, el otro 50% de los activos es soportado por los pasivos de la empresa, esto se debe a la política de utilizar solamente fondos propios para financiar las inversiones de la empresa y su

patrimonio se compone de los fondos aportados por los socios y las utilidades acumuladas. Para el 2016, esta cobertura se amplía aún más, gracias al crecimiento que tuvo el patrimonio originado por las utilidades del periodo, que crecieron a razón de un 10%. En este periodo, el patrimonio cubre el 100% de los activos de largo plazo y el 62% de los activos circulantes, lo cual deja solamente el 38% con financiamiento procedente de los pasivos.

Es importante destacar que, a pesar que hay una amplia cobertura, acorde con el plazo de la inversión en activos que permite un nivel cómodo de holgura para cubrir las necesidades de corto plazo y la estabilidad del financiamiento del largo plazo, el costo de los fondos aportados por los socios es mucho mayor a cualquier otra forma de financiamiento, debido a que el nivel de riesgo es más alto que un proveedor o un acreedor. En razón de lo anterior, es recomendable buscar mantener la solidez financiera pero con una mejor combinación de fuentes de financiamiento, que permitan tener ese grado de liquidez positivo en el corto plazo, para mantener la capacidad de pago requerida y un financiamiento que respalde aquellas inversiones mayores a un año con plazos adecuados, de forma tal, que la empresa logre una mejor gestión y rendimientos más altos para maximizar el valor de la empresa y por ende la inversión de los socios, lo cual no se ve fácil de lograr cuando el 98% de los activos está financiado con patrimonio.

3.7 Análisis de flujo de caja

El análisis de flujo de efectivo aplicado a Moteles de Costa Rica contempla la separación de los flujos generados por la empresa, según la naturaleza de las fuentes y la aplicación de los fondos, esto con base en los estados financieros del 2015 y 2016. Es importante considerar que la empresa no genera el estado de flujos de efectivo, por lo cual es indispensable tener algún parámetro para analizar si está generando un flujo de caja positivo o negativo y las implicaciones de la gestión actual. El cuadro que sintetiza la información analizada puede verse en los anexos.

De acuerdo con el análisis de flujo de caja, se puede notar que las operaciones están generando un flujo positivo de aproximadamente ₡9 millones para el año 2015 y de poco

más de ¢24 millones en el periodo del 2016, lo que demuestra que en ambos periodos se ha generado un balance positivo de sus operaciones directas; ello se extrae de la utilidad del periodo más la depreciación, dichos ingresos son amparados por un nivel más alto de utilización el 2016 (75% diario de uso de las habitaciones). En este rubro se sumaría también el monto de gastos financieros (interés), pero dado que la empresa no cuenta con deuda financiera, este es cero.

Para ambos periodos la inversión neta de corto plazo (capital de trabajo) fue negativa, de menos ¢1.5 millones en 2015 y menos ¢2.9 millones en 2016, lo que muestra el aumento en los activos circulantes, gracias a la reinversión de las utilidades y el aumento del inventario causado por el aumento de actividad; este incremento fue mayor que en los pasivos circulantes, por lo cual hubo una salida de dinero y este desembolso se suma a la flujo de efectivo generado, porque la empresa generó más efectivo que el proveniente de las operaciones, el cual se invirtió en activos circulantes. En síntesis, Moteles de Costa Rica tiene la capacidad para atender sus obligaciones e inversiones de corto plazo, lo cual reduce el nivel de riesgo al tener mayor capacidad de pago y disminuir el monto exigible (pasivos). Estratégicamente esto es positivo ya que da estabilidad a la operación y no requiere de fondos financieros o de más fondos patrimoniales, no obstante, no es un indicativo que le esté agregando valor a la empresa o logrando los rendimientos necesarios para lograr la potencial rentabilidad deseada de los socios.

Como se ha dicho, la empresa no tiene deuda financiera por lo cual no necesita que el flujo de caja operativo cubra las fuentes de financiamiento, lo cual permite mayor holgura para la inversión en activos de más largo plazo, esto se nota en el aumento de los activos fijos que pasaron de ¢5.6M en 2015 a ¢12M en 2016 y por medio del uso de los flujos provenientes de su operación. Además, en cierta medida, no depende de nuevas fuentes para financiar su crecimiento en el largo plazo, pero eso dependerá del nivel de inversión que requiera hacer y el objetivo que dicha inversión conlleve; por ejemplo, construir más cuartos o remodelar las habitaciones existentes, implicaría muy posiblemente desembolsos a gran escala, y el flujo generado actualmente no sería suficiente.

Los activos fijos crecieron nominalmente para el 2015 y 2016, en ¢2.8 millones y ¢7.7 millones respectivamente, lo que absorbió parte del flujo disponible en ambos periodos.

Esto indica que la empresa logró adquirir mayor inmobiliario y equipo, lo cual está relacionado directamente con la prestación de servicios, y esto por medio del flujo de caja generado.

Asimismo, después de cubrir las compras de inventario, los gastos operativos, las inversiones en capital de trabajo y en activo fijo, el flujo al final tuvo un saldo positivo de ₡7.7 millones en 2015 y ₡19.4 millones en el 2016 mismo que es reinvertido dentro de la empresa como efectivo para el periodo siguiente. A pesar de esto, la empresa no cuenta con políticas o parámetros bien definidos para determinar si se están cumpliendo las metas y las proyecciones realizadas, prácticamente es un efecto amparado por una gran inversión inicial (que tiene un costo muy elevado y pendiente de estimar) y decisiones que se han ido tomando sobre la marcha, con el beneficio que las ventas se han incrementado. No obstante, se debe tener mayor control de las fuentes y usos de los recursos para minimizar y controlar el riesgo, porque no todos los periodos son iguales, factores como la economía, el nivel de competencia, costos operativos pueden cambiar, así como los niveles de ventas, por lo cual la empresa se debe preparar para minimizar el impacto de cualquier variación y lograr así mantener el valor de la empresa en el tiempo.

Después del análisis realizado sobre la gestión del capital de trabajo, la estructura de capital y el análisis integral de la empresa Moteles de Costa Rica en este apartado, se tiene una visión más holística de la situación financiera actual de la compañía, lo cual servirá de base para desarrollar la propuesta del modelo de gestión financiera que sirva para el cumplimiento de la estrategia corporativa de la compañía. Dicha propuesta se presentará en el siguiente capítulo de este trabajo de investigación.

Capítulo 4. Modelo para la gestión financiera de la empresa Moteles de Costa Rica, para el cumplimiento de su estrategia corporativa

La gestión financiera admite un inmenso desafío en el tema de administrar las operaciones financieras de la organización; por esa razón se realizó un diagnóstico integral en el capítulo anterior, que permitiera identificar en forma general los aspectos de mejora de la empresa para su gestión financiera, que se traducen en una red de relaciones causa-efecto lo cual afecta el desarrollo de todos los aspectos de la organización. Con base en dicho diagnóstico, en el presente capítulo se desarrolla una propuesta con el propósito de apoyar a Moteles de Costa Rica a optimizar su gestión financiera.

4.1 Justificación

La falta de políticas en el manejo del capital de trabajo, la ausencia de planificación y presupuestos, la omisión de métricas que permitan medir el grado de alcance de los objetivos durante la ejecución y operación del negocio, aunado a la necesidad de definir una estrategia de largo plazo, conlleva a la reflexión de que estas carencias pueden ser una bomba de tiempo y dejar expuesta a la empresa a un alto nivel de riesgo. Por lo tanto, se deben atender de manera integral y ayudar a lograr medidas correctivas para atenuar los efectos y consecuencias de esta forma de gestión.

Con base en lo anterior, en el presente capítulo se proporciona la propuesta de un modelo de gestión financiera, que funcione como herramienta para optimizar la administración financiera actual, de manera que se logre una correcta evaluación y análisis de la realidad financiera de la empresa Motel de Costa Rica, para ayudar con el proceso de toma de decisiones y el cumplimiento de su estrategia corporativa.

4.2 Objetivo del Modelo de Gestión Financiera

El desarrollo de este modelo, pretende en primera instancia destacar la importancia de contar con una estructura para la gestión financiera, definir las etapas relevantes de dicho proceso y su secuencia razonable, plantear una metodología integral producto del análisis

realizado en los capítulos anteriores, con un fundamento teórico-práctico como base para la formulación de estrategias, políticas y procesos que ayuden a favorecer la gestión, generar más rentabilidad, y crear más valor para los accionistas. Un propósito principal de este planteamiento es que, en el contexto del modelo, se pueda precisar claramente un proceso de sistematización que permita a Moteles de Costa Rica, estructurarse adecuadamente para apoyar su proceso de toma de decisiones, tanto en el corto como en el largo plazo.

4.3 Planteamiento del Modelo de Gestión Financiera

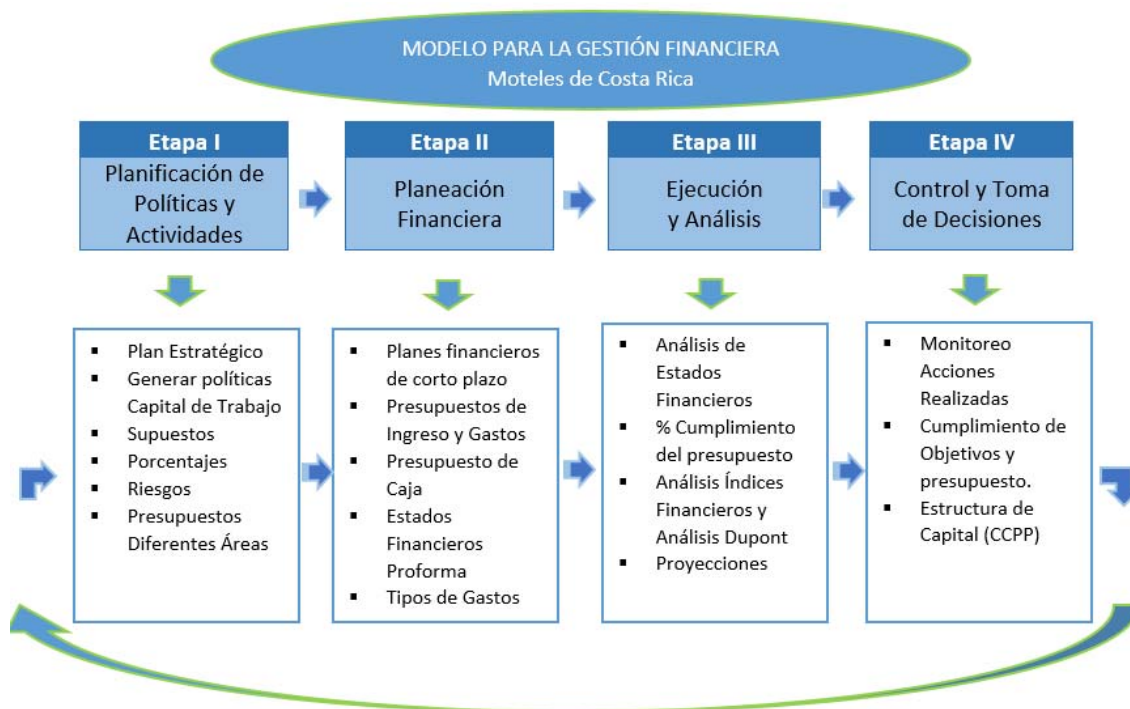
En consecuencia y con base en la problemática detectada, se plantea la forma y articulación más apropiada, para alcanzar una gestión financiera más eficiente y el control del riesgo. Para enfrentar esta necesidad, se propone un modelo que responde a los requerimientos de efectividad, tomando en consideración los riesgos inherentes a una empresa dedicada a los servicios de alojamiento temporal y sobre todo para apoyar el proceso final de toma de decisiones. El modelo se plantea de manera que enfrente la problemática actual, buscando convertir las ineficiencias encontradas en objetivos, de esa forma, la gerencia puede canalizar sus esfuerzos para lograr dichos objetivos y, en consecuencia, realizar una mejor gestión financiera.

4.4 Formulación del Modelo

El modelo desarrollado se presenta en la figura 1 y se constituye por cuatro etapas: la etapa I referente a la definición de políticas y actividades; la etapa II referida a la planeación financiera; la etapa III estipulada para la ejecución y análisis de la información financiera; y la etapa IV de control y apoyo a la toma de decisiones.

Las primeras dos etapas constituyen la fase previa del proceso de gestión donde se estipulan las políticas, estrategias y estimaciones de la organización, luego se da la ejecución y análisis, por sus particularidades, es una etapa de proceso en el transcurso de la actividad, y por último, el período de control y decisión; esta es una fase de análisis consecuente al monitoreo de los alcances de las actividades y logro presupuestario estipuladas para el funcionamiento de la organización, con lo que se sustenta el proceso de decisiones tanto de corto como de largo plazo, con base en los objetivos estratégicos.

Figura 10 Modelo de Gestión Financiera



Fuente: Elaboración Propia

4.5 Desarrollo del Modelo de Gestión Financiera

4.5.1 Etapa I. Planificación de políticas y actividades

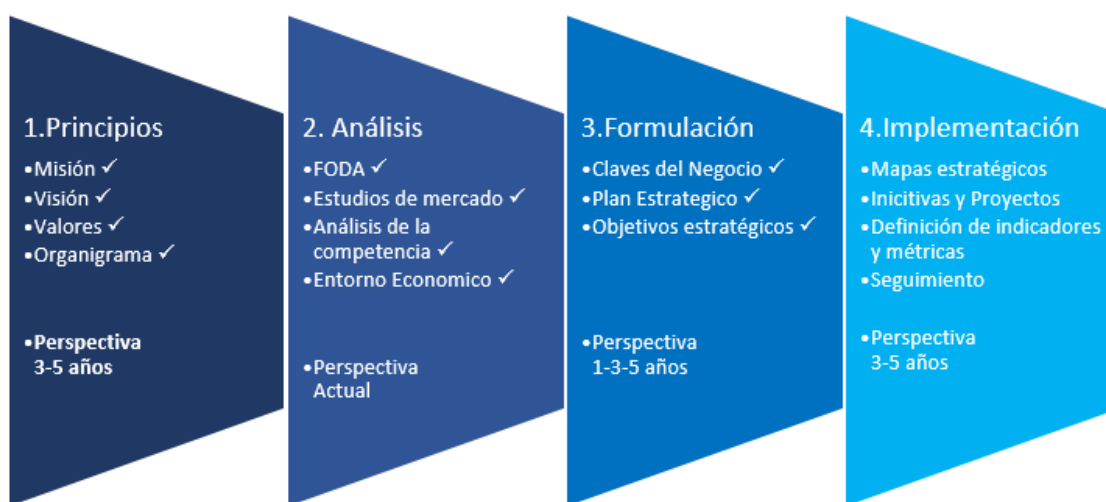
La primera etapa de gestión es de la más importantes, porque aquí se establecen los principios básicos para el desarrollo del modelo, tales como: apoyar la elaboración del plan estratégico de la organización, generar las políticas para el manejo del capital de trabajo, definir las actividades a realizar durante el ejercicio, en conjunto con una estimación general del presupuesto, además de las propuestas para el control de riesgos. Esta fase está orientada a generar propuestas para el manejo de la operación, en coordinación con el plan estratégico, que luego se expresa en planes financieros, presupuestos y estimaciones en la etapa II. Adicionalmente, para lograr este objetivo, es importante contar con instrumentos apropiados que faciliten a la gerencia, el análisis y seguimiento de las políticas estipuladas y el cumplimiento de dicha tarea. A continuación se desarrollan las propuestas para la etapa I del modelo.

4.5.1.1 Plan estratégico

El grupo al cual pertenece Moteles de Costa Rica, ha desarrollado un plan estratégico conformado por una meta grupal y objetivos estratégicos; este plan será replicado en Moteles de Costa Rica, sin embargo, no es posible exponerlo en este proyecto por razones de confidencialidad. Por lo tanto, solamente se recomendarán los principios básicos para un adecuado plan estratégico de manera que puedan tomarse en consideración por parte de la empresa.

La siguiente figura muestra las etapas propuestas para el plan estratégico integral de la empresa, con el fin de contar con una secuencia organizada que permita una perspectiva holística, para una gestión financiera consecuente con los requerimientos de la Junta Directiva.

Figura 11 Etapas del Plan Estratégico para el Modelo de Gestión Financiera



Fuente: Elaboración Propia

1. Principios

Como se ha marcado en la figura 2 y se ha indicado en el desarrollo del trabajo, Moteles de Costa Rica ya cuenta una misión, visión y valores corporativos, que son los principios que guían la organización. Se sugiere analizar estos principios mínimo cada tres años.

2. Análisis

A pesar de tener una administración joven, la empresa ha desarrollado análisis internos y externos, para determinar su posición en el mercado, esto se evidencia en capítulos anteriores, y ya cuentan con un FODA e información relevante del mercado, la competencia y el entorno económico, con lo cual han fundamentado sus objetivos. Es aconsejable en la medida de lo posible, que el análisis se haga al menos una vez al año, de forma tal que la administración identifique los riesgos a los que está expuesta la empresa y se puedan tomar medidas correctivas.

3. Formulación

Como ya se indicó, la empresa cuenta con un plan estratégico y objetivos definidos; sin embargo, estos se mantienen confidenciales por considerarse claves para el negocio. Solamente se resalta a la empresa la importancia de estos objetivos, ya que son esenciales para el éxito de la organización porque establecen un curso, ayudan a la evaluación, revelan prioridades, permiten la coordinación y sientan las bases para planificar, organizar, motivar y controlar con eficiencia. Además, determina la posición de la empresa en el largo plazo.

4. Implementación

La empresa ya cuenta con los tres puntos anteriores del plan estratégico, sin embargo, carece de un instrumento que ayude a poner en marcha las prioridades detectadas en los pasos anteriores, por esa razón se recomienda plasmarlas en un documento para uso interno para el personal que se encargará de llevarlo a cabo. Por lo anterior, se presenta el siguiente formato en la tabla 4.1 para el uso del motel, de forma que puedan plasmar los objetivos del plan estratégico. Es conveniente destacar lo siguiente: cada línea estratégica puede tener más de un plan de acción o actuación, y cada plan de acción más de una acción. La información contenida en el cuadro se resenta para ejemplificar su uso en el caso de cada línea estratégica de la empresa, como lo son la financiera, los clientes, los procesos internos y el personal que lleva a cabo cada función dentro de la organización.

Por último, es el seguimiento y la evaluación de la ejecución y cumplimiento de los planes de acción. En el propio documento de plan estratégico es conveniente marcar unas fechas para realizar revisiones, de cara a corroborar que los recursos que la empresa está poniendo se justifican. El seguimiento del plan de acción consiste en algo tan sencillo como medir el alcance (costos y fechas de finalización), que se indican en la hoja del plan de acción.

Tabla 14 Desarrollo de Estrategias Moteles de Costa Rica

Línea Estratégica	Objetivo	Acción Estratégica	Plazo	Lugar	Recursos	Costo	Responsable	Meta	Indicador	Valor 2017	Valor 2018	Valor 2019
Financiero	1. Reducción Gastos Operativos	1.1 Disminuir uso de lavandería. 1.2 Compras de Jabón por Volumen	dic-17	Empresa	Lavandería Depart de Compras	c0	Gerente de Operaciones Supervisor	Disminución del 5%	Gastos actual / Gasto año anterior	3%	2,50%	5%
Cientes	2. Promociones	2.1 Promociones y descuentos en temporada baja. 2.2 Convenios con empresas.	dic-17	Internet	Pagina Internet Redes Sociales	0,5% Tarifa x habitación	Gerente general, administrador	Incremento en un 10% en ventas.	Uso de las habitaciones con descuento / Uso total de las habitaciones	5%	6%	8%
Procesos	3. Incluir Datafono para cobro	3.1 Contratar servicio Bancario 3.2 Entrenar personal	oct-17	Empresa	Datafonos Equipo de Computio	c150 mil	Gerente Financiero Gerente General	Incremento en Ventas 2 %	Ventas Con Datafono / Ventas Totales Vs Ventas año anterior	0,50%	1%	1,50%
Personas	4. Diseño de programas de capacitación.	4.1 Capacitación en atención al cliente. 1.2 Capacitación en labores específicas	dic-17	Empresa	Sala de Juntas Equipo de Proyección	c100 Mil	Recursos Humanos Gerente de Operaciones	100% de Asistencia	El porcentaje del personal requerido / el número real empleados que asistirán al curso	80%	90%	100%

Fuente: Elaboración Propia

4.5.1.2 Políticas para manejo del capital de trabajo

Como se ha indicado a lo largo del trabajo, la empresa no cuenta aún con políticas establecidas para el manejo del capital de trabajo; estas son imprescindibles para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo, que contribuya a aumentar el valor de la compañía. Por esta razón, seguidamente se sugieren algunas medidas que permitan un control más adecuado de las cuentas que integran el capital de trabajo y que contribuyan a mejorar la gestión financiera en el corto plazo, esto como parte del modelo planteado.

Políticas para el efectivo

Derivado del análisis en el capítulo 3, es posible indicar que la empresa está generando excedentes de efectivo, ya que para el año 2016 solo esta cuenta cubría el 90% de los pasivos de corto plazo, por esta razón tiene la capacidad de cubrir sus requerimientos de corto plazo.

La acumulación del efectivo sin generar algún ingreso, es un riesgo para la empresa, dado que puede estar perdiendo valor, por lo cual se recomienda establecer el cálculo de caja mensual, donde se incluyan los ingresos y los egresos de efectivo, más una partida de efectivo mínimo, para amparar cualquier contingencia que no se haya incluido en el cálculo mensual. Esto reflejaría la cantidad de efectivo requerida mensual y cualquier excedente debe invertirse en un certificado o fondo de corto plazo que genere algún rendimiento. Es decir, idear estrategias para el uso de los excedentes con la finalidad de evitar gastos superfluos, estimar si dichos excedentes son permanentes o temporales y planificar cómo mantenerlos sin que pierdan valor. Para esto se debe tener en cuenta el riesgo, dado que las opciones de mayor incertidumbre suelen dar mayores rendimientos a cambio de mayor volatilidad, el horizonte temporal para la inversión, que establece el periodo durante el cual no se dispone del dinero y la liquidez, indica qué tan rápido puede convertirse la inversión en efectivo.

A continuación se presenta un formato resumido para el control de flujo de caja mensual para el motel (Tabla 15). No obstante, se debe destacar, que en el caso de los ingresos y los gastos, puede que se presenten situaciones donde, por ejemplo, para las ventas, sea necesario destacar la cantidad vendida y el precio, para que no se pierdan en los totales y poder en forma proactiva definir si hay cambio en precio o cantidad que afecten los ingresos e igual ejercicio con los egresos más importantes.

Tabla 15 Cuadro de Control de Efectivo Mensual

Meses	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dic
Entradas de Efectivo												
Ingresos por Ventas												
Ingreso por Intereses												
Otros ingresos de efectivo												
Total Ingresos												
Salidas de Efectivo												
Compras												
Gastos Operativos (*)												
Gastos Administrativos (*)												
Gastos Financieros												
Otras Salidas de Efectivo												
Total Egresos												
Flujo Neto de Efectivo												
Efectivo Mínimo Contingencia												
Saldo de Efectivo												

Fuentes: Elaboración Propia

El desarrollo de esta herramienta inicia con la identificación de las partidas tanto de entrada como salida de efectivo, las cuales se agrupan de forma tal que sea posible estimar el flujo neto de efectivo del mes, a este saldo se debe restar el efectivo mínimo de contingencia que se determine por parte de la administración para cubrir cualquier eventualidad, para luego obtener el saldo real de efectivo. La finalidad radica en que la gerencia pueda estimar si hay excedentes o faltantes de efectivo, para poder tomar acciones proactivamente y evitar impactos en la operación del negocio. La ventaja de esta herramienta es que refleja cuáles han sido las fuentes de ingresos que han alimentado las cuentas corrientes y en qué se han utilizado esos recursos, a través de la emisión de cheques o transferencias electrónicas; además, se podría hacer una proyección de ingresos para meses posteriores y definir en qué se piensa invertir cada uno de esos recursos, lo que ayuda a facilitar la toma de decisiones y por ende a mejorar la gestión financiera.

Valores negociables

La empresa debe proyectar las inversiones y gastos a realizar, para estimar la fuente de recursos que necesita y el periodo en que debe realizar los desembolsos. Dentro de las fuentes de recursos, están las inversiones transitorias, las cuales son fuentes de liquidez que se pueden mantener ganando intereses y que a su vez están rápidamente disponibles para realizar pagos programados o inversiones.

Si en el corto plazo no hay gastos particulares que se deban cubrir con estos excedentes, se recomienda establecer la política de inversión, la cual debe contemplar: la tasa de interés mínima esperada, el tipo de instrumento a utilizar, por ejemplo, fondo de inversión o depósito a plazo, y la moneda en se harían las inversiones. Esto porque se corre el riesgo de que los fondos ociosos pierdan valor con el transcurrir del tiempo, debido a efectos económicos como la inflación, además es ideal definir los plazos de dichas inversiones dado que durante el tiempo que se tenga invertido el dinero, este no estará disponible para su uso, lo que conlleva un análisis de la liquidez deseada.

La estimación del monto a mantener en este rubro, dependerá las proyecciones de cada periodo, pero se recomienda que se revise, como mínimo, cada trimestre. Esto ya que se debe tomar en consideración el riesgo de tasas de interés, que pueden limitar el monto de ingreso real por interés y el tipo de cambio, el cual puede afectar la inversión en dólares, en caso que haya una devaluación de esa moneda en el mercado y se necesite utilizar esos fondos.

Políticas para el inventario

Con base en los resultados del análisis, es notable que la empresa ha logrado un manejo eficiente de los inventarios, logrando que esta partida sea menos de un 4% de los activos circulantes en el 2016, a pesar del incremento en el uso de las habitaciones, esto gracias a su sistema informático de control de inventario. No obstante, no hay políticas estipuladas para el control íntegro de estos, lo cual es un riesgo que podría afectar el servicio prestado en caso de que haya un incremento de la demanda, por esa razón se proponen las siguientes políticas:

Planeación de compras: Con base en el flujo de efectivo estimado, la empresa puede establecer un nivel mínimo de compras, es decir, estimar una base fija y otra variable que vaya en relación al nivel de ventas (uso de las habitaciones) presupuestado mensualmente, semanal o incluso diario, de manera tal que establezcan cuál es mínimo requerido para la operación, siempre manteniendo el porcentaje del 20% como inventario de seguridad sobre el nivel de inventario requerido. En caso de bajar del 20% del inventario estimado, se harían compras extraordinarias. Esto ayudaría a la administración a tener una mejor gestión de los

recursos, al adquirir adecuadamente los insumos necesarios para que la empresa desarrolle sus operaciones de forma satisfactoria, logrando controlar la calidad de los productos, el plazo de entrega para que la mercancía se halle disponible en el momento oportuno y se ajuste a las condiciones de pago previamente establecidas, de forma tal que no impacte el flujo de efectivo.

Control de la rotación por producto: Se recomienda controlar la rotación por producto, por medio de la segregación del inventario, utilizando una metodología ABC, donde se puede controlar qué productos tienen mayor rotación y los que están más relacionados al nivel de ventas, de manera que se puedan separar los periodos de compra y los volúmenes de pedido, dependiendo del tipo de producto; con ello se logrará mayor eficiencia, ajustando el uso de los recursos y minimizando el riesgo, dado que la rotación total puede ocultar ineficiencias y excesivas existencias en algunas líneas que implique tener recursos ociosos.

Estimar el valor promedio de inventario: Con base en el análisis de rotación y control del inventario y el ajuste del proceso de compra, estimar el valor promedio del inventario, dentro de los activos circulantes de la empresa, por ejemplo, establecer que no sobrepase un 5% del total de activos, esto con la finalidad de monitorear por medio del análisis de los estados financieros y los índices establecidos, donde se pueda controlar que los resultados sean acordes a los estimados y, en caso de que no sea así, tomar las acciones necesarias para corregir desviaciones que pongan en riesgo la salud de la operación.

Cuentas por pagar

Moteles de Costa Rica no ha definido una política clara sobre la forma de manejar las cuentas por pagar, por esta razón se extienden las siguientes sugerencias para el manejo de estas cuentas.

Determinar el plazo de pago: Se aconseja a la empresa definir el plazo de pago a proveedores, ya sea a 30 o 45 días, esto para tener mayor certeza en dos rubros, el cálculo del costo de oportunidad de no utilizar los descuentos por pronto pago, y la programación de los pagos a proveedores, para estimar correctamente los fondos requeridos en cada período. Al definir una política específica, se tiene mayor certidumbre a la hora de tomar decisiones, lo que ayuda a mejorar la gestión financiera y el manejo del capital de trabajo.

Consecuentemente, se reduce el riesgo de hacer estimaciones incorrectas que puedan afectar el flujo de efectivo de operación de la empresa o de pagar tarde y tener penalizaciones que aumentarían el costo de los productos, lo cual impactaría en la credibilidad de la empresa con los proveedores. Independientemente de cuál sea el plazo seleccionado, se debe pagar el último día de crédito.

Estimar el costo de no utilizar el pronto pago para la toma de decisiones: Es recomendable estimar el costo de usar o no el descuento por pronto pago, esto principalmente cuando el porcentaje del descuento es atractivo. Por ejemplo, si el porcentaje es de un 3% a 10 días, indicaría que el precio real de los productos es del 97% lo que implicaría un egreso de efectivo menor y esta disminución ayudaría a mejorar la rentabilidad. Por otra parte, si no se aprovecha, el porcentaje de descuento pasaría a ser una tasa de interés por financiar la compra los días adicionales de crédito.

Una consideración importante que influye en esta decisión es el costo de financiamiento de otras fuentes de corto plazo. La compañía podría obtener financiamiento de un banco a un costo más bajo, que la tasa de interés implícita ofrecida por los proveedores, en ese caso es mejor para la empresa solicitar un préstamo a un banco para aprovechar el descuento por pago de contado que ofrece el proveedor.

Utilizar como fuente de financiamiento sin costo: Los pasivos de corto plazo, entre ellos las cuentas por pagar, son fuentes de financiamiento sin costo, por lo cual se sugiere a la empresa utilizar al máximo este recurso, más aun cuando la parte complementaria de la estructura de capital, está comprendida 100% por recursos patrimoniales, que si tienen un costo implícito.

4.5.1.3 La planificación de actividades y presupuestos

Adicional al plan estratégico que tenga la organización, hay actividades de funcionamiento que también deben ir en coordinación con la estrategia corporativa y que podrían ocurrir antes o después del periodo normal de planificación estratégica. Por lo anterior, la gestión financiera de la empresa debe manejar instrumentos apropiados para cumplir cabalmente su tarea y proveer a cada departamento de una herramienta donde se agrupen las

actividades que se deben presupuestar y que serán parte del presupuesto global consolidado para la empresa; en la figura 4.3 se muestra un formulario base para registrar el presupuesto de programación de actividades para la organización.

Figura 12 Presupuesto de Programación de Actividades

Departamento: ❶							
Unidad Operación: ❶							
No.	Descripción Item de Gasto	Código Cuenta	Costo Unitario	Cantidad	Costo Total	Prioridad	Observaciones AP-NA-ER
1	❷	❸	❹	❺	❻	❼	❽
2							
3							
4							
5							
6							
Observaciones							

1. Identificar cuál departamento hace la solicitud	5. Cantidad requerida o una observación
2. Describir detalladamente el gasto a presupuestar	6. Costo Unitario x Cantidad
3. Poner la cuenta con base en el Plan de Cuentas	7. Prioridad: Alta- Media -Baja
4. Utilizar una moneda estándar	8. Aprobado, No Aprobado, En Reserva

Fuente: Elaboración Propia

Este formato puede ser adaptado a las necesidades del negocio e incluir o eliminar ítems, la idea es recomendar un instrumento que ayude a la planificación, control y toma de decisiones de la administración.

4.5.2 Etapa II. Planeación financiera

Esta etapa es parte también del curso previo de la gestión financiera, la planeación se traduce en una planificación del presupuesto que consiste en la verificación de las actividades estratégicas y la proyección de dos partes muy importantes que son: el presupuesto de ingresos, realizado con base en las proyecciones de ventas y el inventario de precios existente y el presupuesto de gastos que se planifica en función de las operaciones del negocio; los presupuestos de actividades revisadas y/o aprobadas, y algunos criterios y supuestos que definen por parte de la administración, según sus estimaciones.

Para esta etapa es importante tomar en cuenta el plan de cuentas de la empresa, el cual consiste en hacer un catálogo el cual incluya todas las partidas que representen ingresos y egresos, a las cuales se les asigna un código para su identificación. De esta manera se facilita el proceso de planificación financiera tanto en la etapa I como en la etapa II del modelo de gestión.

4.5.2.1 Clasificación de costos y gastos

Se recomienda a la administración la separación de los costos y gastos en al menos dos clasificaciones, en fijos y variable. Dentro de los variables, incluir aquellos en los que el costo total cambia en proporción directa al volumen de ventas, en tanto que el costo unitario permanece constante (por ejemplo materiales de limpieza); los fijos son aquellos en los que el costo fijo total permanece constante mientras que el costo fijo unitario varía con la cantidad de usos de las habitaciones (por ejemplo el alquiler del inmueble).

La importancia de hacer esta separación es lograr una estimación más acertada a la hora de hacer los pronósticos, caso contrario sería, si se consideraran todos los costos y gastos como variables, la utilidad se estimarían porcentualmente con la variación en ventas y esto no sería correcto, porque se corre el riesgo de sobrestimar o subvalorar las utilidades y realizar pronósticos errados. Los costos fijos hacen más variable la utilidad que los ingresos, dado que estos no cambian en proporción al nivel de ventas, por lo cual se lograrán estimaciones más precisas, incluso por uso de habitación. De esta forma la administración tendrá bases más sólidas para la toma de decisiones, logrando una mejor gestión.

A continuación se presenta la tabla 16 con una clasificación estimada de los costos y gastos fijos y variables, para que la empresa los tome en consideración, no obstante la división puede variar, y cuanto más detallada sea, mejor capacidad tendrá la empresa de controlar dichos desembolsos.

Tabla 16 Clasificación de los Costos en Variables y Fijos

Cuenta	Costo Fijo	Costo Variable
Costos de Ventas		X
<u>Gastos de Operación</u>		
Salarios	X	
Servicios Públicos	X	
Impuesto IMAS	X	
Alquileres	X	
Sábanas y Paños	X	
Mejoras Y Mantenimiento Edificio	X	
Otros Gastos	X	
Materiales de Limpieza		X
Gastos de Lavandería		X
<u>Gastos Administrativos</u>		
Gastos	X	

Fuente: Elaboración Propia

4.5.2.2 Presupuesto de caja

Como parte de las propuestas dentro del modelo de gestión, se presenta el siguiente formato para la construcción del presupuesto de caja de la empresa (Figura 13).

Figura 13 Formato de Presupuesto de Caja para Moteles de Costa Rica

	<u>Ene.</u>	<u>Feb.</u>	<u>Mar.</u>	<u>Abr.</u>
Entradas de Efectivo	¢ XXX	¢ XXX	¢ XXX	¢ XXX
(-) Desembolsos de efectivo	XXX	XXX	XXX	XXX
Flujo de Efectivo Neto	¢ XX	¢ XX	¢ XX	¢ XX
(+) Efectivo Inicial	XX	XX	XX	XX
Efectivo Final	¢ XX	¢ XX	¢ XX	¢ XX
(-) Saldo de Efectivo mínimo	XX	XX	XX	XX
Financiamiento Total Requerido		XX		
Saldo de Efectivo excedente	XX		XX	XX

Fuente: Elaboración Propia

Se recomienda a la empresa elaborar el presupuesto de caja, dado que este suministra cifras que indican el saldo final de caja, de esta forma la administración puede determinar si en los

periodos que abarca el pronóstico, la empresa enfrentará un faltante o excedente de efectivo. Con dicha información la gerencia puede programar sus necesidades de corto plazo, por ejemplo, pago de impuestos o compra de insumos, colocándolos en periodos con mayores entradas de efectivo, donde se tenga mayor holgura y se logre mantener flujos de efectivo positivos.

En el caso de Moteles de Costa Rica, las entradas de efectivo son principalmente los ingresos por ventas (dado que todas son en efectivo), los ingresos por intereses y cualquier otro ingreso en efectivo.

Por su parte, los desembolsos de efectivo incluyen todas las salidas de efectivo que realiza la empresa durante el periodo determinado, como lo son: compras en efectivo, pagos de cuentas por pagar, pago de impuestos, gastos de operación, gastos administrativos e incluso pago de dividendos en efectivo, en caso que se llegarán a dar. Para las cuentas por pagar se debe considerar el plazo de crédito utilizado para determinar el momento correcto del desembolso.

Como se nota en la Figura 13, si se resta el saldo de efectivo mínimo deseado del efectivo final, se obtiene el saldo de efectivo excedente. Si el resultado final es menor que el saldo de efectivo mínimo, se requiere un financiamiento. Este financiamiento deberá ser cubierto por la empresa, en este caso utilizar las inversiones temporales o recursos patrimoniales. Si el efectivo final es mayor que el saldo de efectivo mínimo, se considera un excedente. Como ya se indicó, se recomienda que cualquier efectivo excedente se invierta en un instrumento de inversión líquido, de corto plazo, que paga intereses, es decir, en valores negociables.

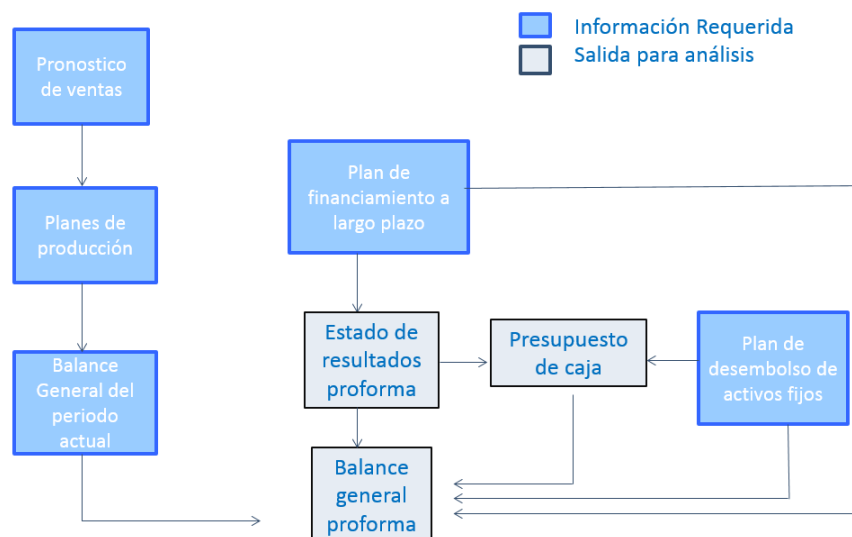
Para optimizar aún más la gestión, la gerencia puede generar tres presupuestos con base en un pronóstico pesimista, esperado y optimista, de manera tal, que puede estar preparado en caso que requieran financiamiento por una situación desfavorable, como una baja en las ventas o un incremento inesperado por nuevos gravámenes por el tipo de actividad. Además, brinda al gerente los niveles de riesgo, dependiendo del pronóstico realizado. Se debe aclarar que la estimación de flujos mensuales no garantiza que no haya faltantes de efectivo en el día a día, para esto se incluye el efectivo mínimo de seguridad y se debe analizar en caso que se vuelva una constante.

4.5.2.3 Estados financieros proforma

Dentro del modelo de gestión, se propone a la empresa continuar con el uso de estados financieros proforma (proyectados), dado que son un producto derivado del proceso de planeación financiera y son una herramienta sumamente útil, porque le permite a la administración del motel, visualizar de manera cuantitativa el resultado de la ejecución de sus planes y prever situaciones que pueden presentarse en el futuro. Dentro del trabajo no se presentó el formato o variables ya utilizados, dado que se consideró información restringida por parte de la administración. No obstante, se indicarán los criterios más importantes a tomar en cuenta para la elaboración de los mismos, con la finalidad de que la empresa los pueda consideración y aplicar.

A continuación se muestra un diagrama (Figura 14) donde se muestra el proceso de planeación financiera (operativa) a corto plazo e ilustra el proceso básico que la administración del motel puede utilizar como guía para la generación de los estados financieros proyectados.

Figura 14 Diagrama planeación financiera de corto plazo



Fuentes: Gitman 2012

Para construir los estados financieros proforma, se considera entre otros aspectos, la predicción de la situación económica, la disponibilidad laboral y disposiciones fiscales, estudio del mercado, factores sociales y la competencia (oferta de mercado), lo que se traduciría en los riesgos sistemáticos. También se deben considerar los riesgos no sistemáticos que podría afectar la organización, con el propósito de contenerlos, esto como un objetivo dentro de las proyecciones.

Adicionalmente, es necesario tomar en cuenta la elaboración de las proyecciones de ventas, de compras, del inventario deseado, los costos, gastos operativos y administrativos, la proyección de inversiones o activos de capital y el flujo de caja proyectado. Esto con la intención de reflejar en los estados proyectados las transacciones que se supone van a ocurrir.

Parámetros para la proyección

1. Demanda. La estimación de la demanda y en seguida la estimación de las ventas es el punto más importante de todo el proceso de proyección para la administración del motel, porque en función de las ventas se determinan: los costos de la mercadería, la necesidad de aumentar o mejorar los activos fijos (habitaciones), la cantidad de personal, las compras de materiales y/o artículos y los gastos variable como: lavandería y productos de aseo, entre otros. En el caso del motel, las ventas pueden comportarse más o menos igual que en el ejercicio anterior, pueden incrementarse como consecuencia de una mayor utilización de la capacidad instalada o como consecuencia de una ampliación, si la empresa lo tiene en consideración.
2. Estructura del Estado de Resultados. Debe separarse en dos partes, la operativa y parte financiera. Sin embargo, debido a la política de la Junta Directiva de no usar financiamiento bancario, solo se recomendará sobre la parte operativa. En dicha sección, se recomienda la división de los costos y gastos en fijos y variables, esto con base al análisis en el capítulo 3, donde se determina que esta separación no se realiza. De esa forma, la administración podrá ajustar mejor las proyecciones, al evaluar el impacto de los costos fijos dentro de su estructura y los efectos de

aumentar o disminuir los costos variables, los cuales, como ya se explicó previamente, son proporcionales al nivel de ventas.

Con dicha separación, la administración podrá calcular el costo unitario por uso de las habitaciones y determinar cuáles de las habitaciones presentan menores costos y, a su vez, dejan mayor margen de ganancia y utilidad, y cuáles requerirían alguna medida para mejorar, como ajustar los precios o tomar la decisión de sustituir el tipo de habitación por otra más rentable. Registrar y controlar el nivel de ocupación en este tipo de negocio es importante, sin embargo, es necesario además, analizar la gestión en términos de rentabilidad unitaria, y esto se logra con la división y control de los costos y gastos de cada habitación y por cada uso.

A continuación se presenta un modelo del estado de resultados proforma para el 2017 (Figura 15), en el cual se utilizan de referencia los datos del 2016 y se segregan los costos y gastos en fijos y variables, además se ajustan los gastos variables en función del incremento en ventas estimado (25%).

Figura 15 Estados de Resultados Proforma Moteles de Costa Rica

Estado de Resultados Proforma (Colones)		
	Real 2016	Proforma 2017
Ingresos x Ventas (1.25 x Ventas)	296.624.233	370.780.291
(-) Costos de la Mercadería Vendida		
Costos Variables (0,07 x Ventas)	19.779.586	25.954.620
Utilidad Bruta	276.844.647	344.825.671
(-) Gastos de Operación		
<u>Fijos</u>		
Salarios	105.686.045	105.686.045
Servicios Públicos	18.787.652	18.787.652
Impuesto IMAS	12.241.866	12.241.866
Alquileres	7.700.000	7.700.000
Sábanas y Paños	6.104.525	6.104.525
Mejoras Y Mantenimiento Edificio	47.293.724	47.293.724
Otros Fijos	17.769.366	17.769.366
<u>Variables</u>		
Materiales de Limpieza (0.0069 x Ventas)	2.036.501	2.558.384
Gastos de Lavandería (0.0785 x Ventas)	23.282.298	29.106.253
(-) Gastos Administrativos		
Gastos Fijos	3.521.372	3.521.372
Total de Gastos	244.423.348	250.769.186
Utilidad de Operación	32.421.299	94.056.484
(+) Otros Ingresos	195.177	195.177
(-) Gastos No Deducibles	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	32.616.476	94.251.661
(-) Impuesto de Renta (0.30 x Utilidad Antes de Impuestos)	9.726.390	28.275.498
UTILIDAD NETA FINAL	22.890.086	65.976.163

Fuente: Elaboración Propia con base en la información financiera de la empresa.

El ejemplo anterior da un panorama más claro de cómo se pueden clasificar los costos de la operación y realizar estimaciones más detalladas, utilizando metas o supuestos en determinados rubros, procurando una mayor rentabilidad por medio de una mejor gestión.

Si la empresa estima el flujo de caja e identifica faltantes de efectivo, es posible que necesite financiamiento el cual puede ser aportado por los socios o ejercer un préstamo bancario, para ello se deberían estimar los costos y proyectarlos en el estado de resultados como gastos financieros.

3. Para realizar la planeación, es importante considerar las políticas estipuladas en la etapa I del modelo, como la cantidad de efectivo que debe estar disponible, la cantidad de inventario, el plazo de pago (otorgado por proveedores), además estimaciones como tasas de depreciación de los activos fijos o amortización de intangibles. Esto para estar acorde con el cumplimiento de la estrategia y las métricas señaladas.
4. Las proyecciones permiten considerar los planes de expansión o remodelación del motel, mejoras en la infraestructura, implementación de nuevos servicios que impliquen adquisiciones de activos de largo plazo. Esto utilizando las herramientas indicadas en la etapa I como la Figura 10, para desarrollar estrategias o el planificador de actividades (figura 12) y estimar el presupuesto que debe considerarse dentro del flujo de efectivo y las proyecciones. Además, es importante considerar los planes relacionados con la estructura de capital y si se requieren aportes de capital para soportar las inversiones.
5. Riesgos. En la preparación de los estados financieros proyectados debe considerarse el comportamiento esperado en las variables externas y tratar de mitigar cualquier cambio en los riesgos sistemáticos, que pueda impactar la empresa. Por ejemplo, la tasa de inflación, que podría aumentar los precios en general, incrementando los costos y gastos de la empresa y/o reduciendo el poder adquisitivo de los clientes, impactando directamente en los ingresos o márgenes de rentabilidad, por lo que habría que estimar un instrumento o inversión que compense un cambio inflacionario.

El riesgo de tasa de interés para pasivos y activos si aumenta, puede incrementar los costos, causar un efecto inflacionario; si baja, puede ocasionar una reducción en los ingresos por intereses. También el aumento de los tributos, lo que sería un golpe directo a los costos fijos, podría impactar la utilidad y el flujo de efectivo de la compañía. Por lo cual, se debe intentar anticipar en alguna medida los planes de contingencia para estos riesgos, y estimar las proyecciones con base en las acciones que se determinen, lo cual se traduciría en una mejor gestión.

Para el balance general proforma, se recomienda a la empresa utilizar el método crítico, dado que es un método simplificado. En este caso, la gerencia debe estimar el valor de ciertas cuentas, algunos como porcentaje de ventas y otros por suposición con base en el plan estratégico, las políticas establecidas en la etapa I y el estado de resultados proforma. A continuación se muestra un prototipo del balance general proforma para el Motel, los supuestos utilizados para su construcción se pueden verificar en la sección de anexos.

Figura 16 Balance General Proforma Moteles de Costa Rica

Balance General Proforma 2017 (Colones)

<u>Activo Circulante</u>		<u>Pasivo y Patrimonio</u>	
Cajas	20.000.000	Pasivo Circulante	
Bancos	82.367.485	Cuentas por Pagar	2.355.894
Inventario de Mercadería	1.739.071	Impuestos por Pagar	28.275.499
Gastos Prepagados	7.930.372	Retenciones por Pagar	2.950.408
Total Activo Circulante	112.036.928	Total Pasivo Circulante	33.581.801
Activo Fijo	23.982.280	Capital Social	3.300
Activos Intangibles	567.317.300	Reserva Legal	660
Total Activo	<u>703.336.509</u>	Aportes Especiales de Capital	570.625.000
		Utilidades No Distribuidas	33.149.585
		Superavit Acumulado	65.976.163
		Total Patrimonio	669.754.708
		Total Pasivo y Patrimonio	<u>703.336.509</u>

Fuente: Elaboración Propia con base en la información financiera de la empresa.

Con estas herramientas, la administración del motel puede analizar los movimientos de efectivo de la empresa, verificar el nivel de liquidez deseado, el comportamiento de la actividad, su estructura de capital y la rentabilidad que se quiere lograr. Con base en los estados proforma, se pueden utilizar índices, métricas, comparar valores para medir el

desempeño. Además, después de analizar los estados proforma, la gerencia podrá tomar medidas para ajustar las operaciones planeadas con la finalidad de alcanzar las metas financieras. Esto se verá más adelante en la etapa III del modelo.

Por último, es importante considerar que las condiciones financieras anteriores del motel, no necesariamente son indicadores exactos del futuro y el hecho de estimar ciertos valores para las variables que conforman los estados, puede sesgar los resultados e incrementar los riesgos, por lo cual es necesario complementar con herramientas tecnológicas el uso de estos instrumentos, para lograr mayor eficacia y agilizar el proceso de la planificación.

4.5.2.4 Presupuesto de Capital

Como una pieza clave para una gestión financiera eficiente, es primordial la presupuestación de capital, por esa razón se incluye dentro de esta etapa del modelo, debido a que el resultado de este presupuesto forma parte del plan estratégico, impacta en el flujo de caja de la empresa y se debe incluir dentro de las estimaciones para los estados financieros proforma.

Básicamente, la elaboración del presupuesto de capital es el proceso de evaluación y selección de las inversiones a más largo plazo (no solo las operativas), principalmente en activos productivos, de los cuales se espera impulsen la operación y el valor de la empresa, además involucra analizar el costo, el monto y los riesgos asociados con las fuentes de financiamiento con las que se adquirirán las inversiones. En el caso de Moteles de Costa Rica, estas inversiones pueden ser: compra de sistemas de información, remodelación de un bloque completo de habitaciones, construcción de nuevas secciones, compra de máquinas de lavandería, entre otros.

Con una adecuada presupuestación, la administración del motel puede evitar capacidad ociosa o excesiva, hacer inversiones en las que se desembolse más de lo que obtiene, ayudar a exigir sanas decisiones de desembolsos, por ejemplo desde la junta directiva, y se logra mayor coordinación entre las gerencias, por lo cual debe ser parte de la política financiera de la empresa.

Se propone a la empresa incluir dicho proceso como parte de sus políticas con la finalidad de tener un mayor progreso en su gestión financiera, este consta de cinco pasos:

1. Generación de propuestas. Se espera que las propuestas se originen en las diferentes áreas de la empresa como operaciones, recursos humanos, TI, que ayuden a mejorar el área respectiva y en general a la empresa, estas propuestas deben ser revisados por los jefes o gerentes del área y después por el departamento financiero. Para esto se puede implementar la hoja de presupuesto ilustrado en la Figura 12.
2. Revisión y análisis. Deben ser evaluadas las propuestas por la gerencia financiera y la gerencia general, con base en la conveniencia empresarial y su viabilidad económica.
3. Toma de decisiones. En este punto se pueden utilizar dos métodos de decisión, el de aceptación o rechazo, que va en función de si cumple con criterios de aceptación estipulados para las propuestas de gasto de capital, y el método de clasificación, donde se decide qué inversiones tienen prioridad según la estrategia corporativa.
4. Implementación. Luego de que la junta directiva apruebe los la inversión, se realizan los desembolsos y se pone en marcha el proyecto o proyectos.
5. Seguimiento. La gerencia del motel debe supervisar los resultados y los costos y beneficios se comparan con los esperados. Aquí, debe tomar acciones en caso que los resultados difieren de los proyectados.

Se reitera la importancia de llevar a cabo todas las etapas y utilizar el tiempo que sea necesario para un análisis correcto, la ejecución y el seguimiento, porque esto ayuda a la empresa a mejorar continuamente.

Para la elaboración de presupuestos hay muchas técnicas que se pueden utilizar, como usar el cálculo de la Tasa interna de rendimiento (TIR), el Valor Actual Neto (VAN), análisis de periodos de recuperación, entre otros. Todas las técnicas tienen sus ventajas y desventajas, incluso se puede utilizar una combinación de estas. Para este modelo se recomienda el uso, como mínimo, del Valor Presente Neto (VPN), el cual ya se describió en el capítulo I. Esta técnica es importante porque toma en cuenta el valor del dinero en el tiempo y el costo de capital, el valor resultante después de descontar los flujos del proyecto a una tasa determinada, le indicará a los tomadores de decisiones del motel, si un proyecto genera el

rendimiento mínimo para satisfacer a los dueños (inversionistas), además de que los proyectos con mayores rendimientos le dan más valor a la empresa. No hay que obviar que esta técnica también tiene carencias, por lo que debe analizar en conjunto con la capacidad de la empresa de generar los flujos de efectivo suficientes, las fuentes de los recursos y el tiempo del proyecto.

4.5.3 Etapa III. Ejecución y análisis

Esta etapa debe realizarse con base en la preparación presupuestaria previa y tomando en consideración el nivel de consecución de las estrategias establecidas en el plan estratégico de la empresa, más aún porque constituye un proceso sobre la marcha. La fuente principal de información son los estados y balances financieros de la empresa, que registran la información económica y financiera de la organización. Dichos reportes permiten que en esta etapa se pueda realizar el análisis financiero que refleje y evalúe la situación de la empresa en cuanto a liquidez, endeudamiento, rentabilidad, control del riesgo, lo cual permite a la administración evaluar el grado de cumplimiento de metas y la toma de decisiones, en caso que estas no se estén logrando.

Lo que no puede ser medido, no puede ser controlado y más aún, aquello que no puede controlarse, no puede gestionarse. Es por eso que la finalidad dentro del modelo propuesto, es brindar parámetros financieros que permiten monitorear la salud económica y financiera de Moteles de Costa Rica y ayudar a mejorar la gestión financiera en general. Dentro de los rubros que se expondrán están los índices financieros proyectados, el análisis DuPont, y la elaboración del flujo de efectivo por el método indirecto.

4.5.3.1 Índices financieros proyectados

Las normas y principios financieros se plasman en herramientas concretas que permiten gestionar y monitorear el actuar financiero de una organización. Las métricas o indicadores son cruciales para el control de gestión, en especial para medir la eficiencia y el alcance de los objetivos.

A continuación se presenta una tabla comparando los resultados históricos de la empresa contra los proyectados (2017) y una sección de observaciones, donde se puede incluir conclusiones sobre dichos resultados.

Tabla 17 Índices Financieros Proyectados

Índices de Liquidez	Fórmula	2017 Proyectado	2016	2015	Observaciones
1. Razón circulante	AC/PC	3,34	2,67	1,98	
2. Prueba de ácido	(AC-INV)/PC	3,28	2,58	1,83	
Índices de Actividad	Fórmula	2017	2016	2015	
1. Rotación de inventario	CV/CI	14,92	14,22	11,39	
2. Período medio de inventario	(INV*360)/CV	24,12	25,32	31,61	
3. Período medio de cobro	(CXC*360)/VC	0,00	0,00	0,00	
4. Período medio de pago	(CXP*360)/CMV	32,68	42,88	25,81	
5. Rotación de activo circulante	V/AC	3,31	7,59	12,58	
6. Rotación de activo fijo	V/AFN	15,46	24,74	36,50	
7. Rotación de activo total	V/AT	0,53	0,48	0,35	
8. Ciclo del efectivo		-8,56	-17,56	5,80	
Índices de Endeudamiento	Fórmula	2017	2016	2015	
3. Razón deuda	PT/AT	0,05	0,02	0,01	
4. Razón deuda CP	PC/PT	1,00	1,00	1,00	
6. Índice de endeudamiento	PT/Ptm	0,05	0,02	0,01	
7. Cobertura de intereses	UOP/GF	0,00	0,00	0,00	
Rentabilidad	Fórmula	2017	2016	2015	
1. Margen de utilidad bruta	UB/V	93,00%	93,33%	93,23%	
2. Margen de utilidad de operación	UO/V	25,37%	10,93%	5,80%	
3. Margen de utilidad neta	UN/V	17,79%	7,72%	4,06%	
4. Rendimiento operación sobre activos	UO/AT	13,37%	5,24%	2,01%	
5. Rendimiento sobre inversión total	UN/AT	9,38%	3,70%	1,40%	
6. Rentabilidad sobre el patrimonio	UN/Ptm	9,85%	3,79%	1,42%	

Fuente: Elaboración propia

La propuesta de utilizar los índices financieros dentro del modelo, es porque cada empresa tiene ciertos indicadores clave que se deben de considerar, la administración puede utilizar estos indicadores como semáforos o alertas, cuando tengan ciertos valores críticos; se puede establecer si la empresa está logrando sus objetivos o no, y no necesariamente estos deben ser valores negativos, lo importante es determinar la causa de la desviación y si existe una justificación razonable que la esté provocando; asimismo, el éxito de este análisis radica en la interpretación correcta que haga la gerencia de los resultados, que identifiquen tendencias favorables o desfavorables con el fin de que puedan tomar decisiones y acciones apropiadas.

En este punto no se pretende volver a explicar los índices o analizar los resultados, pero sí utilizarlos como base para ilustrar la necesidad de una correcta interpretación. Como se muestra en la Figura 17, se incluyeron los resultados de los estados financieros proforma 2017 elaborados en la etapa II. La importancia de utilizar estos resultados proyectados, es porque se convierten en las métricas deseadas para el cumplimiento del plan estratégico del motel y los presupuestos elaborados, ya que provienen de todas las estimaciones realizadas en la etapa I y II. Si la administración calcula dichos índices, por ejemplo de forma trimestral, puede determinar si la gestión realizada hasta el momento, va en función del cumplimiento de las métricas. Si se establece que la preferencia es tener una alta acumulación de activos circulantes muy líquidos y lograr una cobertura amplia de los pasivos, por medio de las razones de liquidez se puede verificar que esto se esté dando, y puede indicar que el flujo de caja haya sido estimado correctamente y no tengan el riesgo de iliquidez, ni presentar problemas para cubrir sus pagos.

Con respecto a la actividad, si la empresa está de acuerdo en establecer su política de pago en 30 días y hace las estimaciones con base en este supuesto, el periodo medio de pago es un reflejo si realmente están logrando este objetivo, que va de la mano con el manejo de los inventarios y el proceso de compra. A diferencia, si el periodo medio de pago aumenta, puede tener su causa en una desviación de los fondos, por ejemplo, pagar impuestos o compras extraordinarias de artículos para el motel. La gerencia debe analizar que está provocando la tendencia desfavorable y tomar las medidas correctivas, lo que evidencia una mejor gestión financiera y de forma integral.

Si la empresa presupuestó la compra de activo fijo para impulsar la operación, suponiendo un sistema de información nuevo, este incremento puede aumentar el activo fijo y por ende, el índice de rotación puede verse disminuido, en caso que las ventas sean iguales o menores a lo estimado, lo que podría verse como algo negativo, pero al conocerse la causa previamente, la gerencia no incurrirá en decisiones inmediatas para cambiar dicho efecto, porque es probable que estos activos mejoren el servicio, la operación y ayude a alcanzar la estimación de ventas, que en principio es la razón de su adquisición y para lo cual se presupuestó.

En el caso de que la junta directiva, durante el desarrollo de las actividades, cambie de parecer y decida utilizar crédito bancario, su efecto se verá reflejado en los índices de endeudamiento y el nivel de impacto en las utilidades del negocio, al incluirse gastos financieros. Al poder medir este efecto, es posible controlarlo y tomar las medidas necesarias para alcanzar de igual forma las métricas deseadas.

Por último, los márgenes de rentabilidad están relacionados fuertemente con las ventas, no obstante, si se aplica la separación de gastos para un mejor control, la gerencia puede determinar si la utilidad alcanzada se debe solamente a la variación en ventas, o si el control más detallado de gastos influye en el resultado, estimulando a mantener dichas políticas e incluso a mejorarlas aún más, para lograr mayor eficiencia, lo que estaría también determinado por el uso de los activos, la calidad del servicio y el control de riesgos operativos.

4.5.3.2 Análisis Dupont

Dentro de la propuesta, al igual que el seguimiento de los índices con base en los estados financieros proyectados de Moteles de Costa Rica, se considera adecuada la implementación del análisis Dupont como una herramienta para complementar y graficar el análisis. Este material muestra la información financiera esencial de manera detallada y en lo concerniente a los parámetros importantes de liquidez, rentabilidad y endeudamiento. El análisis Dupont se considera una forma resumida para agilizar el análisis financiero, donde la gerencia del motel puede estimar el resultado de las decisiones tomadas y comparar dichos resultados con periodos anteriores o con las estimaciones realizadas para el futuro, en una relación causa-efecto, lo cual da la posibilidad a la empresa de tomar medidas en la marcha, con la finalidad de lograr los objetivos propuestos.

4.5.3.3 Flujo de efectivo

Como se indicó previamente, la empresa genera el balance general y el estado de resultados, sin embargo, aún no se ha desarrollado el estado de flujos de efectivo, el cual corresponde a una de las herramientas más utilizadas cuando se analiza el riesgo de liquidez. La utilidad obtenida por la empresa es un criterio muy útil para la planeación,

control y medición de la rentabilidad, no obstante, esta trabaja con efectivo y no solo con las utilidades. Por esta razón, dentro de la etapa III se propone generar el estado de flujo de efectivo, con el objetivo que la administración tenga información oportuna y concisa acerca de los recursos y desembolsos de efectivo, de tal forma que tengan elementos adicionales para evaluar la capacidad del motel para generar flujos futuros de efectivo, la capacidad de cumplir con sus obligaciones, determinar las necesidades de financiamiento, analizar las variables que presenta el efectivo con base al tipo de servicio brindado, y establecer la diferencia entre la utilidad neta y el flujo neto de efectivo.

La administración puede utilizar el flujo de efectivo de forma prospectiva o sea un flujo de efectivo presupuestado, también de forma retrospectiva que sería el flujo de caja histórico del motel. Ambos cálculos serían beneficiosos para sustentar la toma de decisiones en las actividades financieras, operacionales, administrativas y comerciales.

A continuación se presenta un prototipo de cómo puede generarse el estado de flujo de efectivo proyectado de Moteles de Costa Rica (Figura 17), con base en la información obtenida del estado de resultados y el balance general proforma, calculados para el 2017; este se hizo manteniendo los supuestos indicados para ambos estados proyectados y que se indican en la sección de anexos.

Figura 17 Estado de Flujo de Efectivo (proyectado) 2017

Moteles de Costa Rica		
Estado de Flujo de Efectivo (Proyectado)		
Período 2017		
Utilidad del Ejercicio		65.976.163
Depreciación		-
Utilidad Ajustada		65.976.163
Actividades de Operación		
<u>Entradas</u>		18.967.403
Impuestos por Pagar	18.651.288	
Retenciones por Pagar	<u>316.115</u>	
<u>Salidas</u>		(1.068.757)
Inventario de Mercadería	347.814	
Gastos Prepagados	<u>720.943</u>	
Efectivo Neto Actividades de Operación		17.898.646
Actividades de Inversión		
<u>Entradas</u>		0
<u>Salidas</u>		(11.991.140)
Activos Fijos	11.991.140	
Efectivo Neto Actividades de Inversión		(11.991.140)
Actividades de Financiamiento		
Entradas		0
Salidas		0
Efectivo Neto Actividades de Inversión		-
Flujo Neto de Efectivo y equivalentes de Efectivo		71.883.669
Saldo Inicial de Efectivo y Equivalentes		<u>30.483.817</u>
Saldo Final de Efectivo y Equivalentes		102.367.486

Fuente: Elaboración Propia

En este caso se le plantea a la administración utilizar, en principio, el método indirecto, debido a que en este se ajusta el superávit o déficit neto con el fin de reflejar los efectos de las operaciones no monetarias, los ingresos de caja o pagos de efectivo por operaciones pasadas y futuras que se hayan postergado o devengado realmente, y las partidas de ingresos o gastos relacionados con los flujos de efectivo que el motel tenga por actividades de inversión o financiamiento.

Todo esto se resume, en que una adecuada liquidez es esencial para asegurar un flujo de caja suficiente, igualmente, las reservas adecuadas de liquidez pueden facilitar planes de contingencia durante condiciones difíciles en la economía o a lo interno de la operación del motel. Para que este estado cumpla los objetivos de la gerencia de Moteles de Costa Rica, debe mostrar de manera clara la variación que ha tenido el efectivo durante el período, frente a las actividades de operación, inversión y financiamiento, y poder identificar claramente que contribuye en mayor proporción a la generación de efectivo.

Actividades de operación: Son aquellas que afectan los resultados de la empresa, por lo tanto deben ser la fuente de recursos líquidos, principalmente porque están relacionados con los servicios que presta el motel, entre ellos están los ingresos y salidas de las cuentas que conforman el capital de trabajo, como factor primordial, según se ha indicado a lo largo del trabajo y que la empresa debe gestionar lo mejor posible para evitar riesgos, cesación de pagos, iliquidez, insolvencia, entre otros. Es fundamental que la empresa analice si las entradas y salidas de efectivo provenientes de las operaciones son el factor de validación de la rentabilidad, porque si obtienen mayores beneficios en actividades diferentes al desarrollo de su actividad de servicios, debe evaluar si el verdadero negocio está en el desarrollo de esa actividad del motel o si está en la ejecución de actividades de inversión o financiamiento.

Actividades de inversión: Dentro de estas se facilita a la gerencia del motel incluir el otorgamiento y cobro de operaciones catalogadas como no operacionales. Incorpora la adquisición y enajenación de activos realizables a largo plazo y otras inversiones que no son equivalentes de efectivo, por ejemplo si deciden invertir en fondos de largo plazo (mayor a un año) o en otra empresa, vender activos fijos, parte de los derechos del motel, entre otras.

Actividades de financiamiento: En esta parte del flujo se registra la obtención de los recursos provenientes de los propietarios y reembolso de rendimientos. Se deben considerar todos los cambios de pasivos y patrimonio diferentes a las partidas operacionales. De esa forma, la administración puede controlar realmente los movimientos de efectivo y sus equivalentes resultantes de transacciones con los socios, o con proveedores de préstamos, si se llegaran a utilizar en el futuro.

Este estado, además de ayudar con la toma de decisiones, es una posible respuesta para la dirección de la empresa para el control y evaluación de la gestión financiera, al contemplar riesgos, valoración de la firma, destreza para generar efectivo, diferencia entre utilidad y flujos de efectivo, forma de financiación, capacidad para afrontar las obligaciones, entre otras cosas.

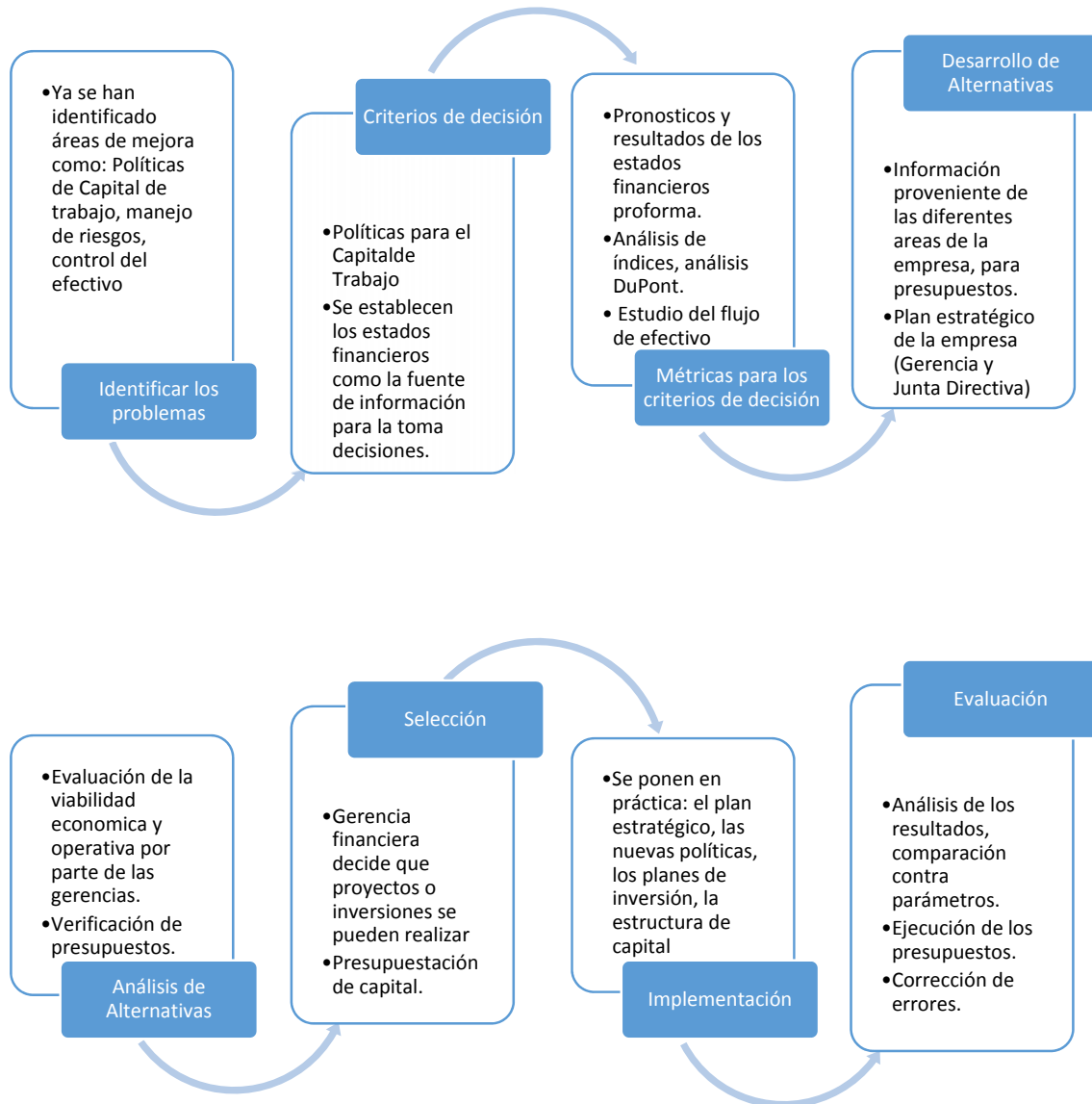
4.5.4 Etapa IV. Control y toma de decisiones

Hasta el desarrollo de las anteriores etapas, se ha detallado de lo general a lo particular, enfocándose más hacia un proceso de análisis con el propósito de generar la información y los mecanismos pertinentes para tener una visión estructural y sistemática de las operaciones financieras del motel; sin embargo, ahora corresponde realizar un proceso de evaluación y proyección de este proceso. Esta perspectiva corresponde a la etapa de control y decisión que constituye la etapa final del modelo; se trata de enfocarse en el monitoreo de las acciones realizadas y apoyar de manera importante hacia la toma de decisiones.

Esto no es un proceso sencillo, dado que hay muchas variables a considerar y que pueden aumentar la complejidad de la decisión, por esa razón se propone a la empresa utilizar el modelo desarrollado, como una guía para facilitar la evaluación y toma de decisiones. Es muy importante que la Gerencia y la Junta Directiva, cuenten en todo momento con información veraz y oportuna, dado que la toma de decisiones es un proceso que se debe realizar tanto en el corto como en el largo plazo.

Dentro del proceso mencionado se estiman varias etapas que ya estarían cubiertas por el modelo, a saber:

Figura 18 Esquema de toma de decisiones- Modelo de Gestión Financiera



Fuente: Elaboración Propia

Con base en el modelo propuesto, la gerencia cuenta con mayores herramientas para el control, evaluación y mejoramiento de la gestión financiera. Es importante destacar que esto no es un proceso estático, por el contrario, es una actividad que involucra un esfuerzo diario para lograr los objetivos de la organización de maximizar la riqueza de los propietarios y crear valor. Además, son muchas las áreas que se deben controlar, no solo las planteadas

dentro de este modelo, sin embargo, a continuación se presentan los puntos a evaluar, considerados como una respuesta al problema que presenta la empresa:

Resultado del Plan Estratégico: La Junta Directiva en conjunto con la Gerencia deben controlar el cumplimiento de las estrategias propuestas y el plan estratégico en conjunto, por medio del análisis de los resultados obtenidos durante el periodo y complementándolo con un análisis externo del mercado y el entorno económico, de esta forma podrán determinar si se están cumpliendo las métricas, el nivel de alcance, evaluar la estrategia corporativa y ajustar el plan estratégico en caso que sea necesario para el siguiente período.

Acatamiento de las políticas para el capital de trabajo: Básicamente es evaluar por medio de los resultados financieros y los índices, la consecución correcta en la implementación de las políticas definidas previamente en la etapa I. Por ejemplo, si se logró un mejor control del efectivo, si se cumplieron las estimaciones, si el rendimiento de los valores negociables fue el esperado, si el inventario se mantuvo en los niveles deseados y si hubo o no impactos en la prestación de servicios, si la empresa logró cumplir con el plazo de pago a proveedores y al fisco. Esta evaluación debe realizarse periódicamente, de forma tal que la administración pueda tomar decisiones proactivamente y realizar los ajustes necesarios para la consecución de las métricas.

Consecución de los presupuestos: La administración debe realizar un seguimiento en el cumplimiento de los presupuestos aprobados en las diferentes áreas y en caso de que no se logre el objetivo con base en los parámetros estipulados, se debe evaluar la causa de dicho incumplimiento y tomar las medidas necesarias para corregir el problema, hacer los ajustes necesarios, verificar si la información actual es suficiente o si se debe optar por fuentes adicionales (externas). Encontrar las causas es fundamental, para la generación de los nuevos presupuestos, de forma tal, que se logre mayor eficiencia.

Resultados de la clasificación de costos: Es importante que se determine si hubo algún beneficio tangible como resultado de la separación de los costos en fijos y variables, identificar si hubo una disminución representativa en los costos y gastos, a raíz de esta división, la cual permite mayor control sobre dichas partidas. En caso que haya mejores niveles de utilidad, se debe analizar si el resultado es gracias a esta nueva política o

simplemente un efecto en que influyeron factores externos como el mercado (disminución de precios por ejemplo), de manera tal que la toma de decisiones no se vea sesgada. Además, en caso de identificar beneficios directos por este manejo, es imprescindible que se mantengan la política y se analice aún más en detalle que cuentas tienen mayor influencia y un margen de mejora aprovechable.

Cumplimiento del presupuesto de caja: Es uno de los factores más relevantes a incorporar dentro esta propuesta de trabajo, debido a que su función es vital dentro de la empresa para una gestión financiera exitosa. Se debe verificar si el presupuesto de caja se realizó acorde a la realidad de la empresa y si se cumplieron las estimaciones, o por el contrario, se identificaron problemas de iliquidez en ciertos periodos, que no fueron detectados a tiempo, para buscar las causas reales que sirvan como materia prima para el ajuste del presupuesto de los siguientes periodos y mejorar las estimaciones.

Valoración de los estados financieros proforma: Son una herramienta muy útil, pero se debe utilizar con cuidado. La Gerencia del Motel debe sacar el máximo provecho a estos instrumentos, analizando si las proyecciones que se están realizando demuestran un alto porcentaje de certeza o no, lo cual puede ser catastrófico si el nivel de desviación de los resultados reales es muy alta comparativamente con los proyectados, dado que la empresa se expone a un alto nivel de riesgo que podría ocasionar la pérdida de valor, una menor rentabilidad, incapacidad para ajustarse a los cambios en el corto plazo y no cumplir con las expectativas de los propietarios. Es importante para la toma de decisiones, utilizar la mayor cantidad de información posible, para identificar tendencias y patrones de comportamiento que pueda presentar la empresa y más aún sus causas, con la intención de corregirlos y revertir los efectos negativos, disminuir el riesgo y potenciar los factores de éxito que se identifiquen.

Éxito de la presupuestación de capital: Para no incurrir en decisiones erróneas que puedan afectar la empresa, la Gerencia y la Junta Directiva debe evaluar y dar seguimiento a los proyectos aprobados, el grado de éxito de la implementación, el uso de las herramientas de evaluación para la selección de los proyectos y la eficiencia de los recursos aportados para las actividades de inversión, esto se desprende de los resultados financieros, la comparación con las estimaciones, el manejo de los presupuestos, entre otros. Mediante el control de los

resultados se pueden ajustar rápidamente las desviaciones, para que cada proyecto elegido sea realmente lo que prometía y que el objetivo realmente se cumpla.

Análisis de los índices: El seguimiento y monitoreo de los indicadores financieros correspondientes a cada ejercicio se debe realizar, cuando menos de manera trimestral, con la finalidad de informar su avance en el grado de cumplimiento, así como el resultado obtenido al cierre del ejercicio fiscal, no obstante, hacerlo mensualmente es más favorable. La estimación de estados financieros proforma son la base comparativa para los resultados que se vayan obteniendo, y es la fuentes de información para la Gerencia, de manera tal que puedan detectar a tiempo situaciones no deseables, facilitando la toma de decisiones. En este punto se contrasta el pasado de la empresa, la situación actual y lo planificado, donde se consigue tener un panorama claro y como seguir adelante para estar a la altura de los retos trazados.

Análisis Dupont: Al igual que todas las herramientas y procesos expuestos, esta métrica es parte integral del análisis financiero, según el modelo propuesto. La empresa puede obtener información muy valiosa al comparar los resultados del periodo en operación contra datos históricos, de forma tal que se identifiquen los cambios y las causas que los provocan, y determinar si se está cumpliendo con lo pronosticado (presupuestado con base en los estados proforma). Al identificar el origen, la administración del motel puede tomar acciones que corrijan cualquier situación, con la finalidad de lograr los objetivos o evaluar que se hizo incorrectamente, para considerarlo en los procesos futuros de planificación de la rentabilidad, uso de activos y márgenes deseados de ventas.

Valoración de los flujos de efectivo: Por medio de la incorporación de este estado dentro de los reportes periódicos de la empresa, la gerencia de Moteles de Costa Rica puede evaluar si la empresa está generando un flujo de caja de operación suficiente o baja, de acuerdo a su volumen de actividad y los niveles de deuda y compromisos, además evidencia el grado real de liquidez. Con esta información, la gerencia puede tomar decisiones como cuándo comprar mercadería, si es posible comprar de contado o a crédito, si van a cumplirse los plazos de pago, si es necesario financiamiento o incluso saber si están en condiciones de invertir el excedente de dinero en nuevos proyectos. Es importante que se tomen en cuenta datos históricos, los pronósticos y el estado actual principalmente.

Estructura de capital: Se debe considerar que las decisiones inadecuadas en relación con la estructura de capital implica un costo de capital alto, esto reduce el valor esperado de los proyectos, lo cual ocasiona que no sean rentables y por tanto inaceptables; ello genera un impacto en la presupuestación de capital y en los diferentes departamentos del motel. Por esta razón, la gerencia debe evaluar el efecto del apalancamiento financiero como parte de su estructura de capital y estimar el efecto de la deducción fiscal por el pago de intereses dentro de sus proyecciones en los estados proforma, visualizando si realmente se logra una potencial mejora en la utilidad, pero también el impacto en el flujo de caja, dado que implica mayores pagos que cumplir. Involucrar el apalancamiento financiero en el motel vendría a reducir el costo de los fondos para inversión, pero aumenta el riesgo de los propietarios, esto porque los acreedores bancarios tienen la prioridad más alta de reclamar el pago de su deuda y ejercer mayor presión legal. Las mediciones de la estructura de capital se pueden extraer de los estados financieros, por ejemplo, el índice de endeudamiento, estimar la capacidad de cobertura de intereses, y no se debe olvidar que un mayor rendimiento implica un mayor nivel de riesgo, que es lo que pretende controlar por medio de las apreciaciones indicadas.

Estructura de solidez financiera: Por el tipo de empresa y los servicios que presta, es normal que la inversión de los propietarios sea alta, por eso se propone a la empresa que el patrimonio continúe cubriendo el activo de largo plazo y a su vez parte de los activos circulantes, de forma tal que se cumplan las reglas de la solidez financiera y logre mantener el nivel de holgura logrado durante los últimos periodos. Mantener dicha estabilidad, ayudará a la gerencia a identificar las causas, en caso que haya cambios significativos en los resultados y sea posible tomar decisiones más acordes para conservar la solidez financiera. Adicionalmente, se considera importante tomar en cuenta el uso de la deuda (apalancamiento financiero), debido a los beneficios fiscales que se pueden obtener al disminuir el pago de impuestos por medio de gastos financieros, además de que es una fuente más económica de recursos para desarrollar los proyectos y solventar cualquier necesidad de liquidez en el futuro, logrando una estructura de capital que fortalezca a la empresa y maximice su valor, al potenciar un costo de capital promedio ponderado más bajo, aumentando el rendimiento para los socios.

4.6 Valoración económica

Debido a que el modelo propuesto, es una cadena de etapas que se deben implementar dentro de la gestión actual de la empresa, se estima que su ejecución total puede realizarse a cabalidad al menos durante un periodo completo, es decir 12 meses. De manera que la administración pueda plasmar dentro de la organización el ciclo completo de planificación de actividades, planeación financiera, la ejecución y análisis y lograr un mayor control para la toma de decisiones.

Dado que el modelo es más una aplicación de elementos intangibles que una inversión en activos de largo plazo, en los cuales el motel podría incurrir en altos costos para su implementación, se estima que solamente es necesario realizar algunas adaptaciones dentro de los sistemas existentes, por ejemplo, en su sistema contable para generar los nuevos datos financieros (flujo de caja y estado de flujos de efectivo) y llevar el control de las plantillas de presupuesto, índices, entre otros. Para esto, la empresa ya cuenta con un departamento de sistema de información, por lo que sería solicitar los ajustes necesarios a dicho departamento para obtener los datos que ayudan a la gerencia en la evaluación y toma de decisiones.

Por su parte, los beneficios monetarios pueden ser muy buenos en el caso de que la administración logre una gestión adecuada de sus recursos, reducción costos, control de los flujos de efectivo y una selección apropiada de las inversiones, que la convierta en una empresa de mayor valor y con mejores rendimientos para sus propietarios.

El modelo planteado a lo largo de este capítulo, ha sido pensado y concebido en el marco de la consideración de los fundamentos teóricos adquiridos durante el desarrollo de la maestría y tomando en cuenta la situación actual de la empresa, con la intención de facilitar a Moteles de Costa Rica un diagnóstico más claro y un seguimiento focalizado del estado actual de sus finanzas, con recomendaciones precisas para apoyar su gestión financiera, de una manera sistemática y metodológica clara, por medio de las diferentes etapas, que permita diferentes tipos de análisis en la organización y ayude principalmente a la toma de decisiones, reforzando el cumplimiento de la estrategia corporativa.

Capítulo 5. Conclusiones y recomendaciones

El presente capítulo tiene como objetivo presentar las conclusiones finales del trabajo realizado en la empresa Moteles de Costa Rica. Dichas conclusiones serán útiles para los lectores de dicho trabajo, para conocer los aspectos más relevantes del estado actual de la empresa en relación con su gestión financiera y los puntos de mejora que pueden influir en el proceso de toma de decisiones. Seguidamente se plantean recomendaciones que la empresa puede utilizar como planes de acción, para la ejecución y control de los puntos más críticos dentro de su gestión financiera, para alcanzar los resultados deseados.

5.1 Conclusiones

- Durante el desarrollo del trabajo la situación macroeconómica del país se mantuvo estable, por lo cual no se consideraron fuertes impactos ocasionados por parte de la inflación, tipo de cambio, tasas de interés. Solamente hubo un cambio significativo referente a la LEY N°. 9326 IMPUESTO A LOS MOTELES Y LUGARES AFINES que se dio en el 2015, donde cambió el impuesto obligatorio al IMAS, estableciéndolo en una tarifa mensual de un trece por ciento (13%) del salario base referido, por cada habitación, lo cual se refleja en los gastos registrados por el motel en el 2015 y 2016. No obstante, este cambio mejoró dicho tributo en favor de Moteles de Costa Rica al estabilizar la tarifa.
- No hay una entidad que cuente con datos estadísticos relevantes sobre la industria motelera en Costa Rica, lo que dificulta obtener y utilizar parámetros de referencia para comparar los resultados cuantitativos y cualitativos de Moteles de Costa Rica contra la industria y/o sus competidores, ello obliga a la empresa a pagar estudios de mercado privados con la finalidad de obtener información válida, para gestionar su operación y establecer su plan estratégico. Solamente se cuenta con algunos datos provenientes del IMAS y estos muy limitados, en comparación con otras industrias.

- La gerencia no tiene políticas establecidas para la administración de las diferentes partidas que conforman el capital de trabajo de la empresa, solamente algunas directrices para el manejo de sus inventarios. Dado lo anterior, no es posible que se dé una gestión financiera integral que faciliten los planes de acción y la toma de decisiones, debido a que no existen pautas o parámetros que se deban cumplir y a su vez se puedan controlar, lo que genera un alto grado de incertidumbre sobre la causa real de los resultados que están obteniendo, lo cual se traduce en un elevado nivel de riesgo, en caso de que se deban afrontar cambios abruptos en el nivel de actividad, operación y cambios macroeconómicos.
- La administración aún no cuenta con un proceso formal de planificación de actividades o presupuestos, ello limita su capacidad para una adecuada presupuestación de capital y el establecimiento un plan estratégico acorde con las necesidades de las diferentes áreas de la empresa. Esto repercute directamente en la gestión financiera, dado que se deben tomar decisiones sobre la marcha, casi al azar sin un análisis previo de la situación, que pueden no ser coherentes con la planificación estratégica necesaria para la actividad del negocio; lo cual expone a la empresa a un alto nivel de riesgo, principalmente de liquidez, al no poder planificar correctamente los recursos necesarios para la operación e inversión.
- Aunque la empresa utiliza un mínimo de caja diario para sus actividades, no cuenta con un presupuesto de caja establecido, en el cual planifique las entradas y salidas de efectivo que la compañía va a tener durante su ciclo de operación, lo cual podría causar que Moteles de Costa Rica, en cualquier momento, no pueda hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.
- No se han generado objetivos financieros que la gerencia deba cumplir y sean una guía para una correcta gestión financiera, por ejemplo ventas, gastos operativos y administrativos, desempeño de los activos y las inversiones, entre otros; lo cual conlleva a que las decisiones no se basen en parámetros o criterios formalmente

establecidos, sino que se tomen de forma poco fundamentada sin un estudio precedente de la situación.

- A pesar de que la empresa genera el estado de resultados, no hay una clasificación de los costos en fijos o variables, solamente los dividen en operativos o administrativos, por lo tanto, no tienen como estimar y controlar de una forma conveniente cuáles costos y gastos tienen mayor impacto en la utilidad, al no tener parámetros de medición para los mismos, y si dichas variables se llega a salir de “control”, afectará seriamente los márgenes de utilidad. Por lo tanto, para una correcta gestión, es imprescindible que puedan controlarlos y tomar las medidas necesarias para alcanzar mejoras que ayuden a minimizar dichos costos y lograr una mayor rentabilidad para los socios.
- La gerencia no cuenta con el estado de flujo de efectivo, como herramienta para controlar el origen y aplicaciones del efectivo que maneja la empresa durante cada ejercicio, lo cual corresponde a un área de mejora, que se requiere cubrir para que se logre una mejor planificación de los recursos, determinar qué actividades contribuye en mayor proporción a la generación de efectivo y demostrar cuál es la posición real de la empresa con respecto a la liquidez.
- Una de sus principales fuentes de financiamiento proviene de los pasivos de largo plazo, expresamente de las partidas patrimoniales. Es parte de las políticas establecidas por parte de la Junta Directiva no utilizar deuda de largo plazo. Estos pasivos son prácticamente el 98% de la estructura de capital, lo cual indica que los recursos utilizados por la empresa son los de mayor costo, dado que el rendimiento esperado por los socios es mayor que cualquier otra forma de financiamiento, debido a que se corre un mayor riesgo.

5.2 Recomendaciones

- Establecer políticas claras para el manejo del capital de trabajo, dado que la viabilidad de las operaciones del motel dependen en gran medida a la capacidad que tenga la gerencia de administrar el efectivo, las inversiones transitorias, los inventarios, las cuentas por pagar y las retenciones de impuestos. Dichas políticas facilitarán la gestión financiera y el control de resultados, con la finalidad de lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo con la intención de maximizar el valor del negocio.
- Se recomienda a la empresa, utilizar el modelo formulado para la gestión financiera, con la finalidad de que se logre un control, evaluación y análisis más preciso de su realidad financiera, que facilite la toma de decisiones en función del cumplimiento de la estrategia corporativa de la organización. Este modelo les ayudará a establecer un proceso continuo e integral que se puede ir ajustando con base en el planteamiento estratégico y las metas que se requieran alcanzar.
- Se sugiere a la empresa estimar el costo del patrimonio, de manera que se pueda precisar el Costo de Capital Promedio Ponderado (CCPP) y utilizarlo como instrumento para analizar los futuros proyectos y las inversiones de largo plazo. Dicha información será útil para estimar el uso del financiamiento bancario dentro de su estructura de capital.
- Establecer un presupuesto de caja que contemple todas las entradas y salidas de efectivo que tiene el motel, y estimar cuál el mínimo necesario para operar y cubrir cualquier contingencia. De esta forma es posible estimar excedentes o faltantes de efectivo, así podrán de forma anticipada tomar medidas para evitar cualquier condición negativa y conjuntamente, establecer políticas para la inversión de los excedentes y dinero que se encuentre ocioso.

- Se recomienda además del presupuesto de caja, que la empresa establezca el estado de flujo de efectivo como una herramienta de uso constante para el análisis, control y evaluación de la situación financiera real de la compañía. Principalmente porque este instrumento recopila información primordial como lo son los movimientos reales de los flujos de efectivo de la empresa, provenientes de las actividades de operación, inversión o financiamiento, de manera que la gerencia pueda estudiar las variaciones que signifiquen aumentos o disminuciones del efectivo, evaluar el efectivo real disponible, la procedencia principal de dichos flujos y sobretodo, el grado de liquidez con el que se cuenta.
- Revisar los parámetros e indicadores establecidos en el modelo de gestión de manera constante, dado que esta es información, es una fuente primaria para la toma de decisiones y por ende, ayuda a realizar una adecuada gestión financiera. Además, es importante analizar y actualizar dichos indicadores, según los requerimientos y cambios que se hayan dado en la empresa, ajustando los estados financieros proyectados de acuerdo con el plan estratégico, la situación económica imperante y las necesidades actuales de la compañía.
- Utilizar el financiamiento de largo plazo como una opción para respaldar y ejecutar sus proyectos de inversión, pues su exigibilidad es mucho menor que los pasivos de corto plazo y el costo del financiamiento vía deuda es por lo general menor que el capital aportado por los socios. Conjuntamente, permitiría disminuir la carga fiscal de la empresa, mejorando su rentabilidad. Esto es factible, dado que se puede constatar que la empresa tiene la capacidad financiera para asumir los costos relacionados.

Bibliografía

Gitman, L & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de Inversiones*. (9na Ed.) México: Pearson Educación.

Gitman, Lawrence J. & Zutter, Chad J. (2012) *Principios de Administración Financiera*. (12va Ed.). México: Pearson Educación.

Hitt, M., Black, J. & Porter, L. (2006). *Administración*. Juárez, México: Editorial Pearson Educación

Kaplan, R. y Norton, D. (1996). *The Balanced Scorecard*. Boston, EEUU: Harvard Business School.

Higgins, Robert C (2004). *Análisis para la Dirección Financiera*. (7ma Ed.). España: Mc Graw Hill.

Prieto, Carlos Alberto (2010). *Análisis Financiero*. Bogota D.C., Colombia: Fundación para la Educación Superior San Mateo.

Robles R, Carlos Luis (2012). *Fundamentos de administración financiera*. México: RED TERCER MILENIO S.C.

Ross,S, Westerfield,R & Jaffe,J.. (2012). *Finanzas Corporativas*. (9ª Ed). México: McGraw-Hill.

Sapag,N, Sapag,R & Sapag,JM. (2008). *Preparación y Evaluación de Proyectos*. (6ta Ed.). México: McGraw Hill.

Salas, Tarcisio (2016). *Análisis y Diagnóstico Financiero*. (5ta Ed). San José: Guayacán.

Sitios Web

Castro Pérez, Olivier *Coyuntura nacional 2-2016 - Banco Central de Costa Rica* [en línea] [Costa Rica]: Recuperado el 13 de Noviembre 2016. Disponible en: [http://www.bccr.fi.cr/discursos_presentaciones/El Banco Central inflacion y crecimiento economico.pdf](http://www.bccr.fi.cr/discursos_presentaciones/El_Banco_Central_inflacion_y_crecimiento_economico.pdf)

Estadísticas. Instituto Costarricense de Turismo [en línea]. Recuperado el 14 de Octubre 2016. Disponible en: <http://www.ict.go.cr/es/estadisticas/informes-estadisticos.html>

IMAS [Sitio Web], 2016. Disponible en www.imas.go.cr

Ley de Impuesto a los moteles y lugares afines N° 9326 (2 de noviembre, 2016). [en línea]. Costa Rica. Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica. www.pgrweb.go.cr
Disponible en:
http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=80637&nValor3=102370&strTipM=TC

Murillo, A. (17 de Agosto, 2015). Empresarios de moteles: nuevo impuesto combate a los cuartos pirata. Recuperado el día 10 de Octubre, 2016. Nacion.com Costa Rica. http://www.nacion.com/nacional/politica/Empresarios-moteles-impuesto-combate-cuartos_0_1506449353.html

Ontiveros Ancona, Julia Josefina (17 de Agosto, 2015) *La importancia del flujo de efectivo*. Recuperado el día 31 de Enero, 2016. El Economista.com.mx México. Disponible en:
<http://eleconomista.com.mx/columnas/columna-especial-empresas/2015/08/17/importancia-flujo-efectivo>

ANEXOS

ANEXO No.1

Estados Financieros Moteles de Costa Rica

MOTEL DE COSTA RICA				
BALANCE DE SITUACION				
2014- 2016				
	2014	2015		2016
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>				
CAJAS	5.921.840	4.755.392		13.436.669
BANCOS	(2.609.366)	6.274.425		17.047.147
INVENTARIOS DE MERCADERIA	816.819	1.209.809		1.391.257
GASTOS PREPAGADOS	2.587.740	3.936.722		7.209.429
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	6.717.033	16.176.348		39.084.503
<u>ACTIVO FIJO</u>				
MOBILIARIO Y EQUIPO	1.697.251	4.215.019		11.647.655
DEPR. ACUM. MOBILIARIO Y EQUIPO	(48.320)	(347.139)		(1.116.029)
EQUIPO DE COMPUTO	1.148.177	1.448.889		1.687.534
DEPR. ACUM. EQUIPO DE COMPUTO	(95.802)	(365.865)		(689.576)
ROTULOS LUMINOSOS	822.276	822.276		822.276
DEPR. ACUM. ROTULOS LUMINOSOS	(31.809)	(196.264)		(360.719)
TOTAL ACTIVO FIJO	3.491.771	5.576.917		11.991.140
<u>OTROS ACTIVOS</u>				
ACTIVOS INTANGIBLES	567.317.300	567.317.300		567.317.300
TOTAL OTROS ACTIVOS	567.317.300	567.317.300		567.317.300
TOTAL ACTIVO	<u>577.526.105</u>	<u>589.070.567</u>		<u>618.392.943</u>
<u>PASIVO Y PATRIMONIO</u>				
<u>PASIVO CIRCULANTE</u>				
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	717.038	987.709		2.355.894
IMPUESTOS POR PAGAR	2.393.870	4.836.250		9.624.211
RETENCIONES POR PAGAR	1.785.775	2.358.146		2.634.293
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	4.896.682	8.182.105		14.614.398
<u>PATRIMONIO</u>				
CAPITAL SOCIAL	3.300	3.300		3.300
RESERVA LEGAL	660	660		660
APORTE ESPECIAL DE CAPITAL	570.625.000	570.625.000		570.625.000
UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS	2.000.462	8.259.037		22.890.086
SUPERAVIT ACUMULADO	-	2.000.462		10.259.499
TOTAL PATRIMONIO	572.629.422	580.888.459		603.778.545
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>577.526.105</u>	<u>589.070.565</u>		<u>618.392.943</u>

ESTADOS DE RESULTADOS

		2014	2015	2016
<u>VENTAS O INGRESOS BRUTOS DEL PERIODO</u>				
INGRESOS		55.511.021	203.205.790	295.732.416
OTROS INGRESOS GRAVABLES		-	332.805	891.817
INGRESOS BRUTOS TOTAL		55.511.021	203.538.595	296.624.233
<u>COSTO DE LA MERCADERIA VENDIDA</u>				
INVENTARIO MERCADERIA INICIAL		-	816.819	1.209.809
COMPRAS	(+)	3.680.305	14.170.426	19.961.035
INV.MERCADERIA INICIAL Y COMPRAS		3.680.305	14.987.244	21.170.843
INVENTARIO MERCADERIA FINAL	(-)	816.819	1.209.809	1.391.257
COSTO DE LA MERCADERIA VENDIDA		2.863.487	13.777.436	19.779.586
UTILIDAD BRUTA		52.647.534	189.761.159	276.844.647
<u>GASTOS GENERALES</u>				
GASTOS DE OPERACION		48.009.054	176.917.381	240.901.976
Salarios			62.237.459	69.687.013
Cargas Sociales			25.239.192	28.086.082
Aguinaldos			5.685.999	5.651.876
Vacaciones			2.278.069	2.261.074
Prestaciones Legales			3.359.123	3.637.724
Gastos de Lavandería			12.354.819	23.282.298
Agua			3.955.287	2.015.253
Electricidad			5.538.774	6.590.046
Telefono			228.335	248.556
Materiales de Limpieza			925.842	2.036.501
Diesel			9.687.970	9.933.797
Sábanas, Fundas, Paños y Otros			2.510.113	6.104.525
Rep. y Mant. Edificio			24.794.617	5.932.670
Remodelación y mejoras			-	41.361.054
Impuesto IMAS			3.789.365	12.241.866
Alquileres Pagados			4.400.000	7.700.000
Depreciaciones			733.336	1.257.057
Otros gastos			9.199.082	12.874.585

GASTOS ADMINISTRATIVOS		1.779.733	1.029.053	3.521.372
Salarios Administrativos			731.028	2.500.116
Cargas Sociales			289.367	989.634
Papeleria y Utiles de Oficina			2.883	5.766
Impuesto Timbre Educacion y Cultura			2.475	2.475
Publicidad y Propaganda			3.300	23.381
TOTAL GASTOS	(-)	49.788.788	177.946.434	244.423.348
UTILIDAD DE OPERACIÓN		2.858.747	11.814.726	32.421.299
INGRESOS NO GRAVABLES	(+)	-	44.196	195.177
GASTOS NO DEDUCIBLES		-	55.468	-
<u>UTILIDAD NETA</u>		2.858.747	11.803.455	32.616.476
IMP RENTA	(-)	858.284	3.544.418	9.726.390
UTILIDAD NETA FINAL		2.000.463	8.259.037	22.890.086

ANEXO No. 2

Análisis Vertica y Horizontal Moteles de Costa Rica

MOTELES DE COSTA RICA

BALANCE DE SITUACION

Análisis Vertical

	2014		2015		2016	
		%		%		%
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>						
CAJAS	5.921.840	1,03%	4.755.392	0,81%	13.436.669	2,17%
BANCOS	(2.609.366)	-0,45%	6.274.425	1,07%	17.047.147	2,76%
INVENTARIOS DE MERCADERIA	816.819	0,14%	1.209.809	0,21%	1.391.257	0,22%
GASTOS PREPAGADOS	2.587.740	0,45%	3.936.722	0,67%	7.209.429	1,17%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	6.717.033	1,16%	16.176.348	2,75%	39.084.503	6,32%
ACTIVO FIJO	3.491.771	0,60%	5.576.917	0,95%	11.991.140	1,94%
ACTIVOS INTANGIBLES	567.317.300	98,23%	567.317.300	96,31%	567.317.300	91,74%
TOTAL ACTIVO	<u>577.526.105</u>	100,00%	<u>589.070.567</u>	100,00%	<u>618.392.943</u>	100,00%

PASIVO Y PATRIMONIO

		%		%		%
<u>PASIVO CIRCULANTE</u>						
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	717.038	0,12%	987.709	0,17%	2.355.894	0,38%
IMPUESTOS POR PAGAR	2.393.870	0,41%	4.836.250	0,82%	9.624.211	1,56%
RETENCIONES POR PAGAR	1.785.775	0,31%	2.358.146	0,40%	2.634.293	0,43%
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	4.896.682	0,85%	8.182.105	1,39%	14.614.398	2,36%
CAPITAL SOCIAL	3.300	0,00%	3.300	0,00%	3.300	0,00%
RESERVA LEGAL	660	0,00%	660	0,00%	660	0,00%
APORTE ESPECIAL DE CAPITAL	570.625.000	98,81%	570.625.000	96,87%	570.625.000	92,28%
UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS	2.000.462	0,35%	8.259.037	1,40%	22.890.086	3,70%
SUPERAVIT ACUMULADO	-	0,00%	2.000.462	0,34%	10.259.499	1,66%
TOTAL PATRIMONIO	572.629.422	99,15%	580.888.459	98,61%	603.778.545	97,64%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>577.526.105</u>	100,00%	<u>589.070.565</u>	100,00%	<u>618.392.943</u>	100,00%

Estado de resultados

Análisis Vertical

	2014		2015		2016	
		%		%		%
INGRESOS	55.511.021	100,0%	203.538.595	100,0%	296.624.233	100,0%
COSTO DE LA MERCADERIA VENDIDA	2.863.487	5,2%	13.777.436	6,8%	19.779.586	6,7%
UTILIDAD BRUTA	52.647.534	94,8%	189.761.159	93,2%	276.844.647	93,3%
GASTOS DE OPERACION	48.009.054	86,5%	176.917.381	86,9%	240.901.976	81,2%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	1.779.733	3,2%	1.029.053	0,5%	3.521.372	1,2%
TOTAL GASTOS	(-) 49.788.788	89,7%	177.946.434	87,4%	244.423.348	82,4%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	2.858.747	5,1%	11.814.725	5,8%	32.421.299	10,9%
INGRESOS NO GRAVABLES	(+) -	0,0%	44.196	0,0%	195.177	0,1%
GASTOS NO DEDUCIBLES	-	0,0%	55.468	0,0%	-	0,0%
UTILIDAD ANTES DE IMP	2.858.747	5,1%	11.803.455	5,8%	32.616.476	11,0%
IMP RENTA	(-) 858.284	1,5%	3.544.418	1,7%	9.726.390	3,3%
UTILIDAD NETA FINAL	2.000.463	3,6%	8.259.037	4,1%	22.890.086	7,7%

MOTELES DE COSTA RICA

BALANCE DE SITUACION

Análisis Horizontal

	2015	2014	Nominal	Relativa	2016	2015	Nominal	Relativa
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>								
CAJAS	4.755.392	5.921.840	(1.166.448)	-19,7%	13.436.669	4.755.392	8.681.277	182,6%
BANCOS	6.274.425	(2.609.366)	8.883.791	240,5%	17.047.147	6.274.425	10.772.722	171,7%
INVENTARIOS DE MERCADERIA	1.209.809	816.819	392.990	48,1%	1.391.257	1.209.809	181.449	15,0%
GASTOS PREPAGADOS	3.936.722	2.587.740	1.348.982	52,1%	7.209.429	3.936.722	3.272.707	83,1%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	16.176.348	6.717.033	9.459.315	140,8%	39.084.503	16.176.348	22.908.155	141,6%
ACTIVO FIJO	5.576.917	3.491.771	2.085.145	59,7%	11.991.140	5.576.917	6.414.223	115,0%
ACTIVOS INTANGIBLES	567.317.300	567.317.300	-	0,0%	567.317.300	567.317.300	-	0,0%
TOTAL ACTIVO	589.070.567	577.526.105	11.544.463	2,0%	618.392.943	589.070.567	29.322.376	5,0%

PASIVO Y PATRIMONIO

<u>PASIVO CIRCULANTE</u>								
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	987.709	717.038	270.671	37,7%	2.355.894	987.709	1.368.186	138,5%
IMPUESTOS POR PAGAR	4.836.250	2.393.870	2.442.380	102,0%	9.624.211	4.836.250	4.787.961	99,0%
RETENCIONES POR PAGAR	2.358.146	1.785.775	572.372	32,1%	2.634.293	2.358.146	276.146	11,7%
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	8.182.105	4.896.682	3.285.423	67,1%	14.614.398	8.182.105	6.432.293	78,6%
CAPITAL SOCIAL	3.300	3.300	-	0,0%	3.300	3.300	-	0,0%
RESERVA LEGAL	660	660	-	0,0%	660	660	-	0,0%
APORTE ESPECIAL DE CAPITAL	570.625.000	570.625.000	-	0,0%	570.625.000	570.625.000	-	0,0%
UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS	8.259.037	2.000.462	6.258.574	312,9%	22.890.086	8.259.037	14.631.049	177,2%
SUPERAVIT ACUMULADO	2.000.462	-	2.000.462	N/A	10.259.499	2.000.462	8.259.037	412,9%
TOTAL PATRIMONIO	580.888.459	572.629.422	8.259.037	1,4%	603.778.545	580.888.459	22.890.086	3,9%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	589.070.565	577.526.105	11.544.460	2,0%	618.392.943	589.070.565	29.322.379	5,0%

Estado de Resultados**Análisis Horizontal**

	2015	2014	Nominal	Relativo	2016	2015	Nominal	Relativo
INGRESOS	203.205.790	55.511.021	147.694.769	266,06%	295.732.416	203.205.790	92.526.625	45,53%
COSTO DE LA MERCADERIA VENDIDA	13.777.436	2.863.487	10.913.949	381,14%	19.779.586	13.777.436	6.002.150	43,57%
UTILIDAD BRUTA	189.761.159	52.647.534	137.113.625	260,44%	276.844.647	189.761.159	87.083.487	45,89%
GASTOS DE OPERACION	176.917.381	48.009.054	128.908.326	268,51%	240.901.976	176.917.381	63.984.595	36,17%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	1.029.053	1.779.733	(750.680)	-42,18%	3.521.372	1.029.053	2.492.319	242,20%
TOTAL GASTOS (-)	177.946.434	49.788.788	128.157.646	257,40%	244.423.348	177.946.434	66.476.914	37,36%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	11.814.726	2.858.747	8.955.979	313,28%	32.421.299	11.814.726	20.606.573	174,41%
INGRESOS NO GRAVABLES	(+) 44.196	-	44.196		195.177	44.196	150.980	341,61%
GASTOS NO DEDUCIBLES	55.468	-	55.468		-	55.468	(55.468)	-100,00%
UTILIDAD ANTES DE IMP	11.803.455	2.858.747	8.944.708	312,89%	32.616.476	11.803.455	20.813.021	176,33%
IMP RENTA	(-) 3.544.418	858.284	2.686.134	312,97%	9.726.390	3.544.418	6.181.972	174,41%
UTILIDAD NETA FINAL	8.259.037	2.000.463	6.258.574	312,86%	22.890.086	8.259.037	14.631.049	177,15%

ANEXO No. 3

Calculo del Capital de Trabajo de Moteles de Costa Rica

MOTELES DE COSTA RICA

CAPITAL DE TRABAJO

Al 30 de setiembre de 2014-2015-2016

ACTIVO CIRCULANTE	2014	%	2015	%2	2016	%3
CAJAS	5.921.840	88,16%	4.755.392	29,40%	13.436.669	34,38%
BANCOS	(2.609.366)	-38,85%	6.274.425	38,79%	17.047.147	43,62%
INVENTARIOS DE MERCADERIA	816.819	12,16%	1.209.809	7,48%	1.391.257	3,56%
GASTOS PREPAGADOS	2.587.740	38,53%	3.936.722	24,34%	7.209.429	18,45%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	6.717.033	100,00%	16.176.348	100,00%	39.084.503	100,00%

PASIVO Y PATRIMONIO

PASIVO CIRCULANTE	2014	%	2015	%2	2016	%3
CUENTAS POR PAGAR	717.038	14,64%	987.709	12,07%	2.355.894	16,12%
IMPUESTOS POR PAGAR	2.393.870	48,89%	4.836.250	59,11%	9.624.211	65,85%
RETENCIONES POR PAGAR	1.785.775	36,47%	2.358.146	28,82%	2.634.293	18,03%
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	4.896.682	100,00%	8.182.105	100,00%	14.614.398	100,00%

Cap de trabajo Neto	1.820.351	7.994.243	6.173.892	24.470.105	18.296.213
%			339%		296%

ANEXO No. 4

Análisis del Flujo de Caja de Moteles de Costa Rica

MOTEL DE COSTA RICA ANALISIS DEL FLUJO DE CAJA Y EBITDA

Flujo de las utilidades	2016
Utilidad neta	22.890.086
Más depreciación y amortización	1.257.057
Más gastos financieros	0
Flujo de las operaciones	24.147.143

Inversiones netas de corto plazo	
Aumento en Circulante neto operativo	-2.978.137
Flujo de caja de corto plazo	27.125.280

Atención a fuentes de financiamiento	
Gastos financieros	0
Pago de dividendos	0
Flujo después de pago a fuentes	27.125.280

Inversiones en activos de largo plazo		Financiamiento	FLUJO
Aum. activo LP (activo fijo bruto y LP sin revaluaciones)	7.671.280	del déficit	CATEGORIA 3
Flujo después de inversiones LP (superávit o déficit)	19.454.000	-100%	Riesgo sensible
Financiamiento del déficit o aplicación de superávit			
Cambio en pasivo financiero CP	0	0,0%	
Cambio en deuda LP	0	0,0%	
Cambio en patrimonio sin utilidades ni revaluaciones	0	0,0%	
Flujo neto de caja del periodo (aumento o disminución)	19.454.000	100,0%	
		0,0%	

Pago de dividendos en efectivo	0
Aumento de utilidades acumuladas	22.890.086
Traspaso de utilidad a Reservas y otras cuentas patrim.	0

Depreciación y amortización	733.336	1.257.057
Revaluación de activos		0
Cambios en Circulante operativo		
Cambio en Cuentas por cobrar		0
Cambio en Inventario		181.448
Cambio en Gastos diferidos		3.272.707
Cambio en Cuentas por pagar		1.368.185
Cambio en gastos acumulados y otros		5.064.107
Variación en Circulante operativo		-2.978.137

Flujo de las utilidades		2015		
Utilidad neta		8.259.035		
Más depreciación y amortización		733.336		
Más gastos financieros		0		
Flujo de las operaciones		8.992.371		
Inversiones netas de corto plazo				
Aumento en Circulante neto operativo		-1.543.452		
Flujo de caja de corto plazo		10.535.823		
Atención a fuentes de financiamiento				
Gastos financieros		0		
Pago de dividendos		0		
Flujo después de pago a fuentes		10.535.823		
Inversiones en activos de largo plazo			Financiamiento	FLUJO
Aum. activo LP (activo fijo bruto y LP sin revaluaciones)	2.818.482		del déficit	CATEGORIA 3
Flujo después de inversiones LP (superávit o déficit)	7.717.341		-100%	Riesgo sensible
Financiamiento del déficit o aplicación de superávit				
Cambio en pasivo financiero CP	0		0,0%	
Cambio en deuda LP	0		0,0%	
Cambio en patrimonio sin utilidades ni revaluaciones	1		0,0%	
Flujo neto de caja del periodo (aumento o disminución)	7.717.342		100,0%	
			0,0%	

Pago de dividendos en efectivo	0
Aumento de utilidades acumuladas	8.259.036
Traspaso de utilidad a Reservas y otras cuentas patrim.	-1

Depreciación y amortización	175.932	733.336
Revaluación de activos		0
Cambios en Circulante operativo		
Cambio en Cuentas por cobrar		0
Cambio en Inventario		392.990
Cambio en Gastos diferidos		1.348.982
Cambio en Cuentas por pagar		270.671
Cambio en gastos acumulados y otros		3.014.753
Variación en Circulante operativo		-1.543.452

ANEXO No.5

Supuestos para la elaboración de los estados financieros proforma 2017

MOTELES DE COSTA RICA
BALANCE DE SITUACION (proforma)

	2016	2017	Supuestos
<u>Activo Circulante</u>			
Cajas	13.436.669	20.000.000	El saldo deseado de efectivo es de 20M
Bancos	17.047.147	82.367.485	Valores negociables Se incrementan por la reinversion de las Utilidades
Inventario de Mercadería	1.391.257	1.739.071	Inv Aumenta en proporcion a las ventas
Gastos Prepagados	7.209.429	7.930.372	Aumentan un 10%
Total Activo Circulante	39.084.503	112.036.928	Σ
Activo Fijo	11.991.140	23.982.280	Aumenta un 100%
Activos Intangibles	567.317.300	567.317.300	SE mantiene igual
Total Activo	<u>618.392.943</u>	<u>703.336.509</u>	Σ
<u>Pasivo y Patrimonio</u>			
<u>Pasivo Circulante</u>			
Cuentas por Pagar	2.355.894	2.355.894	SE mantienen constantes
Impuestos por Pagar	9.624.211	28.275.499	100% de impuestos Acumulados
Retenciones por Pagar	2.634.293	2.950.408	Aumentan un 12%
Total Pasivo Circulante	14.614.398	33.581.801	Σ
Capital Social	3.300	3.300	Se mantiene igual
Reserva Legal	660	660	Se mantiene igual
Aportes Especiales de Capi	570.625.000	570.625.000	Se mantiene igual
Utilidades No Distribuidas	22.890.086	33.149.585	Viene del 2016
Superavit Acumulado	10.259.499	65.976.163	Utilidades 2017 proforma
Total Patrimonio	603.778.545	669.754.708	Σ
Total Pasivo y Patrimonio	<u>618.392.943</u>	<u>703.336.509</u>	Σ

MOTELES DE COSTA RICA
Estado de Resultados Proforma

	Real 2016	Proforma 2017	Supuestos
Ingresos x Ventas (1.25 x Ventas)	296.624.233	370.780.291	Aumento de las ventas de 25%
(-) Costos de la Mercadería Vendida			
Costos Variables (0,07 x Ventas)	19.779.586	25.954.620	7% del valor de las ventas
Utilidad Bruta	276.844.647	344.825.671	
(-) Gastos de Operación			
<u>Fijos</u>			
Salarios	105.686.045	105.686.045	Costos Fijos Se mantienen constantes
Servicios Públicos	18.787.652	18.787.652	
Impuesto IMAS	12.241.866	12.241.866	
Alquileres	7.700.000	7.700.000	
Sabanas y Paños	6.104.525	6.104.525	
Mejoras Y Mantenimiento Edificio	47.293.724	47.293.724	
Otros Fijos	17.769.366	17.769.366	
<u>Variables</u>			
Materiales de Limpieza (0.0069 x Ventas)	2.036.501	2.558.384	0,69% de las Ventas
Gastos de Lavandería (0.0785 x Ventas)	23.282.298	29.106.253	0,785% de las Ventas
(-) Gastos Administrativos			
Gastos Fijos	3.521.372	3.521.372	Se mantienen constantes
Total de Gastos	244.423.348	250.769.186	Σ
Utilidad de Operación	32.421.299	94.056.484	
(+) Otros Ingresos	195.177	195.177	Se mantienen constantes
(-) Gastos No Deducibles	-	-	
Utilidad Antes de Impuestos	32.616.476	94.251.661	
(-) Impuesto de Renta (0.30 x Utilidad Antes de Impuestos)	9.726.390	28.275.498	Imp Renta = 30%
UTILIDAD NETA FINAL	22.890.086	65.976.163	

ANEXO No.6

Formato de Estados Financieros utilizado por Moteles de Costa Rica

Cuadro#1. Formato Balance de Situación

Moteles de Costa Rica			
BALANCE DE SITUACION			
Al 30 de junio de 20X4			
ACTIVO CIRCULANTE			
CAJA Y BANCOS		XXXXXX,XX	
INVENTARIOS DE MERCADERIA		XXXXXX,XX	
GASTOS PREPAGADOS		XXXXXX,XX	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE			XXXXXX,XX
ACTIVO FIJO			
MOBILIARIO Y EQUIPO	XXXXXX,XX		
EQUIPO DE COMPUTO	XXXXX,XX		
TOTAL ACTIVO FIJO			XXXXX,XX
OTROS ACTIVOS			
ACTIVOS INTANGIBLES		XXXXX,XX	
TOTAL OTROS ACTIVOS			XXXXX,XX
TOTAL ACTIVO			<u>XXXXX,XX</u>
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO CIRCULANTE			
IMPUESTOS POR PAGAR		XXXXX,XX	
RETENCIONES POR PAGAR		XXXXX,XX	
TOTAL PASIVO CIRCULANTE			XXXXX,XX
PATRIMONIO			
CAPITAL SOCIAL		XXXXX,XX	
APORTE ESPECIAL DE CAPITAL	XXXXX,XX		
UTILIDAD A DISTRIBUIR		XXXXX,XX	
TOTAL PATRIMONIO			XXXXX,XX
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO			<u>XXXXX,XX</u>

Fuente: La empresa

Cuadro#2. Formato Estado de Resultados

Moteles de Costa Rica		
Estado de Ganancias y Pérdidas		
del 1° de junio de 2014 al 30 de junio de 20X4		
VENTAS O INGRESOS BRUTOS DEL PERIODO		
INGRESOS	XXXXXX,XX	
INGRESOS BRUTOS TOTAL		XXXXXX,XX
COSTO DE LA MERCADERIA VENDIDA		
INVENTARIO MERCADERIA INICIAL		XXXXXX,XX
COMPRAS	XXXXXX,XX	
INV.MERCADERIA INICIAL Y COMPRAS	XXXXXX,XX	
INVENTARIO MERCADERIA FINAL	XXXXXX,XX	
COSTO DE LA MERCADERIA VENDIDA		XXXXXX,XX
UTILIDAD BRUTA		XXXXXX,XX
GASTOS GENERALES		
GASTOS DE OPERACION	XXXXXX,XX	
GASTOS ADMINISTRATIVOS	XXXXXX,XX	
TOTAL GASTOS		XXXXXX,XX
UTILIDAD DEDUCIBLE		XXXXXX,XX

Fuente: La empresa

Cuadro#3. Formato Balance de Comprobación

Moteles de Costa Rica		
Balance de Comprobación		
Al 30 de junio de 20X4		
DESCRIPCION	DEBE	HABER
CAJAS	XXXXXXXX	
GASTOS PREPAGADOS	XXXXXXXX	
MOBILIARIO Y EQUIPO	XXXXXXXX	
EQUIPO DE COMPUTO	XXXXXXXX	
ACTIVOS INTANGIBLES	XXXXXXXX	
COMPRAS	XXXXXXXX	
GASTOS DE OPERACION	XXXXXXXX	
GASTOS ADMINISTRATIVOS	XXXXXXXX	
BANCOS		XXXXXXXX
IMPUESTOS POR PAGAR		XXXXXXXX
RETENCIONES POR PAGAR		XXXXXXXX
CAPITAL SOCIAL		XXXXXXXX
APORTE ESPECIAL DE CAPITAL		XXXXXXXX
INGRESOS		XXXXXXXX
B A L A N C E	XXXXXXXX	XXXXXXXX

Fuente: La empresa