

UNIVERSIDAD DE COSTA RICA
SISTEMA DE ESTUDIOS DE POSGRADO

**PROPUESTA DE UN MODELO PARA EL ANÁLISIS
ESTRATÉGICO DE LA SOLIDEZ FINANCIERA DE LA
ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE LA CAJA DE
ANDE Y CAJA DE ANDE SEGUROS S.A. (ASECA), COSTA RICA**

Trabajo final de investigación aplicada 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 Dirección y Administración de Empresas
con énfasis en Finanzas

NOELIA ROMERO VARGAS
RONY YUSNEL CORDERO VARGAS

Ciudad Universitaria Rodrigo Facio, Costa Rica

2020

Dedicatoria

A mis padres por siempre forjarme buenos valores y darme la motivación para superarme. Finalmente, a mi hermano Christian por darme apoyo y compañía para la culminación de este proyecto.

Rony Cordero

A mi esposo Pepe, por alentarme a seguir adelante; a mi hija Esther, que vivió conmigo cada paso hasta llegar a este proceso. Y a mis padres, por su apoyo incondicional.

Noelia Romero

Agradecimientos

Primeramente a Dios por darme sabiduría, paciencia y entendimiento para llegar hasta esta etapa profesional. A la Junta Directiva de la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande por el gran apoyo brindado y el permitirnos poder colaborarles en la elaboración de la propuesta.

A los profesores tutores y lectores Jorge Vargas, Adriana Fonseca y en especial a Tarcisio Salas por servir de inspiración para desarrollar el trabajo Final de Investigación Aplicado en este tema. Gracias a los tres por compartirnos su vasto conocimiento y experiencia.

También a mi colega Noelia Romero, por el apoyo y compromiso incondicional demostrado a lo largo del posgrado y por convertirse en más que una compañera en este proceso.

A profesores muy queridos de la facultad de Ciencias Económicas de mi amada Universidad de Costa Rica, por servir de apoyo y haberme ayudado cuando lo he necesitado, especialmente a Ridiguer, Vernor y Rafael.

Rony Cordero

A Dios por darme las fuerza cuando más lo necesité. Al equipo de lectores y profesor guía que nos acompañaron en este proceso.

A mi familia por nunca dejarme flaquear. A Gloria Meléndez por su apoyo.

Y a mi compañero de tesis, Rony Cordero por el excelente equipo que formamos.

Noelia Romero

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

M.Sc. Carlos Enrique Castro Umaña
**Representante del Decano
Sistema de Estudios de Posgrado**

MBA. Jorge A. Vargas Salazar
Profesor Guía

MBA. Tarcisio Salas Bonilla
Lector

MBA. Adriana Fonseca Castillo
Lectora

M.Sc. Ridiguer Artavia Barboza
Director Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas

Noelia Romero Vargas
Sustentante

Rony Yusnel Cordero Vargas
Sustentante

ÍNDICE

Portada	i
Dedicatoria	ii
Agradecimientos	iii
Hoja de aprobación	iv
Resumen	ix
Lista de cuadros	x
Lista de figuras	xi
Lista de gráficos	xii
Introducción	1
Justificación	3
Planteamiento del problema	5
Objetivos	7
Objetivo general	7
Objetivos específicos	7
Alcance	8
CAPÍTULO 1. Descripción del mercado en que opera la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A. (ASECA) y las perspectivas teóricas aplicables a la gestión financiera.	9
1.1. Generalidades del movimiento solidarista en Costa Rica	9
1.1.1. Reseña histórica del solidarismo costarricense	10
1.1.2. Importancia de las Asociaciones solidaristas en Costa Rica	13
1.1.3. Regulación legal y técnica aplicable a las asociaciones solidaristas	13
1.1.3.1. Constitución política de Costa Rica	14
1.1.3.2. Ley de Asociaciones Solidaristas No. 6970	14
1.1.3.3. Situación actual de la supervisión de las Asociaciones por parte de los Entes Reguladores	15
1.2. Marco conceptual aplicable a la gestión financiera	16
1.2.1. Generalidades de la administración financiera y el análisis financiero integral	16
1.2.2. Métodos y herramientas de análisis financiero	17
1.2.2.1. Conjunto completo de Estados Financieros	17
1.2.2.1.1. Estado de Situación Financiera (Balance General)	18
1.2.2.1.2. Estado de Resultados Integral	18
1.2.2.1.3. Estado de Flujos de Efectivo	18
1.2.2.1.4. Otros Estados y Reportes	18
1.2.3. Modelos para realizar el análisis financiero	19

1.2.3.1.	Análisis porcentual de estados financieros	19
1.2.3.1.1.	Análisis horizontal	19
1.2.3.1.2.	Análisis vertical	20
1.2.3.1.3.	Análisis vertical comparativo	20
1.2.3.2.	Análisis de los índices o razones financieras	20
1.2.3.2.1.	Índices de Estabilidad	20
1.2.3.2.2.	Índices de Gestión	21
1.2.3.2.3.	Índices de Rentabilidad	22
1.2.3.3.	Análisis de la rentabilidad financiera	23
1.2.3.3.1.	Análisis Integral de Rentabilidad	23
1.2.3.3.2.	Análisis Estructurado de Rentabilidad	25
1.2.3.3.3.	Análisis de la Solidez Financiera	27
1.2.3.3.3.1.	Reglas de la Solidez	28
1.2.3.3.4.	Evolución de la Estructura Financiera	29
1.2.3.3.4.1.	Estado Estructurado de Fuentes y Empleos	29
1.2.3.4.	Análisis del Flujo de Caja y EBITDA	30
1.2.3.4.1.	Flujo de Caja	30
1.2.3.4.2.	EBITDA	31
1.3.	Metodología de la investigación	32
CAPÍTULO 2. Generalidades y actividades de la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A. (ASECA)		33
2.1	Aspectos Generales de la Asociación	33
2.1.1.	Naturaleza y reseña histórica de la ASECA	33
2.1.2.	Constitución y finalidad	35
2.1.3.	Misión, visión y valores de la ASECA	35
2.1.3.1.	Misión	35
2.1.3.2.	Visión	36
2.1.3.3.	Valores	36
2.1.3.4.	Análisis FODA de la ASECA S.A y afines	36
2.2.	Estructura Organizacional y descripción de los principales departamentos	38
2.3.	Descripción de los tipos de servicios y beneficios que brinda la ASECA	39
2.3.1.	Préstamos y sus principales tipos	39
2.3.2.	Facilidad de productos y servicios	41
2.3.2.1.	Servicio de tienda	41
2.3.2.2.	Convenios con instituciones	42

2.4.	Planificación Estratégica Organizacional.....	43
2.5.	Análisis de la situación financiera actual.....	43
2.6.	Aspectos Operativos de la ASECA.....	45
2.7.	Sistema Contable y captura de datos	46
2.8.	Principales políticas y procedimientos establecidos por la Asociación.	48
2.9.	Elaboración de informes financieros	48
2.10.	Análisis de la competencia de la ASECA S.A y afines.....	49
CAPÍTULO 3. Diagnóstico de la Situación Financiera Actual de la ASECA		
	50
3.1.	Diagnóstico porcentual de los Estados Financieros	52
3.1.1.	Análisis de los Activos	53
3.1.2.	Análisis de los Pasivos.....	54
3.1.3.	Análisis del Patrimonio.....	54
3.1.4.	Análisis del Estado de Resultados Integral	55
3.2.	Análisis de Índices Financieros	56
3.2.1.	Índices de Estabilidad.....	56
3.2.1.1.	Razón circulante.....	57
3.2.1.2.	Prueba ácida	57
3.2.1.3.	Razón de deuda	58
3.2.1.4.	Índice de endeudamiento.....	58
3.2.1.5.	Cobertura de intereses.....	58
3.2.2.	Índices de Gestión.....	58
3.2.2.1.	Rotación de inventarios y periodo medio de inventario.....	59
3.2.2.2.	Rotación de cuentas por cobrar.....	59
3.2.2.3.	Periodo medio de cobro	59
3.2.2.4.	Rotación de activo circulante	60
3.2.2.5.	Rotación de activo fijo.....	60
3.2.2.6.	Rotación de activo a largo plazo	60
3.2.2.7.	Rotación de activo total.....	60
3.2.3.	Índices de Rentabilidad	60
3.2.3.1.	Margen de utilidad de operación.....	61
3.2.3.2.	Margen de utilidad de neta.....	61
3.2.3.3.	Rendimiento de operación sobre activos.....	62
3.2.3.4.	Rendimiento sobre inversión.	62
3.2.3.5.	Rendimiento sobre patrimonio.....	62
3.3.	Análisis Integral de Rentabilidad.....	62

3.4.	Análisis Estructural de la Rentabilidad	65
3.5.	Análisis de la Solidez Financiera	68
3.6.	Evolución de la Estructura Financiera para la ASECA.	68
3.7.	Análisis del Flujo de Caja y el EBITDA	70
3.8.	Análisis global para la ASECA S.A	73
	CAPÍTULO 4. Propuesta del Modelo de Análisis Estratégico de la Solidez y de las principales variables financieras a aplicar.	75
4.1.	Aspectos generales de la propuesta	75
4.1.1.	Objetivo	75
4.1.2.	Justificación	75
4.1.3.	Herramienta que soportará el Modelo	76
4.2.	Propuesta del modelo de análisis estratégico de la solidez y de las principales variables financieras.	76
4.2.1.	Tratamiento de los datos de insumo para el modelo	77
4.2.2.	Resultados de la Herramienta de Análisis para la Gestión Financiera de la ASECA	77
4.2.2.1.	Estado de Resultados Integral	78
4.2.2.2.	Estado de Situación Financiera	78
4.2.2.3.	Estados consolidados	80
4.2.3.	Análisis vertical de los estados financieros	81
4.2.4.	Análisis horizontal de los estados financieros	83
4.2.5.	Análisis de Índices Financieros	85
4.2.6.	Análisis integral y estructurado de rentabilidad	85
4.2.7.	Propuesta de la Solidez Financiera	87
4.2.8.	Propuesta de Estado de fuentes y empleos (Financiamiento) ..	87
4.2.9.	Propuesta de Análisis del Flujo de Caja y EBITDA	88
	CAPÍTULO 5. Conclusiones y recomendaciones	89
5.1.	Conclusiones	89
5.2.	Recomendaciones	91
	Bibliografía	93
	Anexos	95
	Anexo 1: Propuesta de análisis de los índices financieros	95
	Anexo 2: Guía explicativa para realizar el análisis de la solidez financiera	98
	Anexo 3: Guía explicativa para realizar el análisis de la evolución de la solidez (fuentes y empleos)	100
	Anexo 4: Guía explicativa para realizar el análisis del flujo de caja y EBITDA	103

Resumen

Para el siguiente trabajo final de investigación aplicado, se propuso el objetivo de elaborar una propuesta de un modelo de análisis estratégico de la solidez y de las principales variables financieras para la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A. (ASECA), para facilitar la toma de decisiones financieras estratégicas en la Asociación.

En el capítulo 1, se abordarán aspectos referentes al mercado solidarista en Costa Rica, en el cual opera ASECA y Caja de Ande Seguros S.A., además de los principales conceptos teóricos (marco conceptual) necesarios para desarrollar los siguientes capítulos del trabajo de investigación.

En el capítulo 2, se profundizará en la Asociación Solidarista como tal, específicamente de la estructura financiera que se pretende evaluar. Lo anterior, se realizará al describir los aspectos generales de la Asociación, estructura organizacional y principales departamentos, tipos de servicios y beneficios ofrecidos al asociado, así como la planificación estratégica organizacional y el conocimiento de la situación financiera actual. En este apartado, también se realizará un análisis FODA y se conocerá sobre la competencia tanto interna como externa de la ASECA S.A.

Con el fin de contrastar los dos capítulos anteriores, en el capítulo 3 se analizarán los estados financieros (Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados Integral) y los flujos de efectivo correspondientes a los años 2017 y 2018, para evaluar tanto la situación financiera como el diagnóstico de la solidez financiera, la posición de Flujo de caja y sus coberturas de riesgo de liquidez con su Flujo de caja operativo para esos periodos. El fin de este análisis, es brindar a la Administración y a la Junta Directiva una base para la toma de decisiones al identificar fortalezas y debilidades.

En el capítulo 4, se desarrollará la propuesta de un modelo de análisis estratégico de la solidez y de las principales variables financieras por aplicar, mediante análisis como: análisis porcentual de los estados financieros, análisis de los índices financieros, esquema integral de rentabilidad, esquema de factores de rentabilidad, solidez de la estructura financiera, evolución de la estructura financiera (fuentes y empleos) y el análisis del flujo de caja y EBITDA.

Por último, en el capítulo 5, se plantearán las principales conclusiones y recomendaciones del trabajo efectuado, las que servirán de mucha ayuda a la Asociación para evitar que el riesgo se materialice.

Lista de cuadros

Cuadro 1 Composición de los índices de estabilidad	21
Cuadro 2 Composición de los índices de gestión.....	22
Cuadro 3 Composición de los índices de rentabilidad.....	23
Cuadro 4 Convenios institucionales ofrecidos por la ASECA S.A	42

Lista de figuras

Figura 1 Diagrama resumido de la estructura financiera.....	28
Figura 2 Guía de ordenamiento de las fuentes y empleos.....	30
Figura 3 Valores de la ASECA S.A	36
Figura 4 Análisis FODA de la ASECA S.A y afines	37
Figura 5 Estructura organizacional de la ASECA S.A	38
Figura 6 Diagnóstico porcentual de los estados financieros de la ASECA S.A y Afines.....	53
Figura 7 Índices de estabilidad de la ASECA S.A y Afines	57
Figura 8 Índices de gestión de la ASECA S.A y Afines.....	59
Figura 9 Índices de rentabilidad de la ASECA S.A y Afines.....	61
Figura 10 Análisis integral de rentabilidad para la ASECA S.A y Afines	63
Figura 11 Análisis estructural de la rentabilidad para la ASECA S.A y Afines ..	66
Figura 12 Análisis de Solidez Financiera para la ASECA S.A y Afines	68
Figura 13 Evolución de la Estructura Financiera (Fuentes y empleos) para la ASECA S.A y Afines	69
Figura 14 Análisis del flujo de caja para la ASECA S.A y Afines.....	71
Figura 15 Índices de estabilidad (riesgo) para la ASECA S.A y Afines	72
Figura 16 Análisis del EBITDA para la ASECA S.A y Afines	72
Figura 17 Estado de Resultados Integral para la ASECA S.A y Afines, correspondiente a los años 2017 y 2018	78
Figura 18 Estado de Situación Financiera para la ASECA S.A y Afines, correspondiente a los años 2017 y 2018	79
Figura 19 Estados Financieros Consolidados para la ASECA S.A y Afines, correspondiente a los años 2017 y 2018.	81
Figura 20 Análisis vertical del Estado de Resultados Integral para la ASECA S.A y Afines.....	82
Figura 21 Análisis vertical del Estado de Situación Financiera de la ASECA S.A y Afines.....	83

Figura 22 Análisis Horizontal del Estado de Resultados Integral para la ASECA S.A y Afines	84
Figura 23 Análisis horizontal del Estado de Situación Financiera de la ASECA S.A y Afines	84
Figura 24 Ejemplo de tabla de interpretación de los índices financieros	85
Figura 25 Propuesta para el análisis integral de rentabilidad.....	86
Figura 26 Propuesta para el análisis estructurado de rentabilidad	86
Figura 27 Propuesta de diagrama de la solidez financiera	87
Figura 28 Propuesta de estado de fuentes y empleos	88

Lista de gráficos

Gráfico 1 Cantidad de asociaciones solidaristas en Costa Rica desde el año 2015 al 2018.....	12
Gráfico 2 Cantidad de afiliados de las asociaciones solidaristas en Costa Rica desde el año 2015 al 2018	12
Gráfico 3 Porcentaje de créditos otorgados por la ASECA S.A al 30-09-2019 .	41



Autorización para digitalización y comunicación pública de Trabajos Finales de Graduación del Sistema de Estudios de Posgrado en el Repositorio Institucional de la Universidad de Costa Rica.

Yo, Noelia Romero Vargas, con cédula de identidad 1 1406 0596, en mi condición de autor del TFG titulado Propuesta de un modelo para el análisis estratégico de la solidez financiera de la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A., (ASECA), Costa Rica.

Autorizo a la Universidad de Costa Rica para digitalizar y hacer divulgación pública de forma gratuita de dicho TFG a través del Repositorio Institucional u otro medio electrónico, para ser puesto a disposición del público según lo que establezca el Sistema de Estudios de Posgrado. SI NO *

*En caso de la negativa favor indicar el tiempo de restricción: _____ año (s).

Este Trabajo Final de Graduación será publicado en formato PDF, o en el formato que en el momento se establezca, de tal forma que el acceso al mismo sea libre, con el fin de permitir la consulta e impresión, pero no su modificación.

Manifiesto que mi Trabajo Final de Graduación fue debidamente subido al sistema digital Kerwá y su contenido corresponde al documento original que sirvió para la obtención de mi título, y que su información no infringe ni violenta ningún derecho a terceros. El TFG además cuenta con el visto bueno de mi Director (a) de Tesis o Tutor (a) y cumplió con lo establecido en la revisión del Formato por parte del Sistema de Estudios de Posgrado.

INFORMACIÓN DEL ESTUDIANTE:

Nombre Completo: Noelia Romero Vargas

Número de Carné: B69678 Número de cédula: 1 1406 0596

Correo Electrónico: noelianrv@gmail.com

Fecha: 25/08/2020 Número de teléfono: 8882 8223

Nombre del Director (a) de Tesis o Tutor (a): Master Jorge Alejandro Vargas Salazar

NOELIA
ROMERO
VARGAS (FIRMA)
Firmado digitalmente
por NOELIA ROMERO
VARGAS (FIRMA)
Fecha: 2020.08.25
15:53:24 -06'00'

FIRMA ESTUDIANTE

Nota: El presente documento constituye una declaración jurada, cuyos alcances aseguran a la Universidad, que su contenido sea tomado como cierto. Su importancia radica en que permite abreviar procedimientos administrativos, y al mismo tiempo genera una responsabilidad legal para que quien declare contrario a la verdad de lo que manifiesta, puede como consecuencia, enfrentar un proceso penal por delito de perjurio, tipificado en el artículo 318 de nuestro Código Penal. Lo anterior implica que el estudiante se vea forzado a realizar su mayor esfuerzo para que no sólo incluya información veraz en la Licencia de Publicación, sino que también realice diligentemente la gestión de subir el documento correcto en la plataforma digital Kerwá.



Autorización para digitalización y comunicación pública de Trabajos Finales de Graduación del Sistema de Estudios de Posgrado en el Repositorio Institucional de la Universidad de Costa Rica.

Yo, Rony Yusnel Cordero Vargas, con cédula de identidad 2 0661 0147, en mi condición de autor del TFG titulado Propuesta de un modelo para el análisis estratégico de la solidez financiera de la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A., (ASECA), Costa Rica

Autorizo a la Universidad de Costa Rica para digitalizar y hacer divulgación pública de forma gratuita de dicho TFG a través del Repositorio Institucional u otro medio electrónico, para ser puesto a disposición del público según lo que establezca el Sistema de Estudios de Posgrado. SI NO *

*En caso de la negativa favor indicar el tiempo de restricción: _____ año (s).

Este Trabajo Final de Graduación será publicado en formato PDF, o en el formato que en el momento se establezca, de tal forma que el acceso al mismo sea libre, con el fin de permitir la consulta e impresión, pero no su modificación.

Manifiesto que mi Trabajo Final de Graduación fue debidamente subido al sistema digital Kerwá y su contenido corresponde al documento original que sirvió para la obtención de mi título, y que su información no infringe ni violenta ningún derecho a terceros. El TFG además cuenta con el visto bueno de mi Director (a) de Tesis o Tutor (a) y cumplió con lo establecido en la revisión del Formato por parte del Sistema de Estudios de Posgrado.

INFORMACIÓN DEL ESTUDIANTE:

Nombre Completo: Rony Yusnel Cordero Vargas

Número de Carné: A91919 Número de cédula: 2 0661 0147

Correo Electrónico: rony.cordero@ucr.ac.cr

Fecha: 25/08/2020 Número de teléfono: 8442 5574

Nombre del Director (a) de Tesis o Tutor (a): Master Jorge Alejandro Vargas Salazar

RONY YUSNEL
CORDERO
VARGAS (FIRMA)
Fecha: 2020.08.25 11:51:52
4600

FIRMA ESTUDIANTE

Nota: El presente documento constituye una declaración jurada, cuyos alcances aseguran a la Universidad, que su contenido sea tomado como cierto. Su importancia radica en que permite abreviar procedimientos administrativos, y al mismo tiempo genera una responsabilidad legal para que quien declare contrario a la verdad de lo que manifiesta, puede como consecuencia, enfrentar un proceso penal por delito de perjurio, tipificado en el artículo 318 de nuestro Código Penal. Lo anterior implica que el estudiante se vea forzado a realizar su mayor esfuerzo para que no solo incluya información veraz en la Licencia de Publicación, sino que también realice diligentemente la gestión de subir el documento correcto en la plataforma digital Kerwá.

Introducción

En la actualidad, nuestro país atraviesa por una situación compleja en el contexto económico, político y social. Por ello, la cotidianidad y el entorno en el que operan las organizaciones se lleva a cabo en un contexto de dinamismo, cambio y competencia; lo que las lleva a tener que adelantarse en la toma de decisiones, con el fin de lograr oportunidad y así poder subsistir en la actividad, y hasta llegar inclusive a convertirse en líderes en el mercado en que operan. En este sentido, las empresas no deben obviar variables tan importantes como lo son los riesgos -desde cualquier óptica- y el impacto financiero.

Por otro lado, la complejidad en el mundo de los negocios aumenta el riesgo de tomar decisiones erróneas, por ello, la planeación y el control estratégico constituyen dos elementos sumamente importantes en el desarrollo de las empresas, las cuales contribuyen como un determinante en su éxito, por lo que las empresas buscan de manera reiterada formas de planeación y de control que sean estratégicas, eficientes y eficaces; y que además faciliten la mejora de los resultados de gestión.

La Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A. (ASECA) es una empresa dedicada a brindar productos y servicios para promover el bienestar tanto económico como social de sus asociados. Entre los servicios que ofrece, se encuentran los préstamos (personal, servicios médicos, educación, vivienda, compra de vehículo, refundiciones de deudas, vacacional, entre otros), además de la venta de productos (tienda y pulpería), exhibiciones de diferentes productos durante todo el año y convenios a sus asociados.

Actualmente, la ASECA cuenta con 620 asociados aproximadamente, donde en caso de que el asociado aporte entre un 3% y un 4%, el patrono le aporta un 2%; y un 5,33% si el asociado aporta de un 5% o más.

En la actualidad, la Asociación no cuenta con una herramienta que les permita medir o evaluar los resultados de su gestión financiera para lograr una eficiente planeación que contribuya a mejorar sus resultados.

Por lo anteriormente citado, es fundamental para las empresas disponer de modelos para el análisis estratégico de sus operaciones financieras, los cuales se traducen en herramientas adecuadas a su estructura financiera, que le permitirán hacer un diagnóstico de su negocio a través de indicadores, métricas e informes de la gestión; con el fin de monitorear su desarrollo en el tiempo y tomar decisiones.

Por esta razón, se plantea una propuesta de un modelo para el análisis estratégico de la solidez financiera de la ASECA, que le permita mejorar la efectividad y eficiencia de las operaciones, la confiabilidad de la información financiera, y la salvaguarda de los recursos con que cuenta, destacando las áreas de fortaleza y debilidad con sus causas y efectos. Tal modelo, incluirá el análisis del equilibrio financiero a través del diagrama de la estructura financiera y una serie de técnicas y metodologías que permitirán el análisis de la solidez financiera.

En virtud de lo anterior, se buscará describir y comprender el estado real y exacto de la posición financiera actual de la Asociación, para que con tal información se pueda fortalecer su accionar en el futuro, con el fin de consolidar la estructura patrimonial y el crecimiento de la empresa.

Justificación

Según la Ley de Asociaciones Solidaristas No. 6970, en su artículo 1 indica: “Las asociaciones solidaristas son organizaciones sociales que se inspiran en una actitud humana, por medio de la cual el hombre se identifica con las necesidades y aspiraciones de sus semejantes, comprometiendo el aporte de los recursos y esfuerzos para satisfacer esas necesidades y aspiraciones de manera justa y pacífica. Su gobierno y su administración competen exclusivamente a los trabajadores afiliados a ellas”. En tal sentido, podrán efectuar operaciones de ahorro, de crédito y de inversión, así como cualesquiera otras que sean rentables.

En 1982 se funda la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A., con el propósito de defender los intereses socioeconómicos del trabajador asociado, a fin de procurar una vida digna y decorosa. La Asociación ha venido cumpliendo esta función que ha sido muy importante en el desarrollo social de los trabajadores de Caja de Ande, ofreciéndoles productos financieros, venta de diferentes tipos de artículos, y convenios en diferentes comercios con el fin de brindar condiciones favorables para los asociados, y a su vez, generar utilidades que ayuden a generar valor a la empresa.

La ASECA se encuentra conformada por la Asamblea General que se ubica en el nivel superior de la estructura organizacional, de la cual se desprende la Junta Directiva, que tiene a su cargo a la administradora. Esta última, supervisa la labor que ejecutan dos asistentes administrativos; el contador (que tiene a su cargo un auxiliar contable), y la analista de créditos; además de la auditoría externa como organismo revisor.

Actualmente, la Asociación cuenta con más de 620 miembros asociados, recibiendo un aporte de Capital Social, el cual actualmente va desde un 3% hasta donde el asociado desee, de su salario bruto mensual.

En la actualidad, la ASECA no posee un modelo financiero que le permita tomar decisiones en el corto, mediano y largo plazo; por tanto, su análisis se basa

únicamente en la elaboración de los estados financieros por parte de su contador con apoyo de la administradora, y producto de ese análisis, realizan sus conclusiones financieras.

Por esta razón, con el objetivo de crear una oportunidad de mejora, por medio de una herramienta, un mayor control para la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A., específicamente en el control financiero, se propone en el presente trabajo, diseñar un modelo para el análisis de la solidez financiera que facilite la interpretación de datos y que apoye la toma de decisiones de carácter estratégico para la Junta Directiva, la Administración y los asociados.

El presente proyecto brindará un aporte significativo, debido a que favorecerá al reflejar la información financiera más precisa para la toma de decisiones, con el fin de mitigar futuros o posibles riesgos financieros, estratégicos, operativos, legal y reputacional.

Planteamiento del problema

Para el presente trabajo final de investigación aplicado en la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A. (ASECA), se plantea el siguiente problema a investigar: ¿De qué manera se podría implementar el análisis estratégico de la solidez financiera de la información financiera que genera la asociación, con el fin de que sirva de base para la toma de decisiones por parte de la Junta Directiva y la administración?

Dado lo anterior, seguidamente, se postulan algunas situaciones que no solo brindan respaldo al problema planteado, sino que además ayudan a determinar sus causas y efectos, con el fin de identificar la situación presentada y brindar una solución u oportunidad de mejora.

Como primer punto, ASECA cuenta actualmente con una estructura organizacional limitada, que se refleja también en los encargos de llevar y tomar decisiones de índole financiera (solo se cuenta con una administradora y un contador). No obstante, posee el sistema contable Optisol, creado especialmente para el ámbito de operación de las asociaciones solidaristas, que permite registrar todas las transacciones contables y asegurar la calidad, pertinencia, veracidad, oportunidad y accesibilidad de la información financiera y patrimonial, de manera que facilita la toma de decisiones. En esta línea, es la información que emana Optisol, la que servirá de insumo para alimentar el modelo de análisis estratégico de la solidez financiera.

Si bien, pese a que la ASECA cuenta con dicho aplicativo contable, dada la limitada estructura organizacional que tiene orientada al enfoque financiero; no cuenta con un modelo de análisis estratégico de la solidez financiera que le permita el análisis, control y monitoreo constante como un todo a través de indicadores financieros, que genere valor a través de la toma de decisiones en la situación financiera de la asociación.

Por otra parte, la administración y Junta Directiva de ASECA tienen una oportunidad de mejora en cuanto a la adecuada gestión y al seguimiento hipotético basado en un modelo metodológico formal, ya que en la actualidad lo

aplicado en las finanzas se traduce a sanas prácticas y conocimiento empírico de la funcionaria a cargo de la labor financiera, y las decisiones que toma la Junta Directiva, se desprenden de lo recomendado por la Administración.

Además, este análisis contribuirá a los intereses de los asociados, debido a que el resultado alcanzado proporcionará información útil para evaluar la capacidad de la administración para utilizar con eficiencia y eficacia los recursos de la empresa y sus inversiones, además de analizar los resultados por la venta de servicios que ofrece, alcanzando así la meta primordial de la Asociación.

Ahora bien, a pesar de que las consideraciones sobre regulación y supervisión prudencial del sistema Solidarista Costarricense emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) a finales del año 2017, no alcanzan a ASECA debido al volumen de sus operaciones *-no haciéndola menos importante en la labor que realiza-*, es de suma importancia que fortalezca su marco de gobernanza y mecanismos de rendición de cuentas, igualmente cambios en su estrategia, amén de la demanda de asociados, quienes buscan estar informados en cuanto al manejo de sus aportes solidaristas.

Según corte a septiembre de 2019, el número de asociaciones solidaristas con que cuenta el país, asciende a 1485, esto según datos consultados en el Departamento de Organizaciones Sociales del Ministerio de Trabajo y de Seguridad Social (MTSS), cuales en su mayoría (1375 que equivalen al 93%) corresponden al sector privado.

En definitiva, por las razones previamente planteadas, se debe fortalecer la información financiera actual de la ASECA, para así contar con una herramienta que le permita la toma de decisiones financiero-estratégicas.

Objetivos

Objetivo general

Elaborar una propuesta de un modelo de análisis estratégico de la solidez y de las principales variables financieras para la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A. (ASECA), de manera que facilite la toma de decisiones financieras estratégicas en la Asociación.

Objetivos específicos

1. Describir los aspectos más relevantes del mercado nacional en el que opera la ASECA, así como señalar las perspectivas teóricas referentes a la gestión financiera y sus características principales, enfocadas en el análisis, control y gestión financiera.
2. Contextualizar las generalidades y actividades que desarrolla la ASECA, para lograr un entendimiento general de su operación diaria y determinar cuáles son las variables que se deben mejorar.
3. Realizar un diagnóstico de las situaciones existentes de la operatividad financiera actual de la ASECA, a fin de determinar la solidez financiera y sus implicaciones para la toma de decisiones.
4. Proponer el diseño de un modelo de análisis estratégico de la solidez y de las principales variables financieras de la Asociación, de modo que se adapte a las necesidades y requerimientos, para facilitar la toma de decisiones financieras.
5. Presentar las conclusiones y recomendaciones derivadas del estudio realizado a lo largo del trabajo de investigación, que permitan a la Administración y Junta Directiva de la ASECA implementar la propuesta.

Alcance

El proyecto de investigación, tiene como alcance proponer el diseño de un modelo para el análisis estratégico de la solidez financiera, que permita a la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A. (ASECA) Costa Rica, contar con una herramienta para la toma de decisiones y seguimiento integrado de la solidez financiera, a través de varios métodos de análisis financiero, como lo son: análisis de razones financieras, análisis vertical y horizontal de estados financieros, análisis integral de rentabilidad, solidez financiera y análisis del flujo de caja y EBITDA (beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) de la empresa.

El producto por aportar a la ASECA S.A y Afines, se limitará a la propuesta de diseño de un modelo para el análisis estratégico de la solidez financiera, basada en una herramienta en *Excel* u otra herramienta de análisis disponible que contemple las principales técnicas para interpretar los análisis financieros mencionados anteriormente, y le brinde a la Administración y a la Junta Directiva la facilidad para tomar decisiones, a través de un diagnóstico de la situación financiera de la Asociación, que sirva como punto de partida para la proyección y posterior definición de una estrategia financiera a largo plazo.

Finalmente, es menester indicar que la implementación y aplicación de la propuesta, quedará a criterio del mencionado órgano colegiado.

CAPÍTULO 1. Descripción del mercado en que opera la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A. (ASECA) y las perspectivas teóricas aplicables a la gestión financiera.

En el presente capítulo, se abordarán aspectos referentes al mercado solidarista en Costa Rica, en el cual opera ASECA y Caja de Ande Seguros S.A., además de los conceptos teóricos necesarios para desarrollar los siguientes capítulos del trabajo de investigación.

Antes de comenzar a exponer sobre las generalidades del solidarismo, es de suma importancia indicar que en la actualidad, nuestro país atraviesa por una situación compleja en el ámbito económico, político y social, lo que lleva a las organizaciones a un contexto de dinamismo, cambio y competencia.

Desde hace escasos dos años, Costa Rica se encontraba inmersa en un aumento en su nivel de déficit y deuda lo que podría ocasionar un aumento en las tasas de interés para obtener préstamos y una desaceleración económica, y como efecto un desincentivo de la inversión extranjera. Razón de esto, se tomaron un conjunto de medidas tanto por organismos nacionales como internacionales.

Una de estas medidas, fue la promulgación de la Ley No. 9635 Ley de fortalecimiento de las finanzas públicas en diciembre de 2018, que vino a establecer un conjunto de medidas de ahorro en salarios de la administración pública, aumento de la carga impositiva en el Impuesto del Valor Agregado, entre otros ajustes.

Actualmente, debido a esos cambios, medios indican que la actividad económica se recupera, lo que provoca una aceleración consecutiva de seis meses.

1.1. Generalidades del movimiento solidarista en Costa Rica

En la presente sección, se hará referencia al movimiento solidarista costarricense, enfatizando en su reseña histórica, su importancia y la regulación legal y técnica existente que atañe a la materia.

1.1.1. Reseña histórica del solidarismo costarricense

El solidarismo es un sistema que fomenta la producción, democratiza el capital y satisface las aspiraciones o necesidades de empresarios y trabajadores. Su filosofía es contraria a la lucha de clases, y en nuestro país tiene su origen en una experiencia costarricense, basado en el concepto de solidaridad.

En Costa Rica, el movimiento del solidarismo, presenta su génesis en 1947. Fue fundado por Alberto Martén Chavarría, quien en vida fue economista, abogado y ministro de Economía y Hacienda. Debido a los problemas obrero-patronales que se produjeron en esa época con la promulgación del Código de Trabajo, como una solución; su objetivo era trabajar por la armonía y cooperación de patronos y trabajadores dentro de un espíritu de solidaridad.

Entre la década de los años 40 y 50, en el ámbito costarricense se crearon las primeras empresas solidaristas; sin embargo, no tuvieron el desarrollo esperado. Fue hasta los años 70 cuando la cantidad de asociaciones solidaristas se incrementó de manera considerable.

Mediante la Ley No. 8952 del 21 de junio del 2011, relacionada con la reforma del artículo 64 de la Constitución Política de la República de Costa Rica; se otorgó rango constitucional al solidarismo, procurando su desarrollo como un instrumento de crecimiento económico y social de los trabajadores, para el sector público y privado. También, se les dotó tanto a los patronos como a los trabajadores, el derecho de organizar con plena libertad asociaciones solidaristas con el objetivo de lograr una mejor calidad de vida y procurar un desarrollo económico y social.

El solidarismo nace en cada empresa por medio de la constitución de una asociación solidarista de trabajadores. Esta asociación, es creada por un instancia superior denominada asamblea de trabajadores que es dirigida por una junta directiva conformada por trabajadores que son elegidos democráticamente, y en la cual la empresa tiene un representante.

Los recursos económicos de las Asociaciones Solidaristas provienen de dos fuentes: una corresponde al ahorro de un porcentaje mínimo del salario de los asociados, que será fijado por la asamblea general de trabajadores y la otra

consiste en el aporte del patrono a favor de los trabajadores afiliados, que será fijado de común acuerdo entre ambas partes tomando en cuenta los principios solidaristas. Lo recaudado por esta última fuente, se tomará en cuenta como parte del fondo económico del auxilio de cesantía en beneficio del trabajador.

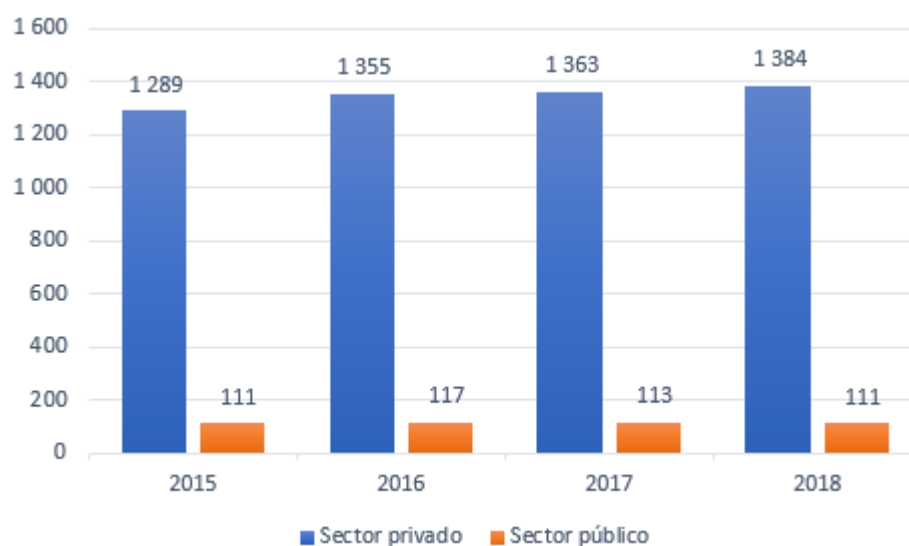
Cuando algún empleado renuncia o se retira de la empresa por cualquier causa, se le devuelve el monto de ahorro acumulado en su fondo, que corresponde a un adelanto sobre la cesantía del trabajador y se le entrega a este junto con el ahorro y el respectivo rendimiento posterior a que se extingan las relaciones con la empresa.

El solidarismo pretende convertir la empresa en una institución ético-económica, donde se produzca con eficiencia y calidad y se distribuya con equidad, ofreciendo diferentes tipos de productos y servicios a sus asociados, y de esta manera mejorar su calidad de vida.

Según estadísticas tomadas de la página web del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (MTSS), en la actualidad el gremio solidarista agrupa alrededor de trescientos cincuenta y ocho mil trabajadores, en mil cuatrocientas noventa y cinco asociaciones, esto con corte al año 2018.

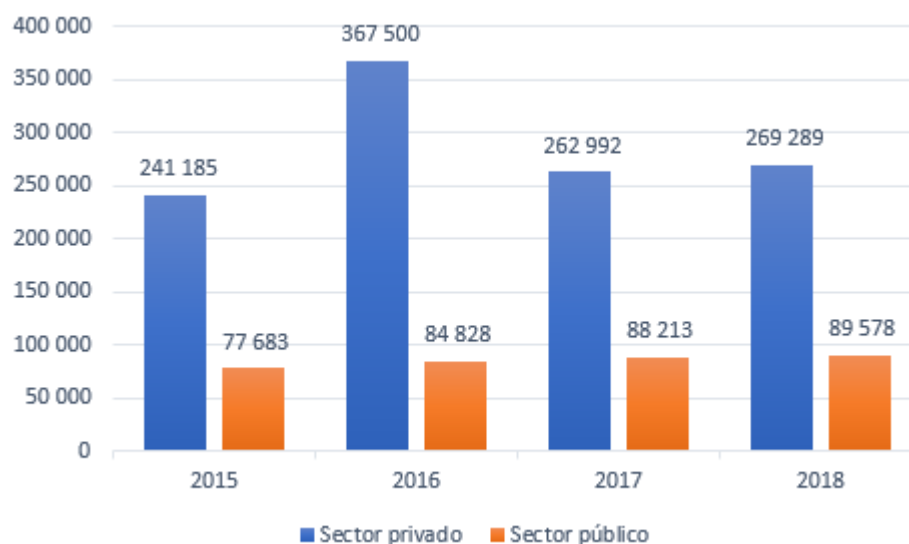
Para apoyar estos datos, a continuación se presenta información relacionada con la cantidad de asociaciones solidaristas y la de afiliados en el periodo comprendido entre el año 2015 al 2018.

Gráfico 1 Cantidad de asociaciones solidaristas en Costa Rica desde el año 2015 al 2018



Fuente: Elaboración propia, tomando en cuenta estadísticas del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (MTSS).

Gráfico 2 Cantidad de afiliados de las asociaciones solidaristas en Costa Rica desde el año 2015 al 2018



Fuente: Elaboración propia, tomando en cuenta estadísticas del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (MTSS).

1.1.2. Importancia de las Asociaciones solidaristas en Costa Rica

Las asociaciones solidaristas brindan múltiples beneficios a los agremiados dentro del ámbito laboral. En Costa Rica, realizan una importante labor social propiciando en los trabajadores una cultura de ahorro y de espíritu solidarista.

En la actualidad, a nivel nacional, existen asociaciones de diferentes tamaños, constituidas por una diversidad de gremios, lo cual evidencia el gran impacto del solidarismo a nivel país.

Algunos de los beneficios que contemplan las asociaciones solidaristas aparte del aporte patronal (auxilio de cesantía), la generación de excedentes y el acceso a préstamos y planes de ahorro, se enlistan a continuación:

- Incentivos en la participación democrática.
- Propician una actitud de ahorro permanente.
- Desarrolla actitudes positivas de convivencia social.
- Administración del fondo económico de auxilio de cesantía.
- Brindan ayudas solidarias.

Por lo anteriormente indicado, las Asociaciones Solidaristas se tornan un elemento importante para el cumplimiento de las necesidades y aspiraciones no solo de los asociados, sino también de la sociedad.

1.1.3. Regulación legal y técnica aplicable a las asociaciones solidaristas

En Costa Rica, las asociaciones solidaristas son organizaciones sin fines de lucro, constituidas con personería jurídica propia, y sus recursos están conformados por el ahorro mensual de sus agremiados y un aporte patronal, así como otros ahorros voluntarios de sus asociados y cualquier otro ingreso lícito según el giro de negocio para lo que fueron constituidas.

A continuación, se explica cómo está regulado el movimiento solidarista a nivel país.

1.1.3.1. Constitución política de Costa Rica

En la Carta Magna costarricense, específicamente en los numerales 25 y 50, las Asociaciones Solidaristas encuentran su asidero constitucional, referentes al derecho de asociación, así como la procura del bienestar equitativo y la repartición de la riqueza, ya que el movimiento solidarista puede promover el fortalecimiento del desarrollo integral de los trabajadores y sus familias, para fomentar la productividad y el rendimiento empresarial y así se procure el mayor bienestar de los habitantes a través de todo tipo de asesoría, esto último según Garro y Castellón, 2014.

En este sentido, el numeral 64 constitucional indica que el estado procurará el desarrollo del solidarismo como instrumento de crecimiento económico y social de los trabajadores, además, dará el derecho a patronos y trabajadores a organizarse libremente en asociaciones solidaristas, para así obtener mejores condiciones de vida y desarrollo económico y social.

Por lo anterior, existe la libertad de asociarse, es decir, es una libertad plena del individuo hacerlo y a la cual no está obligado, al situarse a las asociaciones al lado de las organizaciones constitucionales.

1.1.3.2. Ley de Asociaciones Solidaristas No. 6970

Tal y como lo dispuso el legislador en la Ley No. 6970, promulgada el 7 de noviembre de 1984 en su numeral 4, las asociaciones solidaristas son entidades de duración indefinida, con personalidad jurídica propia que podrán efectuar operaciones de ahorro, de crédito y de inversión, así como cualesquiera otras que sean rentables. Por otra parte, también podrán desarrollar programas de vivienda, científicos, deportivos, artísticos, educativos, y recreativos, culturales, espirituales, sociales, económicos, lo mismo que cualquier otro que lícitamente fomente los vínculos de unión y cooperación entre el patrono y los agremiados.

Se establece además que toda Asociación deba tener sus propios estatutos, aprobados por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

El artículo 10 de la citada ley, indica la obligatoriedad que tiene toda organización solidarista constituida, de adoptar un ordenamiento básico denominado “estatutos”, que deben ser aprobados en la Asamblea Constitutiva y aprobados

por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social e inscritos en el registro de Asociaciones Solidaristas, con el fin de que este ente pueda ejercer lícitamente sus actividades.

Por otro lado, el Decreto Ejecutivo N° 20608-TSS, se convierte desde agosto de 1991, en el Reglamento a la Ley de Asociaciones Solidaristas que trata entre otras cosas, de las deducciones y entrega de cuotas, vigilancia y control legal y estatutario y acerca de la Junta Directiva.

1.1.3.3. Situación actual de la supervisión de las Asociaciones por parte de los Entes Reguladores

En Costa Rica, el órgano colegiado de dirección superior encargado de regular y supervisar el sistema financiero nacional, es el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), al que, constitucionalmente, se le asignó la función de dotar de uniformidad e integración a las actividades de regulación y supervisión del Sistema Financiero Costarricense (a través de las superintendencias).

La labor principal de ese Consejo Nacional, es el ejercer supervisión a las Superintendencias a saber: Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), Superintendencia de Pensiones (SUPEN) y la Superintendencia General de Seguros (SUGESE).

Actualmente, existe un plan liderado por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), para supervisar a las asociaciones solidaristas, el cual se encuentra en desarrollo para mejorar la regulación existente de estas y de sus asociados, así como el impacto en el sector financiero costarricense. El plan, permite a la SUGEF mantener vigilancia de sus operaciones, dada la importancia relativa que tienen para el sector financiero costarricense.

Uno de los criterios que estableció el Consejo para establecer el parámetro de fiscalización de las asociaciones, fue el de supervisar a aquellas entidades que estaban por encima del límite de activos de 35.000 millones de colones. Siendo que ASECA y Caja de ANDE Seguros S.A mantiene activos aproximados a los 4.000 millones de colones, está exenta del control del regulador.

1.2. Marco conceptual aplicable a la gestión financiera

Seguidamente, se detalla el marco conceptual de la gestión financiera, que atañe y es de suma importancia para el desarrollo del presente trabajo de investigación aplicada.

1.2.1. Generalidades de la administración financiera y el análisis financiero integral

Según Salas T. (2019), la administración financiera en una empresa, bajo un concepto más amplio; se define como la encargada de planear, evaluar, captar y controlar los fondos generados y requeridos de las diversas fuentes de efectivo y financiamiento. También, se encarga de 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 acota, además, que para que el análisis financiero resulte adecuado y eficaz a los fines de la empresa, debe proporcionar un diagnóstico sobre la posición del negocio, destacando áreas de fortaleza y debilidad con causas y efectos completos. En esta línea, el autor sugiere que el enfoque integral aplicado a la hora de realizar el análisis financiero, garantice tener una identificación del origen de puntos fuertes y débiles del negocio, desplegando relaciones de causa-efecto. Solo utilizando la metodología de análisis financiero integral, la Asociación logrará comprender el estado real y exacto de su posición financiera, concepto importante para desarrollar la planeación y el control estratégico.

Continuando con Salas T. (2019), este indica que “el análisis financiero cubre tópicos fundamentales como la rentabilidad, el riesgo, la solidez y estabilidad, la liquidez, la contribución por áreas y la eficiencia y eficacia de las inversiones, cuyo objetivo es apoyar y retroalimentar en forma oportuna y precisa a los niveles de toma de decisiones de la organización” (p. 23). Estos tópicos, se tratarán más adelante de forma breve.

Por otro lado, Lawrence G. (2012), indica que las finanzas nos dicen que la meta primordial de los administradores es maximizar la riqueza de los dueños de la empresa: los accionistas. Por lo que, sin el análisis financiero no es posible hacer un diagnóstico de la situación actual de la empresa, y sin ello no se podrá señalar un camino a seguir en el futuro. En resumidas cuentas, el análisis financiero busca la medición de la rentabilidad de la empresa a través de sus resultados y en la realidad y liquidez de su situación financiera, para poder determinar su estado actual y predecir su evolución en el futuro y así tomar decisiones.

1.2.2. Métodos y herramientas de análisis financiero

Las herramientas financieras son útiles para realizar el análisis financiero, y se componen básicamente de técnicas, métodos y herramientas especiales de información económica y financiera de una empresa. Es acá donde los estados financieros se vuelven un elemento imprescindible a la hora de realizar los diversos análisis financieros. Actualmente, la tendencia es utilizar herramientas automatizadas, las cuales por medio de algoritmos y cálculos; realizan los análisis, que son la base para la toma de decisiones.

1.2.2.1. Conjunto completo de Estados Financieros

Según la Norma Internacional de Contabilidad N.º 1 (NIC 1) “Presentación de Estados Financieros”, un conjunto completo de Estados Financieros incluirá los siguientes componentes: Estado de Situación Financiera al final del periodo, Estado del resultado y otro resultado integral del periodo, Estado de Flujos de Efectivo, Estado de cambios en el patrimonio del periodo y las notas a los estados financieros con políticas contables significativas y otra información explicativa. La comprensión de cada uno de estos, es sumamente fundamental.

Entre los estados financieros que más se utilizarán para el desarrollo del modelo para el análisis estratégico de la solidez financiera, destacan el Estado de Situación Financiera, el Estado de Resultados integral y el Estado de Flujos de Efectivo.

1.2.2.1.1. Estado de Situación Financiera (Balance General)

El Estado de Situación financiera es una fotografía de la empresa en un momento dado. Según Ross J. (2012), es una fotografía instantánea tomada por un contador del valor contable de una empresa en una fecha especial e integra los activos (lado izquierdo) y los pasivos y el capital contable (lado derecho) y además, muestra lo que la empresa tiene y la manera en que se financia.

1.2.2.1.2. Estado de Resultados Integral

Por otra parte, el Estado de Resultados Integral según Ross J. (2012), mide el desempeño durante un periodo específico (por ejemplo, un año). La definición contable de utilidades está dada por los ingresos menos los gastos del periodo. De esta forma, este estado incluye varias secciones, entre ellas la de operaciones, la no operativa, los impuestos y la ganancia o utilidad neta (p. 23).

1.2.2.1.3. Estado de Flujos de Efectivo

Por último, el estado de flujos de efectivo ayuda a explicar el cambio en el efectivo contable y sus equivalentes y este incluye tres secciones: flujo de efectivo de las operaciones, flujo de efectivo de las actividades de inversión y flujo de efectivo de las actividades de financiamiento.

1.2.2.1.4. Otros Estados y Reportes

Un estado no menos importante, es el de cambios en el patrimonio, el cual según Salas, refleja las variaciones en las diferentes partidas que conforman el capital contable, en especial de la partida de utilidades retenidas que aumentan por las utilidades del periodo y disminuyen con el pago de dividendos, el traspaso de reservas y la capitalización de utilidades en acciones. Por último, las notas a los estados financieros constituyen información que aclara o explica hechos o situaciones que se presentan en el movimiento de cuentas, y que por lo general muestran información importante a considerar, ya que determinará el comportamiento en el valor de las acciones.

1.2.3. Modelos para realizar el análisis financiero

Entre los modelos de gestión financiera, seguidamente, se resumen las técnicas de análisis que serán utilizadas en el presente trabajo para poder ejecutar el análisis estratégico de la solidez financiera de la ASECA y Caja de ANDE Seguros S.A.

1.2.3.1. Análisis porcentual de estados financieros

Las técnicas de análisis porcentual implican comparar partidas de un mismo estado financiero a un corte en específico o para diferentes periodos, con el fin de estudiar cambios y variaciones en términos tanto absolutos como relativos. Este tipo de análisis incluye el horizontal (obtener los cambios, aumento o disminución que se producen en todas las partidas que componen los estados analizados de dos o más períodos) y el vertical (establece la relación porcentual que guarda cada partida del estado con respecto a la cifra total o principal en un mismo período).

1.2.3.1.1. Análisis horizontal

El análisis horizontal de estados financiero, es aquel que se origina al comparar estados de dos o más periodos contables. Al realizar un análisis de este tipo se obtienen los cambios, aumentos o disminuciones expresados en términos absolutos y porcentuales de todas las partidas que componen los estados evaluados. Según Salas (2019, p.29), los cambios o tendencias en las cuentas pueden ser calificados como favorables o desfavorables al compararse con otras partidas en los estados financieros.

Para realizar los cálculos de este análisis, se procede con lo siguiente:

- Valor absoluto: se realiza una resta aritmética de los montos de cada partida a ambas fechas.
- Valor porcentual: se obtiene dividiendo el cambio absoluto entre el monto del año base.

1.2.3.1.2. Análisis vertical

El Análisis Vertical consiste en la evaluación del funcionamiento de la empresa en un determinado periodo. Al realizar un análisis vertical de estados financieros, se identifica la importancia e incidencia en términos relativos de cada partida y permite comprender de mejor forma su conformación y estructura.

Este análisis según Jae K. Shim y Joel G. Siegel, sirve para poner en evidencia la estructura interna de la empresa, también permite la evaluación interna y se valora la situación de la empresa con su industria.

1.2.3.1.3. Análisis vertical comparativo

Para que el análisis vertical explicado anteriormente sea de mayor provecho, se puede recurrir a una evaluación comparativa incluyendo no solo un periodo, sino dos o más.

Este examen de dos o más estados financieros, permite percibir la evolución cuantitativa de la estructura del estado financiero a lo largo del tiempo que se quiera analizar en la empresa.

1.2.3.2. Análisis de los índices o razones financieras

Por otro lado, el análisis de índices financieros -también llamado análisis de razones financieras-, examina diferentes aspectos de la situación y desarrollo financiero de la compañía relacionando dos partidas de los estados financieros, con el propósito de lograr la medición de un aspecto u área de situación financiera de la compañía. Los análisis de razones financieras, se dividen en 3 categorías: índice de estabilidad, de gestión y de rentabilidad.

1.2.3.2.1. Índices de Estabilidad

Estos índices se encargan de medir todos los elementos que afectan la estabilidad de la compañía, tanto en el presente como en el futuro. Tiene como finalidad conocer la proporción que existe en el origen de la inversión de la empresa, en relación con el capital propio y ajeno. Este índice expresa la seguridad en la continuación de sus operaciones, en el logro de metas de desarrollo y el crecimiento en el futuro, además es importante porque afecta su grado de riesgo.

Este tipo de índice, se divide en dos grupos: índices de cobertura e índices de endeudamiento.

A continuación, se presenta un cuadro donde se resume la composición de este índice:

Cuadro 1 Composición de los índices de estabilidad

Razón	Significado	Fórmula
ÍNDICES DE COBERTURA		
Miden la capacidad de los activos circulantes para cubrir y garantizar los vencimientos de corto plazo.		
Razón circulante	Expresa el número de veces en que el activo circulante cubre al pasivo a corto plazo	RC= AC/PC
Índice prueba del ácido	Mide la forma en que los activos de mayor liquidez cubren y garantizan a los pasivos circulantes.	PA= AC-I/PC
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO		
Miden la utilización de pasivos en el financiamiento de la empresa y su impacto en la posición financiera.		
Índice de deuda o de apalancamiento	Mide el porcentaje de financiamiento aportado por los acreedores dentro de la empresa. Expresa que proporción del activo total ha sido financiado mediante pasivo.	ID= PT/AT
Índice de endeudamiento	Mide la proporción del financiamiento que proviene de deuda en relación con el aporte de los propietarios.	ID= PT/P
Cobertura de intereses	Expresa el número de veces que las utilidades cubren el gasto por intereses.	CI= UO/GF

Fuente: Elaboración propia, tomando en cuenta el capítulo 3 del libro análisis y diagnóstico financiero enfoque integral, sexta edición de Salas T, 2019.

1.2.3.2.2. Índices de Gestión

Estos indicadores miden qué tan eficientes y efectivos son los activos en la operación de la compañía, determinando si ésta cumple con los objetivos planteados. Estos indicadores lo que buscan es maximizar las utilidades y el valor de la empresa con el fin de lograr sus objetivos estratégicos.

En el cuadro 2, se presenta un resumen que incorpora los índices de gestión.

Cuadro 2 Composición de los índices de gestión

Razón	Significado	Fórmula
Rotación de inventario	Mide el número de veces que los inventarios fueron convertidos a ventas durante el periodo.	RI= CV/IP
Periodo medio de inventario	Es un complemento de la rotación del inventario. Mide el periodo medio de duración de los inventarios en la empresa hasta que son facturados y vendidos.	PMI= 360/RI
Rotación de las cuentas por cobrar	Mide el número de veces que se cobran los saldos de clientes durante el periodo.	RCxC= VNC/CxCP
Periodo medio de cobro	Señala el número promedio de días que tarda la empresa para cobrar sus ventas al crédito.	PMC= 360/RCxC
Periodo medio de pago	Indica cuantos días en promedio toma la empresa para cancelar a sus proveedores comerciales las compras de crédito.	PMP= (CxPP*360)/CNC
Rotación de activo circulante	Expresa el número de veces que el activo circulante fue transformado a ventas durante el periodo.	RAC= VN/ACP
Rotación de activo fijo	Mide el grado de efectividad alcanzado por las inversiones de propiedad, planta y equipo, en función de generar ventas.	RAF= V/AFN
Rotación de activo a largo plazo	Muestra la contribución que hacen todas las inversiones de largo plazo de ventas por cada colón invertido.	RALP=VN/ALPP
Rotación de activo total	Evalúa el grado de efectividad con que los activos cumplen con su misión de generar ingresos.	RAT= VN/ATP

Fuente: Elaboración propia, tomando en cuenta el capítulo 3 del libro análisis y diagnóstico financiero enfoque integral, sexta edición de Salas T, 2019.

1.2.3.2.3. Índices de Rentabilidad

Estos indicadores muestran cuáles han sido los rendimientos generados por las operaciones y las inversiones de la empresa, realizados por parte de la administración. Estos factores provienen de analizar si las utilidades son acordes con los niveles de los activos, la cantidad de ventas, y lo que se ha invertido de patrimonio.

Seguidamente se presenta el cuadro 3, que resume los índices de rentabilidad:

Cuadro 3 Composición de los índices de rentabilidad

Razón	Significado	Fórmula
Margen de utilidad bruta	Mide la rentabilidad sobre las operaciones de venta, producción y costos de las compras.	MUB= UB/VN
Margen de utilidad de operación	Muestra el porcentaje de utilidad generado de las operaciones que conforman la actividad central de la compañía.	MUO= UO/VN
Margen de utilidad neta	Señala el rendimiento final derivado de las ventas, mediado a través de la importancia relativa que representa la utilidad neta en relación con las ventas.	MUN= UN/VN
Rendimiento de operación sobre activos	Mide la rentabilidad generada por los activos sobre las operaciones normales de la empresa.	ROA=UO/AT
Rendimiento sobre la inversión	Muestra que tan satisfactorio es el nivel de utilidad final obtenida con respecto a las inversiones totales efectuadas por la empresa.	RSI= UN/AT
Rendimiento sobre el patrimonio	Expresa el rendimiento final que obtienen los socios de su inversión en la empresa.	RSP= UN/P

Fuente: Elaboración propia, tomando en cuenta el capítulo 3 del libro análisis y diagnóstico financiero enfoque integral, sexta edición de Salas T, 2019.

1.2.3.3. Análisis de la rentabilidad financiera

Existe el análisis de rentabilidad financiera, que mide los rendimientos que obtiene el negocio sobre sus operaciones, inversiones y capital de los accionistas. Al evaluar la gestión, desempeño y el grado de éxito alcanzado, este análisis siempre es un tema de máxima importancia financiera y estratégica. Unido a este, el análisis estructurado de rentabilidad, es un análisis profundo y estratégico, que permite diagnosticar de forma integral las áreas que impactan los rendimientos, además, cuantifica sus beneficios y perjuicios a lo largo del tiempo con sus causas y síntomas.

1.2.3.3.1. Análisis Integral de Rentabilidad

El análisis integral de rentabilidad corresponde a un proceso sistemático, donde se puede determinar cuáles son las relaciones entre las variables financieras y de esta manera establecer cuáles son las causas originales y los efectos finales de un resultado determinado.

El aplicar enfoques de análisis integral, favorece y brinda seguridad en la obtención de resultados y conclusiones válidas, además de confiables para la

toma de decisiones y el alcance de los objetivos estratégicos de la compañía. Con análisis integral, Salas T. 2019, se refiere a la utilización de varias técnicas para obtener diversos resultados y de no relacionarse o integrarse estos, el análisis no brinda la efectividad esperada y esta puede perderse.

Dado lo anterior, todas las áreas de la administración financiera se encuentran relacionadas, por lo que variables como la liquidez, obtención y utilización de fondos, gestión de activos, el endeudamiento y la rentabilidad, se afectan entre ellas de una manera directa.

Para que un análisis integral de rentabilidad sea efectivo, debe incluir los siguientes componentes:

- *Composición del rendimiento de operación (ROA)*

Con base al sistema Du Pont de análisis financiero, se examina la composición del rendimiento sobre los activos, mismo que consiste en un indicador que mide la capacidad de la empresa para generar ganancias, tomando en cuenta el patrimonio y el beneficio neto obtenido.

El ROA incluye el margen de utilidad de operación (MUO) y la rotación de Activo Total (RAT), según se detalla en la siguiente fórmula:

ROA	=	MUO	X	RAT
$\frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Activo total}}$	=	$\frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Ventas netas}}$	X	$\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo Total}}$

- *Composición del rendimiento sobre la inversión (RSI)*

Consiste en el porcentaje final de rentabilidad que se obtiene sobre lo que se invirtió en los activos totales, basado en la utilidad neta después de impuestos. Este rendimiento está compuesto por 2 factores que son el Margen de utilidad neta (MUN) y la Rotación de activo total (RAT). La fórmula es la siguiente:

$$\begin{array}{ccccc}
 \mathbf{RSI} & = & \mathbf{MUN} & \times & \mathbf{RAT} \\
 \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total}} & = & \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}} & \times & \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo Total}}
 \end{array}$$

- *Composición de la rentabilidad sobre el patrimonio (RSP)*

Esta composición indica el rendimiento que obtienen los socios sobre la inversión total en la empresa. Este índice permite obtener resultados por medio de dos fórmulas:

$$\begin{array}{ccccc}
 \mathbf{RSP} & = & \mathbf{MUN} & \times & \mathbf{RP} \\
 \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}} & = & \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}} & \times & \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Patrimonio}}
 \end{array}$$

$$\begin{array}{ccccc}
 \mathbf{RSP} & = & \mathbf{RSI} & \times & \mathbf{IAP} \\
 \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}} & = & \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total}} & \times & \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}
 \end{array}$$

1.2.3.3.2. Análisis Estructurado de Rentabilidad

Este análisis es alternativo al anterior, y consiste en la utilización de 7 factores agrupados en 4 secciones, que tiene el fin de comprender las variaciones en el tiempo y tomar acciones para lograr una mejora del control y la planeación financiera de la empresa.

El análisis estructurado de la rentabilidad está representado de la siguiente forma:

- A. Área de operación (Rendimiento de operación sobre activos funcionales - ROAF)
 - 1. Rotación de activos funcionales (ROF)
 - 2. Margen de utilidad de operación (MUO)
- B. Área financiera y de apalancamiento (Factor de apalancamiento financiero - FAF)
 - 1. Incidencia de apalancamiento (IAP)
 - 2. Incidencia de Gastos financieros (IGAF)
- C. Área de inversiones y resultados no operativos (Factor de resultados extra funcionales - FRE)
 - 1. Incidencia de activos extra funcionales (IAE)
 - 2. Incidencia de resultados indirectos (IRI)
- D. Carga fiscal
 - 1. Efecto fiscal (EF)

Lo anterior, se resume en la fórmula de factores de rentabilidad, que no es más que una combinación de diversos elementos que afectan el resultado final de la rentabilidad a través de la integración de los 7 factores indicados anteriormente y así obtener la rentabilidad sobre el patrimonio (RSP).

Seguidamente, se presenta la fórmula indicada por Salas T. en su obra *Análisis y diagnóstico financiero un enfoque integral, sexta edición, 2019* (p. 163):

$$\text{RSP} = \text{ROF} \times \text{MUO} \times \text{IAP} \times \text{IGAF} \times \text{IAE} \times \text{IRI} \times \text{EF}$$

$$\frac{\text{UN}}{\text{PAT}} = \frac{\text{V}}{\text{AFU}} \times \frac{\text{UOP}}{\text{V}} \times \frac{\text{AT}}{\text{CT}} \times \frac{\text{UDF}}{\text{UOP}} \times \frac{\text{AFU}}{\text{AT}} \times \frac{\text{UAI}}{\text{UDF}} \times \frac{\text{UN}}{\text{UAI}}$$

$$\text{RSP} = \text{ROAF} \times \text{FAF} \times \text{FRE} \times \text{EF}$$

Simbología:

UN: Utilidad neta

PAT: Patrimonio

V: Ventas netas

AFU: Activos funcionales

UOP: Utilidad de operación

AT: Activo total

UDF: Utilidad después de gastos financieros

UAI: Utilidad antes de impuesto

1.2.3.3.3. Análisis de la Solidez Financiera

Los modelos de solidez financiera, se aplican a todo el balance general para medir el equilibrio completo entre activos y fuentes de pasivo y patrimonio. La solidez financiera evalúa el nivel de riesgo de las estructuras financieras y su concepto es inverso al riesgo, es decir, alta solidez implica bajo riesgo y baja solidez implica alto riesgo. Este análisis es realizado mediante el diagrama de estructura financiera, mismo que ordena los activos de menor a mayor liquidez y las fuentes de pasivo y patrimonio de menor a mayor exigibilidad.

El análisis de la solidez financiera, mide el riesgo que una empresa asume en el financiamiento adecuado o no de sus inversiones. Este estudio permite comprender el equilibrio entre la liquidez que generan las inversiones en activos con respecto a la exigibilidad de las fuentes de financiamiento de pasivo y patrimonio. El balance general resume dos principios, el de liquidez y el de exigibilidad. El de liquidez muestra el aporte que hacen las inversiones de corto y largo plazo para producir flujos de caja y el de exigibilidad corresponde a los

pasivos y el patrimonio, lo que indica que todo lo obtenido por las fuentes de financiamiento, presentan un nivel de exigencia.

A continuación, se presenta la figura 1, que representa el diagrama de la estructura financiera:

Figura 1 Diagrama resumido de la estructura financiera



Fuente: Recuperado del capítulo 6 del libro *Análisis y diagnóstico financiero enfoque integral*, sexta edición de Salas T, 2019.

En la figura anterior, se ordenan los activos de menor a mayor liquidez y las fuentes de pasivo y patrimonio de menor a mayor exigibilidad.

1.2.3.3.1. Reglas de la Solidez

Existen dos reglas para calificar el grado de solidez de una estructura financiera, estas son características fundamentales para poder determinar si una estructura se encuentra equilibrada o no, por cuanto; es de suma importancia que se cumplan ambas reglas para asegurar un grado de solidez apropiado.

A continuación, se detallan las 2 reglas de la solidez:

1. La primera regla, indica que el patrimonio debe financiar una parte importante (al menos el 50%) del activo a largo plazo, para que de esa manera la parte menos líquida de las inversiones sean financiadas con pasivos a largo plazo. Por otra parte, es necesario que lo restante del

activo a largo plazo sea financiado con pasivo a largo plazo para que se presente un equilibrio financiero.

2. La segunda regla indica que el activo circulante debe ser financiado con muy poco pasivo circulante y por tanto, se financien en su mayoría (con un 20% o más) con fuentes a largo plazo para lograr mantener un margen razonable al pasivo de corto plazo.

Dadas las 2 reglas anteriores, de no cumplirse una o ambas, debilita la solidez de la empresa y aumenta el riesgo de no generarse la suficiente liquidez para que la empresa cubra sus obligaciones.

1.2.3.3.4. Evolución de la Estructura Financiera

La evolución de la solidez financiera, fundamentalmente está basada en el análisis del equilibrio del estado estructurado de fuentes y empleos de fondos, con el objetivo de determinar si están equilibrados o si presentan debilidades que puedan llegar a afectar la estructura financiera de la empresa.

El análisis de la evolución de la solidez, permite identificar los movimientos de recursos que producen los cambios en la solidez financiera, brindando un diagnóstico integral sobre la evolución de la estructura financiera con sus respectivas causas y efectos.

1.2.3.3.4.1. Estado Estructurado de Fuentes y Empleos

El estado estructurado de fuentes y empleos de fondos, es la principal herramienta para analizar la evolución de la estructura financiera. Es construido y ordenado bajo un esquema lógico analizando la liquidez de los empleos y la exigibilidad de las fuentes de los recursos.

A continuación, se presenta una guía de ordenamiento de las fuentes y empleos:

Figura 2 Guía de ordenamiento de las fuentes y empleos

	FUENTES	EMPLEOS	
- EXIGIBLE	Disminución de activos	Disminución del patrimonio	LIQUIDEZ -
	Aumento de patrimonio	Disminución de pasivos LP	
	Utilidad del periodo	Disminución de pasivos CP	
	Depreciación del periodo	Aumento terrenos e inmuebles	
	Aumento pasivo largo plazo (LP)	Aumento maquinaria y equipo	
+ EXIGIBLE	Aumento del pasivo CP espontáneo	Aumento otros activos LP	LIQUIDEZ +
	Aumento del pasivo CP expreso	Aumento activo circulante	

Fuente: Recuperado del capítulo 7 del libro *Análisis y diagnóstico financiero enfoque integral*, sexta edición de Salas T, 2019.

El resultado final de la evaluación del balance, toma en cuenta los siguientes tres aspectos:

1. La solidez de la estructura financiera inicial
2. El equilibrio existente entre fuentes de empleos de fondos
3. La solidez de la estructura final.

Finalmente, es necesario indicar que esta evaluación permite brindar una conclusión sobre los resultados del análisis de la evolución financiera.

1.2.3.4. Análisis del Flujo de Caja y EBITDA

Con el análisis estratégico del flujo de caja y EBITDA, se cierra el análisis y diagnóstico financiero de la compañía, mediante un modelo gerencial que evalúa los niveles de flujo de caja y sus estratos de riesgo. Seguidamente, se tratan estos dos conceptos.

1.2.3.4.1. Flujo de Caja

El análisis del flujo de caja es de trascendental importancia, dada la capacidad de generar suficiente liquidez para hacer frente a todos los compromisos, obligaciones e inversiones que requiere la empresa.

Este análisis calcula 5 niveles, los cuales se generan de manera progresiva según el giro del negocio de la compañía, mismos que se citan a continuación:

1. *Flujo de operación*: representa el flujo de caja generado de las operaciones del negocio después de impuestos y antes de gastos financieros.
2. *Flujo operativo de corto plazo*: constituye el flujo de caja después de cubrir las inversiones netas de corto plazo.
3. *Flujo después de pago a fuentes*: se obtiene después de las inversiones netas de corto plazo y luego de cubrir el costo de las fuentes de financiamiento (gastos financieros y pago de dividendos).
4. *Flujo después de inversiones largo plazo*: representa el flujo de caja después de la inversión circulante neta, atención a fuentes de financiamiento y posterior a cubrir inversiones en activos de largo plazo. Su déficit o superávit indica si es necesario recurrir a financiamiento original por parte de la empresa.
5. *Flujo neto de caja*: Es el flujo final de efectivo dado durante un periodo. Su valor es producto de la incorporación de cambios en deudas financieras de corto y largo plazo, y partidas patrimoniales que afecten movimientos de caja.

Este modelo establece cuatro categorías para calificar la solidez de la empresa, que miden la solvencia y la capacidad del negocio para que el flujo de operaciones mantenga o no holgura en sus inversiones de corto y largo plazo, y el costo de las fuentes de financiamiento.

Las categorías son las siguientes:

- *Categoría 1*: Flujo de caja autosuficiente
- *Categoría 2*: Flujo de corto plazo y pago de fuentes
- *Categoría 3*: Flujo para operación de corto plazo
- *Categoría 4*: Flujo de caja insuficiente.

1.2.3.4.2. EBITDA

Por último, el análisis del EBITDA (*Earnings Before Interests, Tax, Depreciation and Amortization*), representa la utilidad antes de intereses, impuestos,

depreciación y amortización de activos intangibles; mide la capacidad pura de generar flujo de caja por parte de la empresa derivado de su operación directa, después de cubrir los costos y gastos corrientes del negocio. Por tanto, el EBITDA mide la generación del flujo remanente de la operación del negocio y evalúa si su magnitud ofrece un nivel adecuado de liquidez para la cobertura y respaldo de los compromisos financieros y deudas de la empresa.

1.3. Metodología de la investigación

Para desarrollar los objetivos del presente trabajo de investigación, se ha determinado utilizar un conjunto de herramientas metodológicas a lo largo del proyecto, las cuales consistirán en la recolección y análisis de información financiera de la ASECA S.A para evaluar su situación actual, que incluirá análisis tanto vertical como horizontal de los estados financieros de los dos últimos períodos fiscales de la asociación, indicadores de gestión financiera, esquema integral de rentabilidad, la solidez y estructura financiera de la empresa y el flujo de caja y EBITDA.

También, se realizarán entrevistas con personal clave de la administración, así como tomar en cuenta las buenas prácticas contenidas en literatura académica y el uso de herramientas para incorporar el modelo por desarrollar.

CAPÍTULO 2. Generalidades y actividades de la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A. (ASECA)

En el presente capítulo, se procura otorgar al lector una visión general de la Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A. (en adelante ASECA S.A.), específicamente de la estructura financiera, que es la que se pretende evaluar. Lo anterior se realizará al describir los aspectos generales de la asociación, estructura organizacional y principales departamentos, tipos de servicios y beneficios ofrecidos al asociado, así como la planificación estratégica organizacional y el conocimiento de la situación financiera actual.

Dicho conocimiento, permitirá identificar las principales oportunidades financieras de mejora en los procesos de ASECA S.A, con el fin primordial de proponer el modelo para el análisis estratégico de la solidez financiera. Para conocer el desempeño y estructura de la asociación, se aplicaron entrevistas a personal clave de la Administración, así como cuestionarios electrónicos.

2.1 Aspectos Generales de la Asociación

Dentro de este apartado, se tiene como objetivo documentar la trayectoria de ASECA S.A, desde su creación el 21 de diciembre de 1982 mediante Asamblea General Extraordinaria con un total de 108 asociados; hasta la actualidad. Adicionalmente, también se describe su finalidad, misión y visión.

2.1.1. Naturaleza y reseña histórica de la ASECA

Según lo indicado en el estatuto de ASECA S.A, la misma fue constituida en la ciudad de San José, el veintiuno de diciembre de mil novecientos ochenta y dos, mediante el acta de la Asamblea General Extraordinaria y en presencia de quórum, con un total de 108 asociados presentes. En ese momento, se acuerda inscribir a la Asociación en el Registro de Asociaciones Solidaristas del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (MTSS), además de ajustar los estatutos a las disposiciones legales vigentes, denominándose desde ese momento como Asociación Solidarista de Empleados de la Caja de Ahorro y Préstamos de la

ANDE y de Caja de ANDE Seguros S. A., conocida con siglas ASECA S.A y Afines.

La Asociación presenta su domicilio en la ciudad de San José, Costa Rica y puede extender sus operaciones a todo el territorio nacional. Su dirección administrativa y ejecutiva están a cargo de una junta directiva, en la que sus miembros son electos mediante una votación secreta en Asamblea General Ordinaria y asumen el cargo por un periodo de dos años. Los miembros de la junta directiva pueden ser reelegidos por un período adicional consecutivo.

El desempeño del órgano director, consiste en celebrar asambleas ordinarias al menos una vez al año, para esto es necesario contar con representación de al menos la mitad de los asociados en primera convocatoria para considerarse legal, en las cuales se tratarán temas varios como los citados a continuación: presentar y someter a aprobación el informe de los resultados del periodo por parte de la Junta Directiva y el Fiscal, entre otros temas de importancia para los asociados como nombramientos de miembros de la Junta Directiva y Fiscalía, así como tomar decisiones para el buen accionar de la Asociación.

La Asociación posee dos clases de miembros o asociados:

- Los asociados fundadores: son los miembros que suscribieron el acta constitutiva, y
- Los asociados ordinarios: personas físicas que se afilien posteriormente a la Asociación.

Para ser parte de la Asociación, es requisito fundamental ser empleado de la Caja de Ahorro y Préstamos de la ANDE, además de efectuar una solicitud escrita a la Junta Directiva de la Asociación.

Cuando un miembro de la asociación así lo desee, puede solicitar de igual forma ante la Junta Directiva, la desafiliación, siempre y cuando se respete lo establecido en el *Reglamento general de asociados*.

2.1.2. Constitución y finalidad

Posterior a conocer algunos aspectos relacionados con la naturaleza y una breve reseña histórica, se prosigue a describir la finalidad para la cual se constituyó esta entidad.

La finalidad de la constitución de la ASECA S.A, fue fomentar la armonía, los vínculos de unión y la cooperación solidarista entre empleados y la empresa, y también realizar y difundir todo tipo de programas de interés para sus asociados y sus familiares tales como culturales, educativos, deportivos, recreativos, sociales y financiamiento de becas de estudio.

Por otra parte, la asociación, procura velar por los intereses socioeconómicos del asociado, con el objetivo de procurar una vida digna.

Actualmente, la ASECA S.A dispone de 620 asociados aproximadamente. Para ser miembro de la asociación, se requiere cumplir con los siguientes requisitos:

- a. Solicitud por escrito dirigida a la Junta Directiva.
- b. Ser funcionario de Caja de ANDE o Caja de ANDE Seguros S. A.
- c. Formulario completo de datos del asociado y familiares.
- d. Fotocopia de la cédula de identidad.

2.1.3. Misión, visión y valores de la ASECA

2.1.3.1. Misión

La razón de ser de toda organización se sustenta en el propósito básico para el cual fue creada y en el alcance de las operaciones que posee. Lo anterior, define la Misión de la empresa, misma que para ASECA S.A es la siguiente:

Ayudar a mejorar la calidad de vida de los funcionarios asociados a la Asociación Solidarista de Empleados de Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A., brindando siempre excelencia en los servicios y promoviendo el bienestar tanto en lo social como en lo económico.

2.1.3.2. Visión

La intención estratégica o máxima a largo plazo (Visión) para ASECA S.A, es la siguiente: “Ser una Asociación reconocida a nivel nacional por su excelencia operativa, manteniendo los principios solidaristas arraigados en el seno de la ASECA y Afines”.

2.1.3.3. Valores

Los valores definidos por la ASECA S.A, se indican en la siguiente figura 3:

Figura 3 Valores de la ASECA S.A



Fuente: Asociación Solidarista de Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A (ASECA S.A.)

2.1.3.4. Análisis FODA de la ASECA S.A y afines

Es recomendable, efectuar en la ASECA S.A y afines, el análisis de las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas (FODA). Dicho análisis, está basado en los factores internos (fortalezas y debilidades) y el externo (oportunidades y amenazas).

Las **fortalezas**, son características inherentes de una organización, mismas que le dan una ventaja de privilegio ante la competencia.

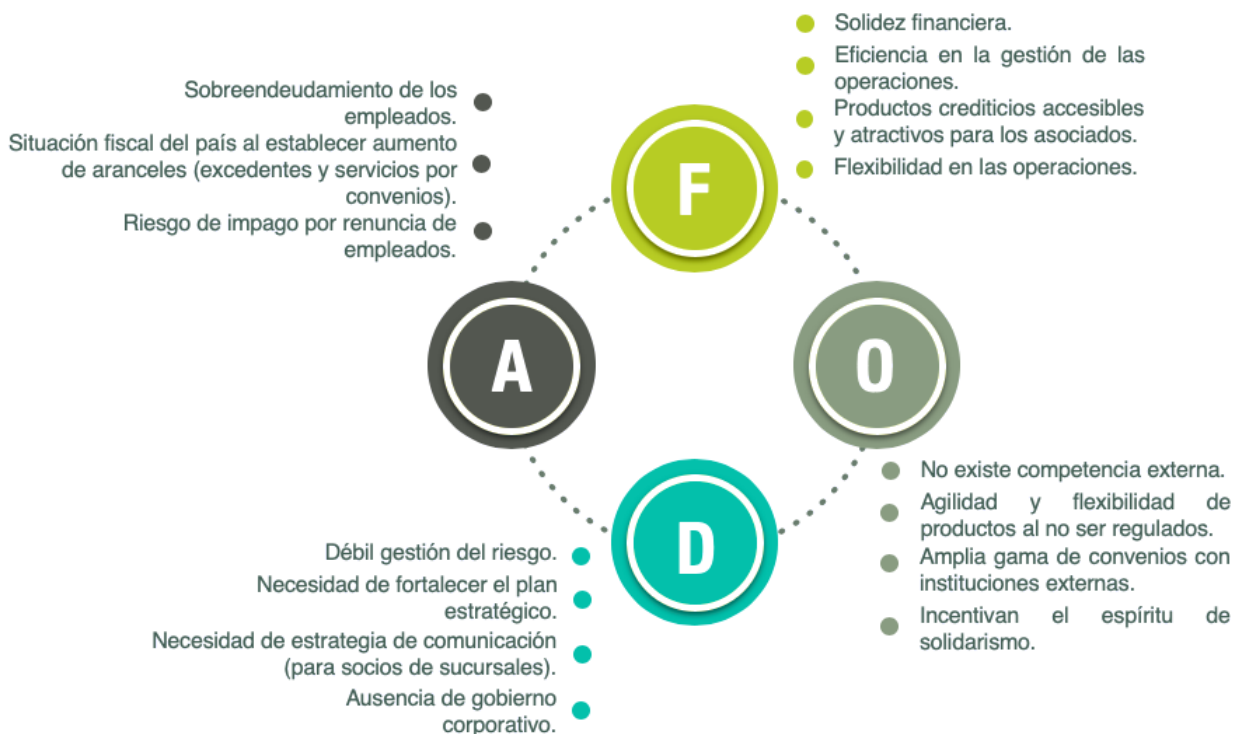
Las **oportunidades**, son aquellos factores presentados en el ambiente de desarrollo de la empresa y que a su vez, resultan favorables debido a que le permiten obtener ventajas competitivas en caso de aprovecharlas de una manera adecuada.

Las **debilidades**, son concebidas como factores de la organización y cuales le generan una posición desfavorable frente a la competencia y se convierten en una barrera para que la organización logre sus objetivos.

Por otra parte, las **amenazas** son situaciones que provenientes del medio en el que se desenvuelve una empresa y que si no son tratadas a tiempo, pueden desestabilizarla.

A continuación, se presenta la figura 4, relacionada al análisis FODA de la ASECA S.A y afines.

Figura 4 Análisis FODA de la ASECA S.A y afines



Fuente: Elaboración propia, con base a entrevista con la administración de Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A (ASECA S.A.)

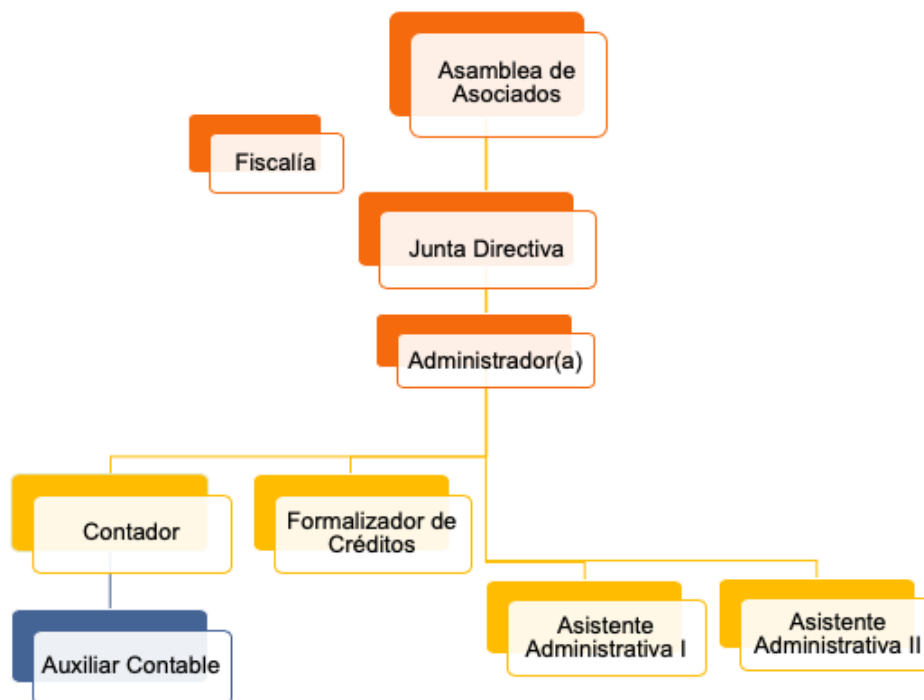
2.2. Estructura Organizacional y descripción de los principales departamentos

La ASECA S.A., se rige por una Asamblea de Asociados, en la cual se elige una Junta Directiva quien es la encargada de llevar a cabo todas las actividades socioeconómicas y que es conformada por funcionarios de las diferentes unidades de trabajo de Caja de Ande S.A., donde la fiscalía tiene la función de ejercer la vigilancia interna de la asociación a fin de garantizar un funcionamiento más seguro en sus funciones.

La Junta Directiva de la Asociación, está conformada por un Presidente, un Vicepresidente, un tesorero, un secretario, un vocal 1, un vocal 2 y un vocal 3. Además posee un órgano fiscalizador, compuesto por un fiscal propietario y un fiscal suplente.

Actualmente, en la ASECA S.A. laboran en total seis funcionarios, a saber: una administradora, un contador, un asistente de contabilidad, un formalizador de crédito y 2 asistentes administrativos, tal y como se muestra en el organigrama de la figura 5, correspondiente a la ASECA S.A.:

Figura 5 Estructura organizacional de la ASECA S.A



Fuente: Asociación Solidarista de Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A (ASECA S.A.)

2.3. Descripción de los tipos de servicios y beneficios que brinda la ASECA

La ASECA S.A, ofrece al asociado una gran variedad de servicios y beneficios, entre los cuales se engloban 3 grandes grupos a saber: servicios financieros (ahorro y crédito), convenios con instituciones y servicio de pulpería.

2.3.1. Préstamos y sus principales tipos

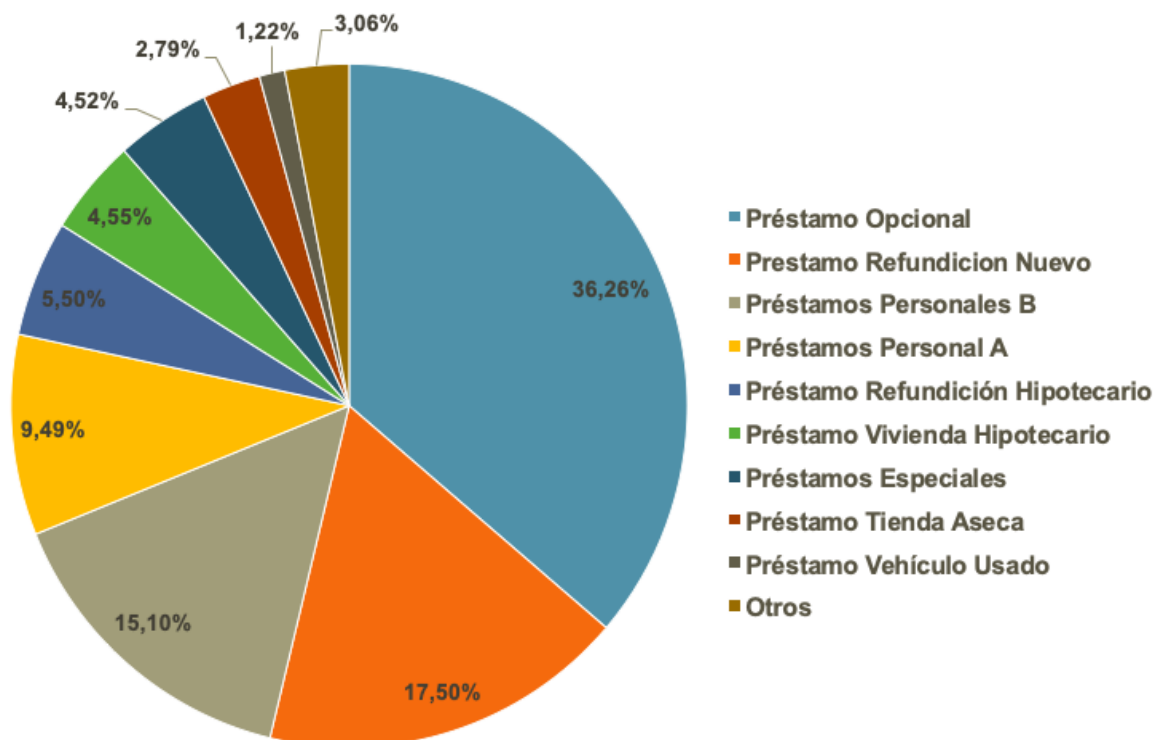
En este grupo de servicios y beneficios ofrecidos por ASECA S.A, se tiene a disposición del asociado una gran variedad de préstamos y facilidades de financiamiento para sus asociados. De forma breve, a continuación se detalla cada uno de los tipos de créditos ofrecidos:

- **Préstamo Personal A, Personal B y Salvaditas:** este tipo de préstamos solventan las necesidades de los asociados ante situaciones personales que surjan. Estos préstamos, varían en cuanto a montos de otorgamiento, garantías, plazos e intereses. Valga aclarar, que el préstamo de salvaditas es un crédito rápido, con la finalidad suplir las necesidades urgentes con las que cuenta el asociado.
- **Préstamos para servicios médicos:** estos, son concedidos para que el asociado cubra gastos médicos con el fin de contribuir con el bienestar físico del asociado. Se caracterizan por poseer una tasa de interés de las más bajas ofrecidas por la Asociación en sus productos crediticios.
- **Préstamos para educación:** este tipo de préstamo puede ser destinado por el asociado para cubrir necesidades de entrada a clases (compra de útiles, uniformes escolares, pago de matrículas), además de costear estudios para los asociados y su núcleo familiar.
- **Préstamos para vivienda:** el asociado puede usar este crédito para cumplir objetivos como: realizar reparaciones, complemento para compras de bienes inmuebles, compra de muebles, compra de menaje de casa, compra de nicho, entre otros.
- **Préstamos para refundición de deudas:** consiste en préstamos para refundir todas las deudas del asociado en una sola.

- **Préstamos Expo ASECA:** préstamo dirigido al asociado para financiar compras en ferias o exposiciones tanto dentro como fuera de la asociación.
- **Préstamo vehículo:** este tipo de préstamo, no está directamente dirigido a la compra de vehículo, sino más bien para cubrir gastos asociados a su mantenimiento como: compra de repuestos, reparación, revisión técnica, gastos por accidentes de tránsito y complemento para compra de vehículo.
- **Préstamo vacacional:** facilita el financiar al asociado sus fines de ocio y esparcimiento (vacaciones).
- **Préstamo cancelación de tarjetas de crédito:** proporciona al asociado la oportunidad de comprar los saldos de Tarjetas de crédito.
- **Préstamo especial brindado por la Junta Directiva:** es un crédito que solventa situaciones que no se contemplan en los créditos mencionados anteriormente y su aprobación es analizada por el comité de crédito.
- **Otro préstamos:** La asociación, además ofrece otros préstamos como los siguientes: préstamos especiales, membresías, rifas, préstamo tienda ASECA, préstamos pago de servicios públicos a socios, préstamo marchamos y préstamo rapihogar.

A continuación, en el gráfico 3, se presenta un detalle de la estructura de préstamos que mantiene la ASECA S.A., con corte al 30 de septiembre del 2019:

Gráfico 3 Porcentaje de créditos otorgados por la ASECA S.A al 30-09-2019



Fuente: Balance de Comprobación de la Asociación Solidarista de Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A (ASECA S.A.) al 30 de septiembre de 2019.

2.3.2. Facilidad de productos y servicios

La ASECA S.A., administra una tienda y por otra parte, brinda un robusto catálogo de convenios con instituciones de diferentes sectores para el bienestar de sus asociados. En los apartados siguientes, se detalla acerca de estos productos y servicios.

2.3.2.1. Servicio de tienda

La Asociación solidarista, mediante este servicio, ofrece dentro de las instalaciones de Caja de Ande la venta de diferentes tipos de productos para las necesidades básicas del asociado, tales como: abarrotes, confitería, variedad de bebidas, productos lácteos y artículos de higiene personal. Por otra parte, el servicio de tienda cuenta con productos en exhibición permanente, tales como:

perfumería y afines, electrónicos, relojería, ropa para damas, caballeros y niños, ventas por catálogo, entre otros.

También, en fechas especiales durante todo el año, se organizan ferias donde los proveedores ponen en exhibición una amplia variedad de artículos.

Para los productos ofrecidos en las ferias de exhibición y los de exhibición permanente con los que cuenta el servicio de tienda, se ofrece financiamiento a tres meses plazo sin intereses.

2.3.2.2. Convenios con instituciones

En el tercer grupo de beneficios con que cuenta La ASECA S.A, están los convenios con instituciones de diferentes sectores. Estos convenios, son utilizados por una gran mayoría de los asociados en diversos ámbitos, tales como salud, educación, recreación, tiendas y supermercados. Entre ellos, se tienen los siguientes, los que se detallan en el cuadro 4 que se presenta seguidamente:

Cuadro 4 Convenios institucionales ofrecidos por la ASECA S.A

TIPO DE CONVENIO	INSTITUCIONES PARTICIPANTES
Clínicas de especialidades médicas	Mediclínica, Clínica Monterrey, ASEMBIS, Medi salud San Juan, Hospital Clínica Bíblica
Clínicas odontológicas	Clínica odontológica Nissi
Farmacia	Farmacia Chavarría
Ópticas	Óptica Visión, ópticas Munkel, Optimédica, Óptica Salas.
Universidades	(Ulacit, UIA, Universidad San Marcos, Única, Universidad Central, Universidad Fidélitas, Universidad Metropolitana Castro Carazo, Universidad Hispanoamericana, Universidad Santa Lucia, Universidad de las Ciencias y el Arte, Universidad Monterrey)

Centros de Idioma	Centro Cultural Costarricense Norteamericano, Centro Canadiense, Universal de idiomas.
Recreación	Hotel Suerre (Ubicado en Limón), Blue Rivers Resort Hot Springs Double Tree Resort, Flamingo Resort, Mar de Luz, Hotel Whales and Dolphins, Hotel Coco Dreams, Hotel Jacó Beach, Hotel Río Perlas, Tilajari Resort Hotel, Cabinas San Isidro, Finca de Recreo de la Ande, Finca de Recreo Recope, Hoteles Barceló & Resorts Centroamérica, Ecoplaya, Parque de Diversiones (los pases especiales los compran en la Aseca)
Tiendas	Chayfer, Recauchadora Trac-taco, s.a. Importadora Monge, El Gollo, Ciclo Centro, Computel S.A, Celulares Andujar, Librería Lehmann.
Supermercados	PRICESMART. Membership Shopping

Fuente: Asociación Solidarista de Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A (ASECA S.A.)

2.4. Planificación Estratégica Organizacional

La Asociación realiza una planificación estratégica que es plasmada en un plan anual operativo (PAO) que abarca un periodo comprendido entre el 1° de octubre al 30 de setiembre de cada año. En el PAO se detallan los objetivos que son propuestos por la Junta Directiva, y posteriormente aprobados por la Administración de la ASECA S.A. En este plan se detallan entre otras cosas, las actividades y las metas por alcanzar por cada objetivo y los posibles riesgos que se puedan presentar.

Posteriormente a la elaboración del PAO, se procede a realizar el presupuesto anual por parte de la administración, que consiste en una tarea conjunta entre la administradora, el contador y el tesorero de la entidad. El presupuesto detalla los fondos disponibles por cada objetivo establecido en ese plan anual.

2.5. Análisis de la situación financiera actual

En el presente apartado, se abordará sobre la situación actual de la ASECA S.A., en cuanto a lo financiero se refiere. Primeramente, se tratará sobre los ingresos y su comportamiento a lo largo de los periodos 2017 y 2018. Posteriormente se

detalla sobre los egresos, para culminar con las utilidades y un breve resumen sobre la información financiera en general.

La ASECA S.A genera ingresos debido a la realización de distintas actividades, cuales se clasifican en tres grupos a saber:

- A. **Ingresos producto de las actividades tradicionales:** son los intereses generados por los préstamos a los asociados y las inversiones.
- B. **Ingresos producto de distintos servicios:** como son la venta de mercancías en la pulpería, el descuento de facturas, y las ferias; entre otros.
- C. **Ingresos financieros:** se refieren a los intereses de la cuenta bancaria, las comisiones generadas por el pago de servicios diversos, y por la formalización de préstamos.

Según los estados financieros auditados al término del periodo fiscal 2018, los ingresos representaron un incremento que representa el 11.3% respecto al periodo anterior, esto principalmente generado por un aumento en la cartera de inversiones la cual generó un aumento del 40.4%. Para el cierre del periodo fiscal 2017, el aumento en ingresos representó un 8.5% respecto al año anterior (2016), de igual forma, debido a la cartera de inversiones con un aumento de 38.9%.

Respecto a los créditos, es importante indicar que esta cartera presentó una disminución del 3.16%, en la generación de ingresos por intereses, para el periodo fiscal del 2018.

Los Gastos realizados durante el periodo sujeto a revisión en ASECA, se clasifican en dos grandes grupos a saber:

- A. **Gastos Generales y Administrativos:** son todas aquellas erogaciones de orden operativo necesarias para la gestión de la organización, y que incluye entre otros a la nómina de colaboradores y las respectivas cargas sociales.
- B. **Gastos financieros:** se refiere a las comisiones por servicios bancarios, y las pagadas por las inversiones efectuadas en puestos de bolsa.

A través de los años la Asociación ha generado utilidades, lo cual ha beneficiado a los asociados gracias a la generación de utilidades brutas, o comúnmente llamados excedentes, el que tuvo un incremento de 16.8% respecto al periodo 2017. Valga aclarar que estas utilidades están gravadas con un 5% de impuesto de renta, según leyes reguladoras vigentes.

Finalmente, los Estados Financieros de los periodos por evaluar en el presente trabajo de investigación, presentan adecuadamente la situación financiera de la asociación, según los dictámenes de la auditoría presentados por la auditoría externa.

2.6. Aspectos Operativos de la ASECA

Habiendo conocido los aspectos administrativos más importantes sobre la ASECA S.A, es preciso obtener el conocimiento apropiado acerca de la operación de la asociación. A continuación, se describen los principales procesos sujetos a análisis en el próximo capítulo.

- **Procesos contables**

Las cuentas más representativas de este proceso son el efectivo, las inversiones, documentos por cobrar y captación de fondos. Respecto al efectivo, esta cuenta se ve afectada por el riesgo inherente al que está expuesto.

Entre los procesos contables, destacan algunos procedimientos como la elaboración y revisión de conciliaciones bancarias; proceso de solicitud y control de crédito; estimaciones y reservas contables; proceso de captación de fondos y elaboración y conciliación de auxiliares contables, entre otros.

- **Procesos financieros**

Entre los procesos financieros más importantes ejecutados por la ASECA S.A, se resumen los siguientes:

- *Medición y valuación de inversiones:* mediante este proceso, el comité de inversiones analiza cuál es la mejor opción para invertir en títulos de deuda a nivel nacional.

El comité de inversiones está conformada por el contador, la administradora y el tesorero. Actualmente, no existe un plan de inversión,

sino que el dinero por colocar depende del flujo de caja generado y se hace por medio de un puesto de bolsa.

Los intereses generados por las inversiones, son transferidos al patrimonio total de la asociación. La administración de la ASECA S.A, para llevar un control, posee un auxiliar de inversiones conformado por apartados como monto que se coloca, nombre del emisor, fecha de la compra, fecha de vencimiento y tasa de rendimiento.

Para que exista un control adecuado, mensualmente se realizan conciliaciones de saldo de las inversiones respecto a los libros contables.

- *Distribución de los excedentes:* mediante este proceso, se distribuye anualmente por medio de un sistema, un 90% de los excedentes generados por la asociación al cierre de cada año fiscal (son entregados a los asociados en el mes de octubre). Valga mencionar, que al excedente declarado es sujeto de materia imponible y se le retiene un 5% de impuesto único¹, según lo estipula el artículo 31 ter tarifa del impuesto de La Ley del Impuesto sobre la Renta Nro. 7092².

2.7. Sistema Contable y captura de datos

Para el registro de sus operaciones del día a día, la ASECA S.A, utiliza el sistema de información denominado OPTISOL, creado específicamente para la operación de las Asociaciones Solidaristas. Con el registro de tal información, la Asociación se asegura la calidad, pertinencia, veracidad, oportunidad y accesibilidad de los registros tanto financieros como patrimoniales.

El programa de contabilidad OPTISOL cuenta con 12 módulos, lo que permite el desarrollo de las operaciones. Los módulos son los siguientes:

- **Módulo Procmedida:** módulo utilizado para transformar información que proporciona recursos humanos de Caja de Ande y poder ser usada por la Asociación.

¹ La escala de pago comienza en un 5% por el equivalente a un salario base y culmina en un 10% sobre el exceso de dos salarios base.

² Adicionado por el título II aparte 14) de la ley de Fortalecimiento de las finanzas públicas, N° 9635 del 3 de diciembre de 2018.

- **Módulo de Asociados:** se utiliza para incluir o excluir asociados y generar los respectivos reportes.
- **Módulo de Bancos:** permite crear o realizar consultas sobre cuentas bancarias de los asociados. Además se pueden consultar y anular movimientos de los asociados (pagos, recibos, liquidaciones). Permite también preparar conciliaciones bancarias.
- **Módulo de capital o ahorros:** Se incluyen solicitudes de ahorro y permite realizar cálculos de intereses y verificar estados de cuenta a una fecha determinada.
- **Módulo de contabilidad:** permite observar asientos contables que se hayan realizado así como sus respectivas reversiones y realizar cierres mensuales. Además, genera informes financieros como por ejemplo: Diario general, cuenta mayor, balance general, entre otros.
- **Módulo de inversiones:** facilita la realización de consultas sobre información de los títulos de inversión tales como: tipo de inversión, intereses acumulados, saldos del título, fechas de compra, entre otros.
- **Módulo de crédito:** en este, se puede consultar la información tanto personal como financiera del asociado, además de conocer su historial de créditos. El sistema permite generar informes y reportes entre ellos los de morosidad.
- **Módulo de cuentas por pagar:** Entre los movimientos que permite este módulo, se encuentra el registro de cuentas por pagar, cancelación, abonos, pagos moratorios y aplicación de notas de crédito a facturas.
- **Módulo de deducciones:** en este módulo se realiza la generación, digitación y aplicación de deducciones a la planilla y crear nuevas planillas.
- **Módulo de excedentes:** se digitan y distribuyen los excedentes, además permite realizar consultas y diferentes registros como excedentes, adelantos, ahorros, entre otros.

- **Módulo de seguridad:** se utiliza para incluir, excluir, activar e inactivar usuarios y asignar credenciales para la utilización del sistema.
- **Módulo de auditoría:** no es actualizado actualmente por la asociación.

2.8. Principales políticas y procedimientos establecidos por la Asociación.

Entre las políticas y procedimientos más importantes con que cuenta la ASECA S.A se encuentran los siguientes:

- **Reglamento de fondos de caja chica:** norma todo lo referente al manejo de la caja chica como: responsabilidad de los custodios, competencia de aprobación de aumentos y procesos de cierres diarios y arqueos sorpresivos.
- **Procedimiento de faltantes y sobrantes:** regula aspectos relacionados al tratamiento de diferencias provenientes de cierres de cajas.
- **Procedimiento de emisión y anulación de recibos de dinero para el envío y aplicación de depósitos bancarios:** tiene el fin de salvaguardar un mayor control en el flujo de efectivo de la asociación.
- Política para la aplicación de estimación de incobrables: regula la aplicación de las estimaciones de cuentas incobrables.

2.9. Elaboración de informes financieros

La ASECA S.A posee un manual en el cual se detallan sus políticas contables. Cada transacción y hechos son respaldados por medio de un documento que demuestra la veracidad del evento, y además se registran en el momento oportuno. Según lo establece la normativa aplicable en la elaboración de los informes financieros, estos movimientos son reflejados, presentados y revelados en su totalidad.

Esta información financiera, revela los derechos y obligaciones a través de los correspondientes activos y pasivos; además, poseen objetivos de control de dicha información con la finalidad de identificar de una manera más sencilla los posibles riesgos que puedan llegar a materializarse.

La Asociación presenta tres diferentes tipos de informes realizados por la administración y posteriormente presentados y aprobados por la Junta Directiva y la Asamblea General de Asociados, según corresponda.

Estos informes, son los siguientes:

- 1) **Informes mensuales:** muestran todos los movimientos de los depósitos, recibos y otros; que se realizan en la operativa diaria de la asociación.
- 2) **Informes trimestrales:** detallan la información de las inversiones realizadas, como lo son las tasas de interés, de acuerdo al plazo y tipo de producto o instrumento financiero. Además, cuentan con políticas contables establecidas por la organización y normativa que regula el tratamiento contable para los instrumentos financieros, como lo es la Norma Internacional de Contabilidad (NIC 39) Instrumentos Financieros: reconocimiento y medición.

Ambos reportes anteriores son presentados a la Junta Directiva para la toma de decisiones.

- 3) **Informe anual:** es presentado ante la Asamblea General de Asociados, donde se detallan los movimientos más importantes de la Asociación, además, en dicho informe se deja plasmado el monto de las utilidades generadas al final del periodo.

2.10. Análisis de la competencia de la ASECA S.A y afines

ASECA S.A y afines, no cuenta con competencia externa, esto debido a que es una asociación de tipo cerrado, la cual ofrece sus servicios solo a empleados de la Caja de Ande.

A nivel interno, la principal competencia de la asociación, es Caja de Ande, ya que ofrece a sus agremiados una amplia gama de productos atractivos y de fácil acceso, debido a que una gran mayoría de los empleados de Caja de Ande, son socios de dicha institución y además de manera voluntaria, pertenecen a la Asociación.

CAPÍTULO 3. Diagnóstico de la Situación Financiera Actual de la ASECA

En este capítulo, se analizarán los estados financieros (Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados Integral) y los flujos de efectivo correspondientes a los años 2017 y 2018, para evaluar tanto la situación financiera como el diagnóstico de la solidez financiera, la posición de Flujo de caja y sus coberturas de riesgo de liquidez con su Flujo de caja operativo para esos periodos.

Para el presente análisis, no se toman en cuenta los estados financieros del periodo contable 2019, esto debido a que no han sido entregados por la auditoría externa que contrata la asociación. La ASECA S.A, contrata los servicios de auditoría externa, una vez al año, con el fin de que se emita una opinión acerca de la razonabilidad financiera de la asociación. En dicho diagnóstico, se auditan los estados de situación financiera, los estados de resultado integral de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de políticas contables significativas.

El fin de este análisis, es brindar a la administración y la junta directiva una base para la toma de decisiones al identificar fortalezas (con el objetivo de obtener ventajas competitivas) y debilidades (para minimizar el impacto de los riesgos que se puedan presentar).

A continuación, el lector encontrará un conjunto de análisis mediante los cuales se podrá determinar el diagnóstico financiero actual de la asociación con el fin de brindar en el capítulo posterior una propuesta que permita la mejora de las situaciones encontradas, que servirá de herramienta para la correcta toma de decisiones a la administración de la asociación.

Seguidamente, antes de abordarlos de manera profunda, se brindará una sinopsis sobre cada análisis a evaluar:

- A. **Diagnóstico porcentual de los estados financieros:** en este apartado se realizarán los análisis tanto vertical como horizontal de los estados financieros para analizar los cambios y variaciones, con el fin de determinar los mayores cambios.

- B. **Análisis de los índices financieros:** por medio de este análisis se determinarán tendencias que permitan determinar el desempeño financiero de la empresa. Se dará un mayor énfasis a las tendencias desfavorables para así brindar las respectivas propuestas.
- C. **Análisis integral de rentabilidad:** este análisis pretende identificar el origen de las principales variaciones entre las variables financieras que afectan los rendimientos finales de la asociación, además de determinar cuál es su causa y cuáles son los efectos que repercuten. Lo anterior, se realiza para lograr resultados correctos y útiles para mejorar las operaciones y rendimientos de la asociación.
- D. **Análisis estructural de la rentabilidad:** este análisis profundiza los resultados de la rentabilidad por medio del análisis de los orígenes, relaciones y diferentes componentes, clasificados por áreas de afectación en los rendimientos, que permitan comprender sus variaciones a lo largo de los años y tomar decisiones de control y planeación financiera.
- E. **Análisis de la solidez financiera:** por medio de este análisis, el lector verá de forma resumida los niveles de inversiones en activos y las fuentes de financiamiento con deudas y capital propio de la asociación desde el punto de vista financiero en cuanto al balance general con el objetivo de identificar el grado de solidez de la asociación.
- F. **Evolución de la estructura financiera:** mediante este análisis se estudiarán los orígenes y causas de la posición financiera de los periodos analizados, permitiendo calificar si la solidez presenta una mejora o se debilita al ser comparados los periodos a analizar.
- G. **Análisis del flujo de caja y EBITDA:** finalmente, en este último análisis se examinarán las inversiones en activos que aportan liquidez tanto a corto como a largo plazo, esto mediante el enfoque de financiamiento equilibrado. Lo anterior permitirá el análisis y diagnóstico financiero de la asociación y así evaluar los niveles de flujo de caja y su nivel de riesgo de liquidez que enfrenta la administración.

3.1. Diagnóstico porcentual de los Estados Financieros

En la siguiente sección, se analizarán los cambios y variaciones que ocurren en las diferentes partidas de los estados financieros de ASECA S.A. A raíz de las técnicas basadas en relaciones absolutas y porcentuales que se utilizarán como instrumento de análisis financiero, se pretenderá brindar por medio de la correcta interpretación de los resultados con sus tenencias y efectos; las respectivas conclusiones y recomendaciones.

Valga aclarar, que en la presente sección se tomarán en cuenta ambos análisis: análisis vertical y análisis horizontal; tanto del balance de situación financiera como el estado de resultados integral.

A continuación se presenta la figura 6, en la cual se detallan los resultados del análisis horizontal y vertical. Para el estado de situación financiera, el análisis correspondiente a los activos, pasivos y patrimonio; se realizará de forma separada.

Figura 6 Diagnóstico porcentual de los estados financieros de la ASECA S.A y Afines

ASECA, S.A. Y AFINES ESTADOS FINANCIEROS (en miles)						
PERIODOS	2018	2017	ANALISIS HORIZONTAL 2018		ANALISIS VERTICAL	
			CAMBIO NOM.	CAMBIO %	2018%	2017%
Ingresos por intereses y servicios	387,647,634	347,970,142	39,677,492	11.40%	100.00%	100.00%
Costo por Servicios	-	-	-	0.00%	0.00%	0.00%
UTILIDAD BRUTA	23,782,414	347,970,142	-324,187,728	-93%	6%	
Gastos de ventas	-	-	-	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos de administración	122,419,784	122,429,321	-9,537	-0.01%	31.58%	35.18%
Total gastos de operación	122,419,784	122,429,321	-9,537	-0.01%	31.58%	35.18%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	265,227,850	225,540,821	39,687,029	18%	68%	
Gastos financieros	5,208,710	3,528,280	1,680,430	47.63%	1.34%	1.01%
Otros ingresos y gastos netos	6,668,832	6,391,146	277,686	4.34%	1.72%	1.84%
Utilidad antes de impuesto	266,687,972	228,403,687	38,284,285	16.76%	68.80%	65.64%
Impuesto de renta	-	-	-	0.00%	0.00%	0.00%
UTILIDAD NETA	266,687,972	228,403,687	38,284,285	17%	69%	66%
Efectivo e inversiones CP	2,431,807,884	2,008,339,910	423,467,974	21.09%	58.53%	54.76%
Cuentas por cobrar	1,435,618,678	1,450,398,038	-14,779,360	-1.02%	34.55%	39.55%
Inventarios	3,122,962	2,091,936	1,031,026	49.29%	0.08%	0.06%
Gastos diferidos y otras cuentas CP	228,199,853	151,851,992	76,347,861	50.28%	5.49%	4.14%
Activo circulante	4,098,749,377	3,612,681,876	486,067,501	13%	99%	99%
Inmuebles maquinaria y equipo neto	4,762,530	4,459,061	303,469	6.81%	0.11%	0.12%
Inversiones y Docum. x cobrar LP	43,049,626	43,191,025	-141,399	-0.33%	1.04%	1.18%
Otros activos	8,036,569	7,205,674	830,895	11.53%	0.19%	0.20%
	55,848,725	54,855,760	992,965	1.81%		
TOTAL ACTIVO	4,154,598,102	3,667,537,636	487,060,466	13%	100%	100%
Cuentas por pagar	122,817,324	117,623,026	5,194,298	4.42%	2.96%	3.21%
Gastos acumulados y retenciones	40,289,502	28,346,792	11,942,710	42.13%	0.97%	0.77%
Obligaciones por pagar	574,889,647	450,502,402	124,387,245	27.61%	13.84%	12.28%
Pasivo circulante	737,996,473	596,472,220	141,524,253	23.73%	17.76%	16.26%
Pasivo a largo plazo	-	-	-	0.00%	0.00%	0.00%
TOTAL PASIVO	737,996,473	596,472,220	141,524,253	24%	18%	16%
Capital social y pagado	3,149,913,657	2,842,661,729	307,251,928	10.81%	75.82%	77.51%
Superávit y reservas	-	-	-	0.00%	0.00%	0.00%
Utilidades acumuladas	266,687,972	228,403,687	38,284,285	16.76%	6.42%	6.23%
PATRIMONIO	3,416,601,629	3,071,065,416	345,536,213	11%	82%	84%
PASIVO Y PATRIMONIO	4,154,598,102	3,667,537,636	487,060,466	13%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

3.1.1. Análisis de los Activos

En el balance de situación financiera, a raíz del análisis, se determinó lo siguiente:

- Se aprecia un aumento del activo total de un 13.28%, mientras que el activo circulante aumenta un 13.45% y el activo fijo 1.81% lo que indica que la asociación destinó nuevos fondos a inversiones de activos a corto plazo, como por ejemplo el efectivo y bancos e inversiones a corto plazo que presentan un aumento del 21.09%. Además, los inventarios y los

gastos diferidos y otras cuentas por cobrar, aumentaron considerablemente en 49.29% y 50.28% respectivamente.

- Con respecto al total del activo, las partidas más relevantes fueron el efectivo y las inversiones a corto plazo, y las cuentas por cobrar, con un peso de 58.53% y 34.55% para el 2018 respectivamente.
- Es de vital importancia indicar que la asociación no cuenta con inversiones a largo plazo, mismo que debe ser tomado en cuenta a la hora de evaluar la rentabilidad actual de la empresa.
- Los inventarios de mercadería, según los estados financieros de la ASECA S.A, son clasificados como activo fijo y otros activos. Para el presente análisis, se incluirá como activo circulante.

3.1.2. Análisis de los Pasivos

Para los pasivos, según el análisis realizado para el año 2018 se determinó que:

- Dentro del pasivo a corto plazo, los gastos acumulados y otras cuentas por pagar, indican un incremento de 42.13%, las cuales corresponden a estimaciones por auditoría forense y cuotas obrero-patronales y campañas de bien social. Por otro lado, los préstamos y documentos por pagar a corto plazo, muestran un aumento de 27.61% con respecto al año anterior.
- Por otro lado, el pasivo circulante representó un aumento de 23.73%, que corresponde a un aumento en provisiones patronales, por ejemplo el pago de aguinaldo, vacaciones y cesantía.
- Dentro de los pasivos, se debe mencionar que las obligaciones por pagar, dentro del pasivo total fue la cuenta que representó un mayor peso.
- Es importante indicar que la asociación, no cuenta con pasivos a largo plazo.

3.1.3. Análisis del Patrimonio

Para el patrimonio, se presentan a continuación, las principales variaciones en el 2018 respecto al 2017:

- El patrimonio experimenta un aumento de 11.25%, variación que se origina por un incremento en el capital social de la asociación, constituido por aporte obrero, patronal y ajuste por valoración de mercado y un aumento del 16.76% correspondiente a utilidades acumuladas.
- El aumento del 23.73% del pasivo total que es superior al incremento del patrimonio, podría aumentar en forma sensible el endeudamiento, lo cual no se puede calificar como favorable o desfavorable y dependerá de otras variables financieras que se abordarán más adelante.
- Finalmente, es trascendental indicar que el capital social y pagado representa el peso más importante en las partidas de pasivo y patrimonio, alcanzando un 75.82%.

3.1.4. Análisis del Estado de Resultados Integral

En lo que respecta al Estado de Resultados Integral, seguidamente se indican los principales resultados:

- Generalmente, los incrementos en los activos se pueden asociar por aumento en los ingresos por intereses y servicios de las operaciones crediticias de la ASECA S.A, que aumentaron un 11.40% respecto al año anterior.
- Se debe tener presente que, a pesar de que los gastos financieros no presentan una relación directa con las ventas, resulta relevante comparar este aumento con el incremento en los ingresos, con el fin de verificar el impacto que representa en el margen de la utilidad neta. A raíz de lo indicado, para el análisis realizado, los gastos financieros representaron un incremento del 47.63%, menor al incremento en los ingresos por intereses y servicios que representó el 11.40%.

Respecto a este análisis, se concluye que la variación significativa en gastos financieros corresponde a los gastos por captaciones a la vista, que corresponden a los intereses pagaderos a los accionistas generados por los ahorros a la vista.

Además, en cuanto al efectivo e inversiones a corto plazo; presentó un aumento debido a que al momento del cierre los recursos estaban ociosos y la inversión se realizó posterior al cierre contable.

Por otro lado, los gastos diferidos y otras cuentas a corto plazo presentan un aumento significativo (50%) debido a un incremento en la partida de descuento por facturas por cobrar por un aumento de factoreo que la asociación realiza con la Caja de Ahorro y Préstamo de la ANDE.

La variación en gastos acumulados y retenciones se da principalmente debido al aumento de las provisiones patronales que corresponden al pago de vacaciones, aguinaldo y cesantía como lo establece la normativa costarricense.

Las obligaciones por pagar, tuvieron un aumento debido al crecimiento de los aportes en custodia -sumas de dinero que quedan bajo la administración de la ASECA y que pertenecen a los funcionarios que renunciaron a la asociación pero que siguen siendo empleados del patrono (cesantía)-, lo que implica que dicho dinero ya no forma parte del patrimonio de la asociación, sino que se convierte en una obligación a pagar a futuro.

3.2. Análisis de Índices Financieros

Con el objetivo de profundizar en la situación financiera de la asociación, se pueden establecer índices que ayuden a detectar tendencias de efectos favorables o desfavorables y establecer relaciones, esto para obtener una amplia visión del desempeño financiero de la empresa.

3.2.1. Índices de Estabilidad

Seguidamente, se presentará el análisis de índices de estabilidad con el fin de verificar el grado de alcance de las metas de crecimiento y el desarrollo futuro de la asociación.

Figura 7 Índices de estabilidad de la ASECA S.A y Afines

ÍNDICES DE ESTABILIDAD		
Índices de cobertura	2018	2017
Razón circulante	5.55	6.06
Prueba ácida	5.55	6.05
Índices de endeudamiento		
Razón de deuda	17.76%	16.26%
Índice de endeudamiento	0.22	0.19
Cobertura de intereses	50.92	63.92

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

3.2.1.1. Razón circulante

Para el 2018, existe una disminución en la razón circulante respecto al 2017, pasando de un 6.06 a un 5.55, esto debido a un aumento mayor en el pasivo circulante que en el activo circulante.

Para el 2018, el activo circulante cubre en 5.55 veces al pasivo a corto plazo, lo que indica que por cada colón de pasivo a corto plazo, existen 5.55 colones en activo circulante para su respaldo y garantía. Lo anterior indica que la empresa ha disminuido su capacidad para hacerles frente a las deudas a corto plazo; sin embargo, la asociación cuenta con un alto respaldo y cobertura para hacerle frente a los acreedores disminuyendo así su riesgo.

3.2.1.2. Prueba ácida

Para el 2018, la razón de prueba ácida ha disminuido levemente respecto al año anterior. Para el 2018, la razón se sitúa en 5.55 lo que indica que los activos de alta liquidez cubren las obligaciones a corto plazo en 5.55 veces. En la ASECA S.A, los inventarios no representan una partida de alto valor, razón por la cual es una razón muy similar a la circulante.

3.2.1.3. Razón de deuda

Para el 2018, la razón de deuda presentó un leve aumento respecto al 2017, pasando de un 16.26% a un 17.76%. Para el 2018, los acreedores financiaban el 17.76% del activo total de la asociación y el restante 82.24% fue aportado por los socios. Lo anterior, se debió a un aumento del pasivo total en un 23.73%, lo que denota un bajo grado de financiamiento con deudas y una alta participación del patrimonio.

3.2.1.4. Índice de endeudamiento

En el 2018 el índice de endeudamiento presenta un leve aumento respecto al 2017, pasado de un 0.19 a un 0.22. Para el 2018, el pasivo total cubre 0.22 veces al patrimonio, es decir, la deuda total representa el 22% del capital contable.

Este aumento, indica que la asociación ha aumentado su proporción de financiamiento mediante deuda, disminuyendo la participación del patrimonio; sin embargo, su endeudamiento sigue siendo muy bajo.

3.2.1.5. Cobertura de intereses

La cobertura de intereses tuvo una disminución considerable de 13.00 respecto al 2017 que estuvo en 63.92 para ese año. Para el 2018 el resultado expresa que por cada colón a pagar de gastos financieros, la asociación produce 50.92 colones de utilidad de operación para cubrirlos. Sin embargo, la anterior disminución no afecta en mayor grado de riesgo la carga de financiera de la asociación.

Como conclusión, existió una disminución de la capacidad de las utilidades de operación para cubrir los gastos financieros, no obstante esto no afecta de manera considerable, ya que aun así son cubiertos con bastante holgura.

3.2.2. Índices de Gestión

A continuación, se analizará la forma con que son utilizados los activos y de qué forma estos cumplen con los propósitos dentro de las operaciones de la asociación.

Figura 8 Índices de gestión de la ASECA S.A y Afines

ÍNDICES DE GESTIÓN		
	2018	2017
Rotación de las cuentas por cobrar	0.27	0.24
Periodo medio de cobro (días)	1333	1500
Rotación de activo circulante	0.09	0.10
Rotación de activo fijo	81.40	78.04
Rotación de activo a largo plazo	6.94	6.34
Rotación de activo total	0.09	0.09

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

3.2.2.1. Rotación de inventarios y periodo medio de inventario

Al no contabilizarse los costos de venta dentro de la asociación, no es posible obtener el resultado de los índices relacionados a la rotación de inventarios, esto debido a que el valor del inventario es reducido y por tanto no representa un cambio significativo en la partidas, razón por la cual tanto el inventario como el costo de ventas está dentro de la misma cuenta. Además, al no dedicarse la asociación a la venta de inventarios a clientes, estos índices carecen de relevancia.

3.2.2.2. Rotación de cuentas por cobrar

Para el año 2018, la rotación de las cuentas por cobrar, aumentó levemente respecto al 2017, pasando de 0,24 a 0,27 veces. Para el 2018, los saldos de las cuentas por cobrar de la asociación, fueron transformados a efectivo 0,27 veces. La asociación, mejoró levemente en la liquidez de las cuentas por cobrar.

3.2.2.3. Periodo medio de cobro

La asociación, presenta una mejora en el periodo medio de cobro de sus cuentas por cobrar, ya que pasa de 1500 días en el 2017, a 1333 días en el 2018, lo que indica que se está tardando 167 días menos. Esto, es consecuente con la disminución de las cuentas por cobrar y el aumento que tuvieron los ingresos por intereses y servicios para el 2018.

Es importante aclarar, que por el giro de negocio la empresa maneja un alto periodo medio de cobro, ya que su función principal es brindar créditos a los asociados a un mediano o largo plazo en lo que respecta a créditos de mayor cantidad monetaria.

3.2.2.4. Rotación de activo circulante

Para el 2018, existe una leve disminución en la rotación del activo circulante, pasando de 0.10 a 0.09. Para el 2018, la asociación por cada colón invertido en activos circulantes, generó 0.09 colones en ingresos. Esto, indica que la asociación, transformó su activo circulante en ingresos 0.09 veces.

3.2.2.5. Rotación de activo fijo

En el 2018, la rotación del activo fijo, aumenta de forma sensible respecto al 2017, pasando de 78 a 81.4 veces. Lo anterior, indica que para el 2018 por cada colón invertido en activos fijos, la compañía generaba 81.4 colones de ingresos. Esto, también indica que para ese año se producen resultados en ingresos más de 81 veces la inversión en activo fijo.

3.2.2.6. Rotación de activo a largo plazo

Para el 2018, la rotación del activo a largo plazo mejora en forma sensible, alcanzando un 6.94 respecto al 6.34 que se poseía en el 2017. Para el 2018, se expresa que las inversiones de largo plazo contribuyeron con 6.94 colones de ingresos por cada colón invertido. Se denota una alta importancia de otros activos diferentes a propiedad, planta y equipo.

3.2.2.7. Rotación de activo total

Para el año 2018 respecto al 2017, la rotación del activo a largo plazo tuvo un pequeño decremento, lo que representa una leve mejoría en la eficiencia y uso de las inversiones totales. Para el 2018 por cada colón invertido en activos la empresa generó 0.093 colones de ingresos.

3.2.3. Índices de Rentabilidad

Seguidamente, se evaluará el grado de éxito alcanzado de las operaciones e inversiones de la empresa, además de evaluar si las utilidades son satisfactorias

con respecto a los volúmenes de ventas, niveles de activos y del patrimonio invertido en la empresa.

En la figura 9, se detallan los resultados de las razones de los índices de rentabilidad.

Figura 9 Índices de rentabilidad de la ASECA S.A y Afines

ÍNDICES DE RENTABILIDAD		
	2018	2017
Margen de utilidad de operación (MUO)	68.42%	64.82%
Margen de utilidad neta (MUN)	68.80%	65.64%
Rendimiento de operación sobre activos (ROA)	6.38%	6.15%
Rendimiento sobre inversión (RSI)	6.42%	6.23%
Rentabilidad sobre patrimonio (RSP)	7.81%	7.44%

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

3.2.3.1. Margen de utilidad de operación

El Margen de utilidad de operación para el 2017 fue de 65% mientras que para el 2018 aumentó a 68%. En el 2017, por cada colón de ingresos, la empresa generaba una utilidad de operación de 0.65 colones, mientras que para el 2018 generó 0.68 colones de utilidad operativa por cada colón de ingresos. El aumento del margen operativo implica que para el 2017 se destinó un 35% de las ventas para cubrir los costos y gastos de operación totales, pero para el 2018 estos rubros consumen solamente el 32%. Este porcentaje alto en el margen de utilidad de operación podría darse por la no existencia de gasto de ventas.

3.2.3.2. Margen de utilidad de neta

Para el año 2017 el MUN fue de un 66% mientras que para el 2018 fue de un 69%, esto indica que la asociación ganó un 3% más de utilidad sobre los ingresos. en el 2017 por cada 100 colones de ingresos la empresa obtenía 66 colones de utilidad neta, mientras que para el 2018 generó 69 colones de ganancia neta. Este alto margen neto permite obtener un nivel adecuado de utilidades, generando una alta rentabilidad para los accionistas.

3.2.3.3. Rendimiento de operación sobre activos

Tanto para el año 2017 como para el 2018 el rendimiento de operación sobre activos se mantuvo en un 6% esto significa que para ambos años la asociación generó utilidades de 6 colones por cada 100 colones de activos; manteniendo el nivel de la capacidad para generar utilidades de operación sobre su inversión en activos.

3.2.3.4. Rendimiento sobre inversión

De igual manera que el rendimiento de operación sobre activos, para el año 2017 como para el 2018 el rendimiento sobre inversión se mantuvo constante con un 6%, manteniendo la capacidad por parte de los activos totales para producir utilidades netas. Es decir, que por cada 100 colones de activos, en ambos periodos se generaron 6 colones de ganancia neta.

3.2.3.5. Rendimiento sobre patrimonio

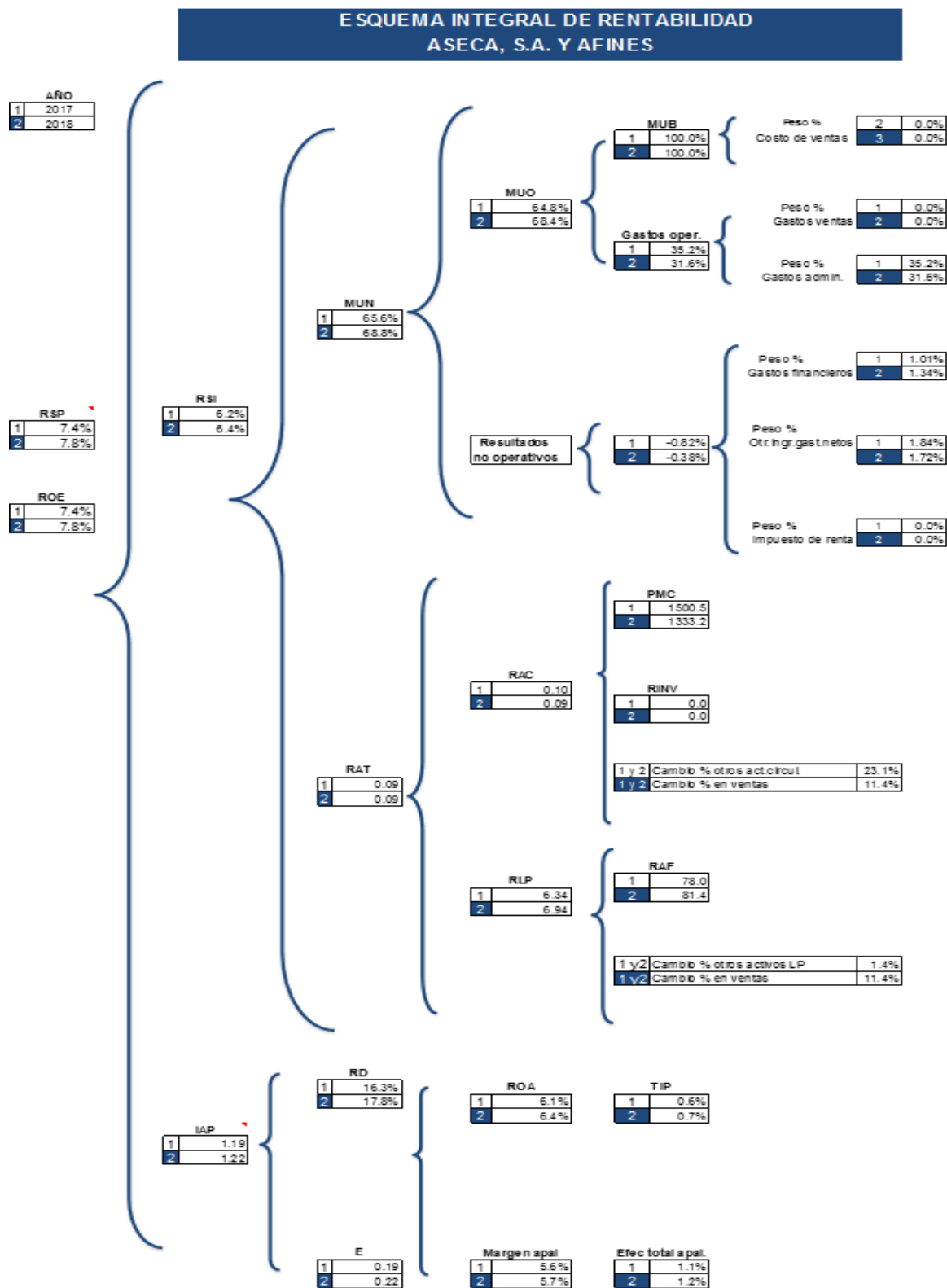
Para el 2017 la asociación presentó una rentabilidad del 7%, mientras que para el 2018 presentó una variación leve aumentando al 8%. Lo anterior indica que en el 2017 por cada colón invertido en el patrimonio, la empresa generó 0.7 colones de utilidad neta y en el 2018, generó 0.8 colones, lo que aumenta la retribución al patrimonio de la asociación.

3.3. Análisis Integral de Rentabilidad

A continuación, se presenta el esquema integral de rentabilidad para la ASECA S.A. y Afines. Este análisis es de vital importancia, ya que se identifican las relaciones que hay entre las distintas variables financieras, además, se identifican las causas y los efectos de dichas relaciones.

En la figura 10 se detalla el análisis integral de rentabilidad para la asociación.

Figura 10 Análisis integral de rentabilidad para la ASECA S.A y Afines



Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

En el análisis realizado, se observa un leve aumento en la rentabilidad sobre el patrimonio (RSP), pasando de un 7.4% a un 7.8% para el 2018 respecto al 2017.

Las causas de este cambio, se presentan a continuación:

1. El aumento en el RSP se produce por un aumento en el rendimiento sobre la inversión total (RSI) de 6.2% a 6.4%, combinado con un leve aumento del índice del apalancamiento financiero.
2. El RSI total aumenta, debido a un ligero crecimiento del Margen de Utilidad Neta (MUN), que pasa de un 65.6% a un 68.8%. La rotación de activo total (RAT), se mantiene de un año a otro en 0.09.
3. El aumento del Margen de Utilidad Neta (MUN) se origina por un aumento del Margen de utilidad operativo (MUO) que pasa de un 64.8% a un 68.4%. Este último margen aumenta a causa de una disminución en los gastos de operación.
4. Los gastos de operación experimentaron una leve disminución en su peso, de 35.2% a 31.6%, esto debido a una leve disminución en la importancia relativa de los gastos administrativos, pasando de un 35.2% a un 31.6%. Por otro lado, los gastos de ventas no sufren variación alguna puesto que la asociación no presenta este rubro en sus estados financieros.
5. La rotación del activo circulante disminuye levemente, debido a una reducción de 1500.5 a 1333.2 en el periodo medio de cobro, por otro lado, los otros activos circulantes aumentaron en un 23.1%, mayor al incremento de las ventas de 11.4%, lo cual es desfavorable, ya que contribuye al deterioro de las cuentas por cobrar.
6. Además del efecto positivo que produce el aumento del RSI, también aumenta la incidencia de apalancamiento (IAP) de 1.19 a 1.22, lo que contribuye a aumentar aún más la rentabilidad sobre el patrimonio.
7. El rendimiento de operación sobre activos (ROA) aumenta de 6.1% a 6.4% en el 2018. y este valor es mayor en ambos años a la tasa de interés promedio (TIP) de 0.6% y 0.7% respectivamente, implicando un efecto positivo de apalancamiento. Por otro lado, la asociación aumentó su nivel

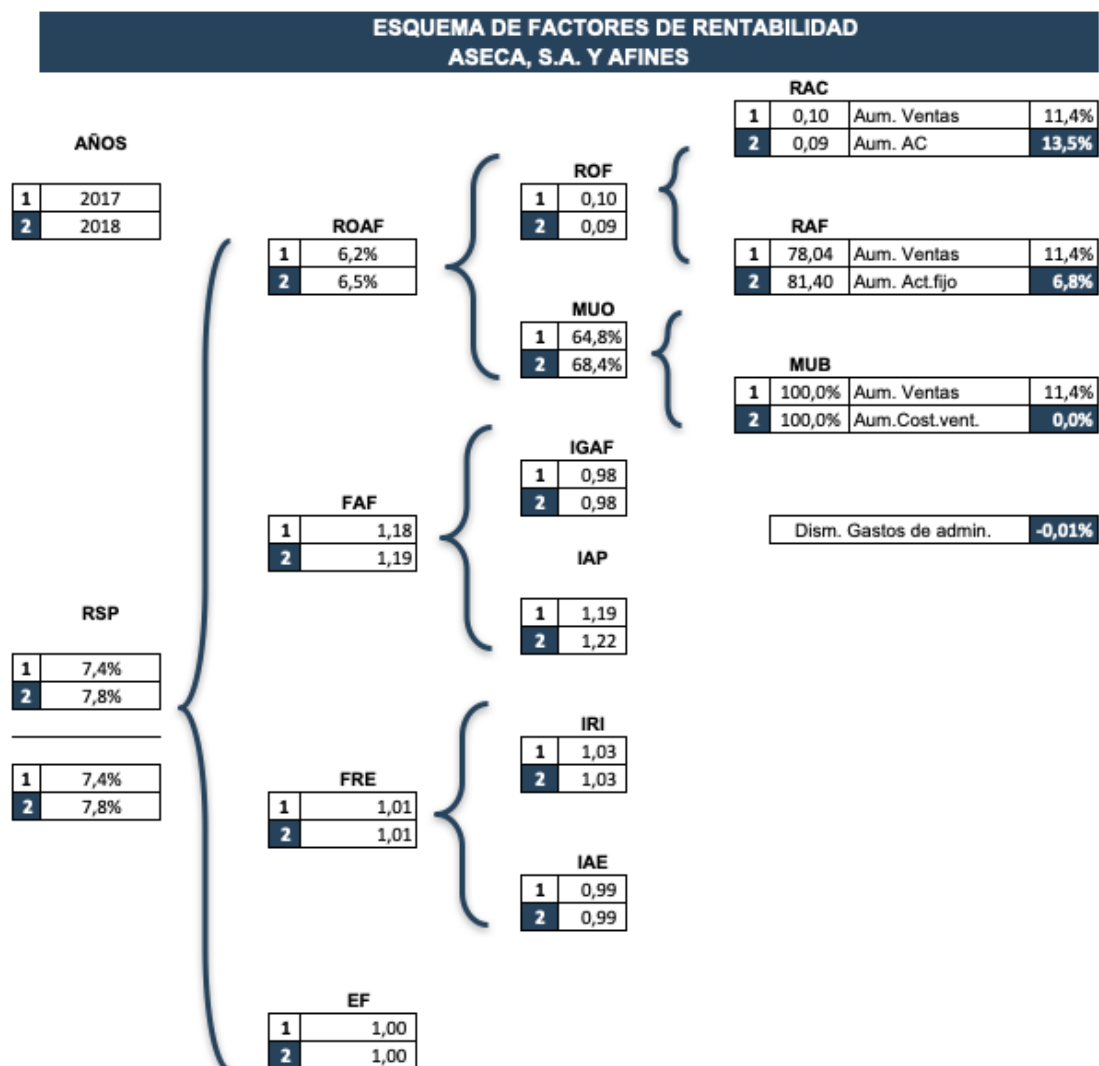
de endeudamiento (E), de 0.19 a 0.22 provocando un aumento del beneficio favorable del apalancamiento, lo cual aumenta la rentabilidad sobre el patrimonio.

Como conclusión, se puede indicar que existe un aumento en la rentabilidad sobre el patrimonio, originada por dos causas principales. Primero, una disminución de la incidencia relativa de los gastos administrativos, que reduce los gastos de operación, lo cual produce un aumento en el margen de operación, el margen de utilidad neta y el rendimiento sobre la inversión. Segundo, un aumento del nivel de endeudamiento que aumenta el efecto favorable proveniente del apalancamiento financiero positivo.

3.4. Análisis de factores de rentabilidad

A continuación, se realizará el análisis de factores de rentabilidad para la ASECA S.A y Afines, para los años correspondientes a 2017 y 2018, el que se verá detallado en la figura 11.

Figura 11 Análisis estructural de la rentabilidad para la ASECA S.A y Afines



Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018

1. La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), presenta un incremento en el 2018 respecto al 2017, ya que en el 2017, los accionistas obtenían una rentabilidad de 7.4% sobre la inversión total de la asociación, mientras que para el 2018 el rendimiento asciende a 7.8% lo que aumenta la retribución por el capital invertido.
2. La rentabilidad aumentó debido a que por área, el rendimiento de operación sobre activos funcionales (ROAF) tuvo un leve aumento, pasando de un 6.2% en el 2017 a 6.5% en el 2018. El factor de apalancamiento financiero (FAF) presenta un leve aumento favorable,

pasando de 1.18 a un 1.19, esto no presenta problemas ya que se encuentra por encima de 1 (multiplica la rentabilidad y la hace crecer), lo cual, favorece y se origina por un ligero aumento del IAP, ya que la incidencia de gastos financieros se mantiene igual para ambos años que fue 0.98, lo que denota un bajo peso de los gastos financieros de solo 2%.

3. El efecto fiscal (EF), se mantiene para ambos años en 1.0, este debido a que no hay impuesto y consume cero.
4. El Rendimiento de operación sobre activos funcionales (ROAF) aumentó, debido a un sensible aumento en margen de utilidad de operación MUO, pasando de un 64.8 % a un 68.4%. Mientras tanto la rotación de activo funcional (ROF) más bien disminuye levemente, pasando de 0.10 a 0.09 en el 2018 (en el 2018 cada colón de activo operativo generó 0.09 colones de ingresos).
5. En cuanto al ROF, como se indicó en el apartado anterior, disminuye levemente, mismo que sucede con la rotación del activo circulante (RAC), mientras que la rotación de activo fijo (RAF) aumenta, pasando de un 78.04 a un 81.40 en el 2018.
6. El margen de utilidad de operación (MUO) aumenta, pasando de un 64.8% a un 68.4%, sin embargo el margen de utilidad bruta (MUB) se mantiene al no haber costos por servicios. por otra parte existe una disminución en los gastos de administración, que representa un -0.01%. El MUO aumenta y se da un decrecimiento en los gastos de administración de -0.01% que es menor al aumento de las ventas del 11%.
7. El factor de resultados extra funcionales (FRE) se mantiene constante de un año a otro, en 1.01, lo que es consecuente con la incidencia de resultados indirectos (IRI), la cual se mantiene también constante en 1.03 (lo que significa que para esos años, los otros ingresos aumentaron la utilidad en un 3%). La incidencia en activos extra funcionales (IAE), tampoco presenta variación, manteniéndose en 0.99.

En resumen, la rentabilidad, aumenta en primera instancia por un incremento en el ROAF, debido a un aumento en el MUO (4%), a causa de un aumento en los

ingresos por servicios de 11.4%, superior al incremento en los gastos de administración (-0.01%). Además, la rentabilidad aumenta debido a un leve incremento en el FAF, que es producido por un aumento en el IAP.

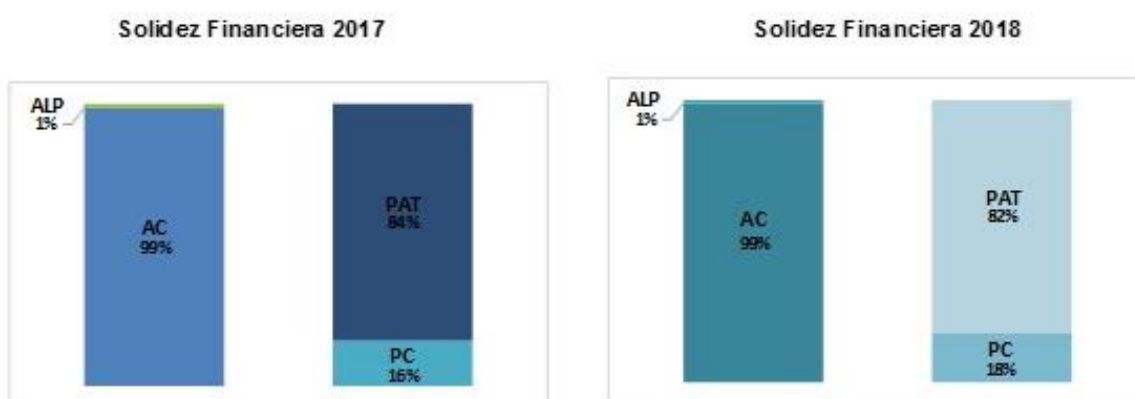
3.5. Análisis de la Solidez Financiera

Con este análisis se pretende mostrar la composición relativa del balance general, en sus dos grandes áreas de activos y fuentes de financiamiento de pasivo y patrimonio. Con el cual se pretende confrontar los grados de liquidez de los activos con los grados de exigibilidad de las fuentes de pasivo y patrimonio.

Según el diagrama de la figura 12, para el 2017 y 2018 el activo a largo plazo fue cubierto en un 100% por el patrimonio por lo que si se cumple la regla de solidez número 1. Además el activo circulante es cubierto en un 19% por el pasivo circulante y un 81% por patrimonio, por lo que también cumple de manera holgada la regla número 2 de solidez financiera.

Esto indica que al poseer mayor holgura al cumplir ambas reglas habrá mayor solidez y bajo riesgo en la asociación, además se debe indicar que se cumplen las mismas condiciones para ambos periodos, con los mismos porcentajes.

Figura 12 Análisis de Solidez Financiera para la ASECA S.A y Afines



Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018

3.6. Evolución de la Estructura Financiera para la ASECA.

En el siguiente análisis se compara los balances de dos periodos 2017 y 2018, obteniendo las variaciones en cada partida, las que permitirán facilitar el análisis

e identificar las sanas e inapropiadas prácticas de financiamiento de la asociación, lo que se verá detallado en la figura 13.

Figura 13 Evolución de la Estructura Financiera (Fuentes y empleos) para la ASECA S.A y Afines

FUENTES				EMPLEOS			
MONTO	CONCEPTO	% INDIV.	% ACUM.	% ACUM.	% INDIV.	CONCEPTO	MONTO
141,399	Disminución Inversiones a largo plazo	0.03%	0.03%	0.06%	0.06%	Aumento equipo de computo	303,469
14,779,360	Disminución cuentas por cobrar a Asociados	2.94%	2.97%	0.23%	0.17%	Aumento otros activos	830,895
307,251,928	Aumento de capital social y pagado	61.21%	64.18%	15.44%	15.21%	Aumento gastos diferidos y otras cuentas CP	76,347,861
38,284,285	Aumento Utilidades acumuladas	7.63%	71.81%	15.64%	0.21%	Aumento inventario	1,031,026
5,194,298	Aumento cuentas por pagar	1.03%	72.84%	100.00%	84.36%	Aumento efectivo y Bancos	423,467,974
11,942,710	Aumento gastos acumulados y retenciones	2.38%	75.22%		100.0%	TOTAL	501,981,225
124,387,245	Aumento obligaciones por pagar	24.78%	100.00%				
501,981,225	TOTAL	100.0%					

Fuentes LP	71.8%	Empleos LP	0.23%
Fuentes CP	28.2%	Empleos CP	99.77%

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

Análisis de fuentes:

1. En cuanto a las fuentes, para la ASECA S.A y Afines, la principal fuente del periodo 2017 al 2018, fue originada por un aumento de capital social y pagado que generó un 61.21%, la cual es una fuente de baja exigibilidad.
2. Por otra parte, la segunda fuente en importancia, se origina por un aumento en las obligaciones por pagar, la cual representa un 24.78%, misma que la convierte en la fuente de mayor exigibilidad por su naturaleza financiera.
3. Finalmente, la tercera fuente de importancia, aunque no es muy significativa, es el aumento en las utilidades acumuladas, la cual generó un 7.63%, y posee una exigibilidad de carácter técnico.

Las fuentes a largo plazo representan un 71.81% mientras que las de corto plazo representan un 28.2%, representando estas una minoría.

Análisis de empleos:

1. En cuanto a los empleos el principal corresponde al aumento de efectivo y bancos, el cual representa un 84.36% de los empleos totales, el mismo es un empleo de muy alta liquidez.

2. El segundo empleo, es el del aumento en gastos diferidos y otras cuentas a corto plazo, el cual representa un 15.21% de los empleos totales, lo que representa un empleo de moderada liquidez.
3. Por último, el tercer empleo en importancia es un aumento en el inventario, que representa un 0.21% de los empleos totales, siendo un empleo líquido.

Los empleos a largo plazo representan un 0.23%, mientras que en su mayoría se ubican los de corto plazo y representan un 99.77%.

Equilibrio entre fuentes y empleos:

Según evidencia en el estado estructurado de fuentes y empleos, tanto individuales como acumulados, para el periodo evaluado (2017 y 2018), ASECA S.A y Afines, sí experimenta un apropiado equilibrio en su esquema de fuentes y empleos, ya que las fuentes a largo plazo, financian todos los empleos a largo plazo, e incluso financian una gran parte de las inversiones a corto plazo, que son mayores a las fuentes exigibles a corto plazo. Lo anterior implica una disminución del riesgo y fortalece la solidez de la asociación.

3.7. Análisis del Flujo de Caja y el EBITDA

Analizar el flujo de caja y EBITDA, es un factor clave y esencial para toda actividad empresarial ya que se analiza la solidez bajo la generación de flujo de caja del negocio y las implicaciones que este puede tener en el riesgo empresarial.

Como se indicó en el capítulo 1, el análisis posee diversas categorías, mismas que se asocian al nivel de riesgo.

A continuación, se expone el análisis estratégico del flujo de caja y EBITDA para la ASECA S.A y Afines, para el periodo 2017 – 2018. Antes de ello, se presenta la figura 13, la que detalla el análisis del Flujo de caja.

Figura 14 Análisis del flujo de caja para la ASECA S.A y Afines

Flujo de las utilidades		2018	
Utilidad neta		266 687 972	
Más depreciación y amortización		1 051 881	
Más gastos financieros		5 208 710	
Flujo de las operaciones		272 948 563	
Inversiones netas de corto plazo			
Aumento en Circulante neto operativo		45 462 519	
Flujo de caja de corto plazo		227 486 044	
Atención a fuentes de financiamiento			
Gastos financieros		5 208 710	
Pago de dividendos		266 687 973	
Flujo después de pago a fuentes		-44 410 639	
Inversiones en activos de largo plazo			
Aum. activo LP (activo fijo bruto y LP sin revaluaciones)		2 044 846	
Flujo después de inversiones LP (superávit o déficit)		-46 455 485	
Financiamiento del déficit			
Cambio en pasivo financiero CP		124 387 245	267,8%
Cambio en deuda LP		0	0,0%
Cambio en patrimonio sin utilidades ni revaluaciones		345 536 214	743,8%
Flujo neto de caja del periodo (aumento o disminución)		423 467 974	-911,6%
			0,0%

	Financiamiento del déficit	FLUJO CATEGORÍA 3
	-100%	Riesgo SIGNIFICATIVO

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

Respecto a la identificación de la categoría de flujo según la posición de la empresa, la asociación se encuentra en un nivel de riesgo categoría 3 "Flujo para operación de corto plazo", lo que implica que el flujo de operaciones sólo cubre las inversiones netas de corto plazo y se requiere de financiamiento con nuevos pasivos o aumento de patrimonio para cubrir parte de pago a las fuentes de financiamiento y a todas las inversiones en activos a largo plazo.

Lo anterior, implica un riesgo significativo por depender de nuevas fuentes para financiar parte de sus operaciones. Sin embargo, el aumento de activos a largo plazo es muy bajo (2,044,846 de colones) y además, su financiamiento del déficit es cubierto en mayor parte por el aumento del patrimonio, lo cual reduce su nivel de riesgo.

Seguidamente, se presenta el índice de estabilidad (Riesgo) para la ASECA S.A y Afines.

Figura 15 Índices de estabilidad (riesgo) para la ASECA S.A y Afines

INDICES DE ESTABILIDAD (RIESGO)	2017	2018	
Razón circulante	6,06	5,55	Dism., Aún es > 1 : riesgo bajo
Razón de deuda	16%	18%	Aum., < 70%: riesgo muy bajo
Razón deuda CP	100%	100%	No varía., > 50%: riesgo alto
Razón pasivo financiero CP	61%	78%	Aum., < 50%: Riesgo sensible

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

De lo anterior, podemos indicar lo siguiente:

- La *razón circulante* disminuyó, pero aún no ha bajado de 1. Esto, indica que el riesgo es bajo.
- La *razón de deuda* aumenta levemente, llegando a un 18% en el 2018; sin embargo, se mantiene muy por debajo del 50% lo que implica un riesgo muy bajo.
- La *razón de deuda corto plazo* no varía, pero es mayor al 50%, lo que implica riesgo alto, al ser la totalidad del pasivo a corto plazo. No obstante, como el nivel de deuda total es sólo el 18%, esto reduce el riesgo.
- La *razón de pasivo financiero a corto plazo* tiene un importante aumento, lo que indica que para el 2018 el 78% del pasivo circulante es financiero y el espontáneo es de 22%, lo que le confiere una alta exigibilidad al pasivo de corto plazo con un riesgo sensible.

Seguidamente, en la figura 16 se brindan los resultados del EBITDA

Figura 16 Análisis del EBITDA para la ASECA S.A y Afines

EBITDA	226.293.145,00	266.279.731,00	17,7%
Cobertura a carga financiera	64,14	51,12	Dism., aún muy alta y > a 2: riesgo muy bajo
Cobertura a servicio de deuda	0,50	0,46	Dism. < 1: Riesgo muy alto
Cobertura a obligaciones CP *	0,38	0,36	Dism. < 1: riesgo alto
Deuda financiera a EBITDA **	1,99	2,16	Aum., está entre 2 y 3: riesgo discreto

* El flujo de caja operativo no cubre las deudas a CP (Muy alto riesgo), las cuales en su mayoría son financieras (78%), lo cual aumenta su nivel de riesgo aún más.

** La Deuda financiera a EBITDA presenta un nivel moderado de riesgo (Entre 2 y 3) y la estructura de pasivos muestra que las deudas de corto plazo representan la totalidad (100%), lo cual aumenta su nivel de riesgo aún más.

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

En cuanto al EBITDA, según la imagen anterior, para la ASECA S.A, se desprende lo siguiente:

- La cobertura a carga financiera, disminuye, pero aún el valor es por mucho mayor a 2, lo que implica un riesgo muy bajo.
- La cobertura a servicio de deuda disminuye levemente, pasando de un 0,50 a un 0,46 en el 2018 respecto al 2017. Al ser este valor menor a 1, implica un alto riesgo debido a que no alcanza para cubrir y pagar el gasto y deuda financiera que vence a corto plazo (solo la cubre el 46%)
- La cobertura a obligaciones a corto plazo, es menor que 1 para ambos años, y va disminuyendo de forma sensible (riesgo pasa a ser mayor). En este caso, para el 2018, el flujo de caja solo cubre un 36% del gasto financiero y todo el pasivo que vence en el corto plazo, lo que implica un alto nivel de riesgo.
- En cuanto al indicador deuda financiera a EBITDA, se pasa de un riesgo bajo a un riesgo discreto debido a que el indicador está entre los valores de 2 y 3. Para el 2018, existe una cobertura de 2.16 veces y el nivel de deuda financiera total es discreto ya que solo cubre 2.16 veces al flujo de caja.

3.8. Análisis global para la ASECA S.A

A raíz de los resultados obtenidos anteriormente, se concluye que la empresa ha ido mejorando su situación de solidez financiera, con excepción de algunas oportunidades de mejora en el flujo de caja y EBITDA, donde se presentan riesgos altos y muy altos en la cobertura de obligaciones a corto plazo y la cobertura a servicio de deuda respectivamente.

Se comenzó a realizar el análisis horizontal y vertical, donde se determinó que existe una variación significativa en los gastos financieros, los cuales corresponden a gastos por captaciones a la vista. Otra partida afectada considerablemente fue la de gastos diferidos y otras cuentas a corto plazo.

Se continuó realizando el análisis de los índices financieros, los cuales se mantuvieron constantes de un año a otro, no presentando diferencias significativas, esto especialmente para el índice de gestión y rentabilidad.

Se procedió a realizar los demás análisis, entre ellos el esquema integral y esquema de factores de rentabilidad, los cuales presentaron un leve aumento lo que significó un aumento de la rentabilidad sobre el patrimonio de la asociación.

Posteriormente se realizó el análisis de las fuentes y empleos, lo que reflejó un equilibrio apropiado entre las fuentes y los empleos.

Respecto a la solidez financiera, la empresa cumple de manera holgada las reglas de la solidez.

Finalmente, se realizó el análisis del flujo de caja y EBITDA donde se determinó que la ASECA S.A, respecto al flujo de caja se encuentra en un nivel de riesgo categoría 3 que implica un flujo para operación de corto plazo (riesgo significativo), lo que significa que el flujo de operaciones sólo cubre las inversiones netas de corto plazo y se requiere de financiamiento con nuevos pasivos o aumento de patrimonio para cubrir parte de pago a las fuentes de financiamiento y a todas las inversiones en activos a largo plazo.

CAPÍTULO 4. Propuesta del Modelo de Análisis Estratégico de la Solidez y de las principales variables financieras a aplicar

En el presente capítulo se desarrollará una propuesta de un modelo de análisis estratégico de la solidez y de las principales variables financieras por aplicar, esto tomando en cuenta el análisis realizado en el capítulo 3, en donde se abordaron los siguientes análisis: análisis porcentual de los estados financieros, análisis de los índices financieros, esquema integral de rentabilidad, esquema de factores de rentabilidad, solidez de la estructura financiera, evolución de la estructura financiera (fuentes y empleos) y el análisis del flujo de caja y EBITDA.

El capítulo 4, por medio de dos apartados, pretende exponer los aspectos generales de la propuesta y, por otro lado, atender la necesidad específica de la administración de contar con una herramienta que le permita realizar un análisis estratégico de la solidez y las principales variables financieras.

4.1. Aspectos generales de la propuesta

Los aspectos generales de la propuesta, abordarán el objetivo de esta, su justificación y se detallará sobre la herramienta que soportará el modelo financiero.

4.1.1. Objetivo

El objetivo de la propuesta por desarrollar consiste en proponer un modelo de análisis estratégico de la solidez y de las principales variables financieras para la Asociación Solidarista de Empleados de Caja de Ande y Afines S.A, y así analizar su salud financiera de modo que se adapte a las necesidades y requerimientos, como también facilitar la toma de decisiones financieras tanto a corto como a largo plazo. La herramienta se basará en el análisis de dos periodos contables, con la información obtenida de los estados financieros auditados de la asociación.

4.1.2. Justificación

La propuesta del modelo de análisis estratégico de la solidez financiera y de sus principales variables, surge a raíz de que en la actualidad, la asociación no cuenta con una herramienta que le permita a la administración realizar un análisis

integral de su estructura financiera y así agregar valor a sus accionistas y propiciar la toma de decisiones.

4.1.3. Herramienta que soportará el Modelo

La herramienta que se brindará a la administración de la Asociación para realizar el análisis de un periodo a otro, consiste en un aplicativo diseñado en Excel. Cada apartado del modelo incluirá un análisis diferente en el cual se analizará de forma integral tanto la situación como el diagnóstico de la solidez financiera, la posición del flujo de caja y sus coberturas de riesgo de liquidez con su flujo de caja operativo. La herramienta incluirá un interfaz que redirecciona a los análisis, además, se incluirá dentro de cada uno de ellos comentarios explicativos de los resultados obtenidos.

Lo anterior se complementará con guías explicativas que orientarán a la administración sobre los pasos a seguir en el apartado al que aplique. También, el modelo se basa en fórmulas e índices fáciles de usar y entender, de tal forma que el análisis se realice de acuerdo con parámetros establecidos de previo.

Finalmente, alguna información presentada tanto en los estados financieros como en los análisis, será sustentada por medio de gráficos para una mejor comprensión de los resultados e indicadores alcanzados.

4.2. Propuesta del modelo de análisis estratégico de la solidez y de las principales variables financieras.

La propuesta proporcionada facilitará a los encargados de la administración de la ASECA S.A, la herramienta necesaria para analizar correctamente las variables relacionadas a la solidez, mencionadas anteriormente.

El modelo propuesto posee 7 componentes, los cuales evalúan la evolución financiera de la ASECA desde varias perspectivas. Las áreas que se incluyen en el interfaz de la herramienta son:

- Análisis horizontal y vertical tanto del balance de situación financiera como del estado de resultados integral.
- Análisis de índices financieros.
- Esquema integral de rentabilidad.

- Esquema de factores de rentabilidad.
- Análisis de la solidez financiera.
- Evolución de la estructura financiera (fuentes y empleos).
- Análisis del flujo de caja y EBITDA.

Por otra parte, además de las áreas indicadas anteriormente, se presentarán otros componentes relacionados a los análisis, los cuales son:

- Estructura de estados financieros de la Asociación - estado de situación financiera y estado de resultados integral (auditados).
- Estados financieros consolidados.
- Gráficos (*Dashboards*).

4.2.1. Tratamiento de los datos de insumo para el modelo

Los principales datos que alimentarán al modelo, serán los estados financieros auditados de la asociación, correspondientes a los periodos que se requiera analizar. Es importante indicar que principalmente los estados financieros que alimentarán el modelo, son el estado de resultados integral y el estado de situación financiera. Por otra parte, también se requieren algunos datos del estado de cambios en el patrimonio (Análisis del flujo de caja y EBITDA).

4.2.2. Resultados de la Herramienta de Análisis para la Gestión Financiera de la ASECA

En la herramienta, existe una sección previa que muestra la estructura de las cuentas de los estados financieros auditados de la asociación, la que será editable y se incluirá los montos de las partidas dependiendo de los años que se requiera analizar. Esta sección, alimentará el apartado de los estados financieros consolidados, los que a su vez alimentarán los demás análisis por presentar en la herramienta de manera automática.

En los siguientes apartados, se presentarán los estados financieros necesarios para el análisis; esto como primer insumo para realizar el análisis de las cuentas de la asociación.

4.2.2.1. Estado de Resultados Integral

En la figura 17, se muestra el estado de resultados integral para la ASECA S.A y afines.

Figura 17 Estado de Resultados Integral para la ASECA S.A y Afines, correspondiente a los años 2017 y 2018

Asociación Solidarista de Empleados de Caja de ANDE y Caja de ANDE Seguros, S.A.		
Estado de Resultados Integral		
al 30 de Setiembre de 2017 y 2018		
(Expresado en colones costarricenses)		
	2018	2017
<u>INGRESOS</u>		
Intereses sobre préstamos	193 506 020,00	199 827 052,00
Intereses sobre Inversiones	154 497 416,00	110 009 830,00
Ingresos por Otros Servicios	39 644 198,00	38 133 260,00
Otros Ingresos	6 668 832,00	6 391 146,00
Total de Ingresos	394 316 466,00	354 361 288,00
<u>GASTOS</u>		
Gastos Generales y Administrativos	122 419 784,00	122 429 321,00
Gastos Financieros	5 208 710,00	3 528 280,00
Total de Gastos	127 628 494,00	125 957 601,00
Utilidad (Excedentes) del periodo	266 687 972,00	228 403 687,00

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

4.2.2.2. Estado de Situación Financiera

En la figura 18, se muestra el estado de situación financiera para la asociación.

Figura 18 Estado de Situación Financiera para la ASECA S.A y Afines, correspondiente a los años 2017 y 2018

**Asociación Solidarista de Empleados de
Caja de ANDE y Caja de ANDE Seguros, S.A.
Estado de Situación Financiera
al 30 de Setiembre de 2017 y 2018
(Expresado en colones costarricenses)**

ACTIVO

Activo Corriente		
Efectivo y Bancos (Ctas Ctes)	89 075 596,00	42 093 119,00
Inversiones	2 342 732 288,00	1 966 246 791,00
Cuentas por Cobrar a Asociados	1 418 169 521,00	1 439 414 016,00
Estimación para incobrables	(9 946 037,00)	(8 178 917,00)
Cuentas por Cobrar a Terceros	27 395 194,00	19 162 939,00
Descuento de Facturas por cobrar	128 072 524,00	49 866 593,00
Otras Cuentas por Cobrar	100 127 329,00	101 985 399,00
Total de Activo Corriente	4 095 626 415,00	3 610 589 940,00
Activo Fijo y Otros Activos		
Equipo de Cómputo y Maquinaria	4 762 530,00	4 459 061,00
Inversiones a Largo Plazo	43 049 626,00	43 191 025,00
Inventario de mercadería	3 122 962,00	2 091 936,00
Otros Activos	8 036 569,00	7 205 674,00
Total de Activo Fijo y Otros Activos	58 971 687,00	56 947 696,00
TOTAL DE ACTIVOS	4 154 598 102,00	3 667 537 636,00
<u>PASIVO + PATRIMONIO</u>		
Pasivo Corriente		
Obligaciones por pagar	574 889 647,00	450 502 402,00
Cuentas por pagar	122 817 324,00	117 623 026,00
Gastos acumulados y retenciones	40 289 502,00	28 346 792,00
Total de Pasivos	737 996 473,00	596 472 220,00
Patrimonio		
Aporte Obrero	1 196 904 316,00	1 138 393 040,00
Aporte Patronal	1 949 472 227,00	1 705 126 409,00
Ajuste por Valoración de mercado	3 537 114,00	(857 720,00)
Utilidad del periodo	266 687 972,00	228 403 687,00
Total del Patrimonio	3 416 601 629,00	3 071 065 416,00
TOTAL DE PASIVO y PATRIMONIO	4 154 598 102,00	3 667 537 636,00

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

4.2.2.3. Estados consolidados

En la siguiente sección de la herramienta, se presentan los estados consolidados, los que son alimentados con base en la primera sección. De estos estados, se deriva la información necesaria para sustentar los demás análisis.

A continuación se presenta dicha estructura, la cual no se debe modificar, puesto que se actualiza de manera automática.

Figura 19 Estados Financieros Consolidados para la ASECA S.A y Afines, correspondiente a los años 2017 y 2018.

ASECA, S.A. Y AFINES		
ESTADOS FINANCIEROS (en colones)		
PERIODOS	2018	2017
Ingresos por intereses y servicios	387 647 634	347 970 142
Costo por Servicios	-	-
UTILIDAD BRUTA	387 647 634	347 970 142
Gastos de ventas	-	-
Gastos de administración	122 419 784	122 429 321
Total gastos de operación	122 419 784	122 429 321
UTILIDAD DE OPERACIÓN	265 227 850	225 540 821
Gastos financieros	5 208 710	3 528 280
Otros ingresos y gastos netos	6 668 832	6 391 146
Utilidad antes de impuesto	266 687 972	228 403 687
Impuesto de renta	-	-
UTILIDAD NETA	266 687 972	228 403 687
Efectivo y bancos e inversiones CP	2 431 807 884	2 008 339 910
Cuentas por cobrar a asociados	1 435 618 678	1 450 398 038
Inventarios	3 122 962	2 091 936
Gastos diferidos y otras cuentas CP	228 199 853	151 851 992
Activo circulante	4 098 749 377	3 612 681 876
Inmuebles maquinaria y equipo neto	4 762 530	4 459 061
Inversiones y Docum. x cobrar LP	43 049 626	43 191 025
Otros activos	8 036 569	7 205 674
TOTAL ACTIVO	4 154 598 102	3 667 537 636
Cuentas por pagar	122 817 324	117 623 026
Gastos acumulados y retenciones	40 289 502	28 346 792
Obligaciones por pagar	574 889 647	450 502 402
Pasivo circulante	737 996 473	596 472 220
Pasivo a largo plazo	-	-
TOTAL PASIVO	737 996 473	596 472 220
Capital social y pagado	3 149 913 657	2 842 661 729
Superávit y reservas	-	-
Utilidades acumuladas	266 687 972	228 403 687
PATRIMONIO	3 416 601 629	3 071 065 416
PASIVO Y PATRIMONIO	4 154 598 102	3 667 537 636

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

4.2.3. Análisis vertical de los estados financieros

En lo referente a este análisis, el modelo mostrará en forma porcentual los pesos de cada partida con respecto a los ingresos (estado de resultados) y respecto a los activos totales (estado de situación financiera), esto para cada año analizado.

Lo anterior se realiza con el objetivo de identificar los cambios en la estructura y evaluar el impacto alcanzado.

En las figuras 20 y 21, se muestra la estructura del análisis vertical para ambos estados financieros.

Figura 20 Análisis vertical del Estado de Resultados Integral para la ASECA S.A y Afines

ASECA, S.A. Y AFINES				
Análisis vertical del Estado de Resultados Integral (en colones)				
PERIODOS	2018	2017	2018%	2017%
Ingresos por intereses y servicios	387 647 634	347 970 142	100,00%	100,00%
Costo por Servicios	-	-	0,00%	0,00%
UTILIDAD BRUTA	387 647 634	347 970 142	100%	
Gastos de ventas	-	-	0,00%	0,00%
Gastos de administración	122 419 784	122 429 321	31,58%	35,18%
Total gastos de operación	122 419 784	122 429 321	31,58%	35,18%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	265 227 850	225 540 821	68%	
Gastos financieros	5 208 710	3 528 280	1,34%	1,01%
Otros ingresos y gastos netos	6 668 832	6 391 146	1,72%	1,84%
Utilidad antes de impuesto	266 687 972	228 403 687	68,80%	65,64%
Impuesto de renta	-	-	0,00%	0,00%
UTILIDAD NETA	266 687 972	228 403 687	69%	66%

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

Figura 21 Análisis vertical del Estado de Situación Financiera de la ASECA S.A y Afines

ASECA, S.A. Y AFINES				
Análisis vertical del Estado de Situación Financiera (en colones)				
PERIODOS	2018	2017	2018%	2017%
Efectivo e inversiones CP	2 431 807 884	2 008 339 910	58,53%	54,76%
Cuentas por cobrar	1 435 618 678	1 450 398 038	34,55%	39,55%
Inventarios	3 122 962	2 091 936	0,08%	0,06%
Gastos diferidos y otras cuentas CP	228 199 853	151 851 992	5,49%	4,14%
Activo circulante	4 098 749 377	3 612 681 876	99%	99%
Inmuebles maquinaria y equipo neto	4 762 530	4 459 061	0,11%	0,12%
Inversiones y Docum. x cobrar LP	43 049 626	43 191 025	1,04%	1,18%
Otros activos	8 036 569	7 205 674	0,19%	0,20%
	55 848 725	54 855 760		
TOTAL ACTIVO	4 154 598 102	3 667 537 636	100%	100%
Cuentas por pagar	122 817 324	117 623 026	2,96%	3,21%
Gastos acumulados y retenciones	40 289 502	28 346 792	0,97%	0,77%
Obligaciones por pagar	574 889 647	450 502 402	13,84%	12,28%
Pasivo circulante	737 996 473	596 472 220	17,76%	16,26%
Pasivo a largo plazo	-	-	0,00%	0,00%
TOTAL PASIVO	737 996 473	596 472 220	18%	16%
Capital social y pagado	3 149 913 657	2 842 661 729	75,82%	77,51%
Superávit y reservas	-	-	0,00%	0,00%
Utilidades acumuladas	266 687 972	228 403 687	6,42%	6,23%
PATRIMONIO	3 416 601 629	3 071 065 416	82%	84%
PASIVO Y PATRIMONIO	4 154 598 102	3 667 537 636	100%	100%

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

4.2.4. Análisis horizontal de los estados financieros

Para este análisis, el modelo mostrará tanto en forma nominal como porcentual, las variaciones presentadas a través del tiempo para cada una de las cuentas de ambos estados. Lo anterior se realiza con el objetivo de identificar impactos favorables o desfavorables en el manejo de las finanzas de la asociación.

A continuación se presentan las figuras 22 y 23, las que detallan la estructura del análisis horizontal para ambos estados financieros.

Figura 22 Análisis Horizontal del Estado de Resultados Integral para la ASECA S.A y Afines

ASECA, S.A. Y AFINES				
Análisis vertical del Estado de Resultados Integral (en colones)				
PERIODOS	2018	2017	CAMBIO NOM.	CAMBIO %
Ingresos por intereses y servicios	387 647 634	347 970 142	39 677 492	11,40%
Costo por Servicios	-	-	-	0,00%
UTILIDAD BRUTA	387 647 634	347 970 142	39 677 492	11,4%
Gastos de ventas	-	-	-	0,00%
Gastos de administración	122 419 784	122 429 321	-9 537	-0,01%
Total gastos de operación	122 419 784	122 429 321	-9 537	-0,01%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	265 227 850	225 540 821	39 687 029	18%
Gastos financieros	5 208 710	3 528 280	1 680 430	47,63%
Otros ingresos y gastos netos	6 668 832	6 391 146	277 686	4,34%
Utilidad antes de impuesto	266 687 972	228 403 687	38 284 285	16,76%
Impuesto de renta	-	-	-	0,00%
UTILIDAD NETA	266 687 972	228 403 687	38 284 285	17%

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

Figura 23 Análisis horizontal del Estado de Situación Financiera de la ASECA S.A y Afines

ASECA, S.A. Y AFINES				
Análisis vertical del Estado de Situación Financiera (en colones)				
PERIODOS	2018	2017	CAMBIO NOM.	CAMBIO %
Efectivo e inversiones CP	2 431 807 884	2 008 339 910	423 467 974	21,09%
Cuentas por cobrar	1 435 618 678	1 450 398 038	-14 779 360	-1,02%
Inventarios	3 122 962	2 091 936	1 031 026	49,29%
Gastos diferidos y otras cuentas CP	228 199 853	151 851 992	76 347 861	50,28%
Activo circulante	4 098 749 377	3 612 681 876	486 067 501	13%
Inmuebles maquinaria y equipo neto	4 762 530	4 459 061	303 469	6,81%
Inversiones y Docum. x cobrar LP	43 049 626	43 191 025	-141 399	-0,33%
Otros activos	8 036 569	7 205 674	830 895	11,53%
	55 848 725	54 855 760	992 965	1,81%
TOTAL ACTIVO	4 154 598 102	3 667 537 636	487 060 466	13%
Cuentas por pagar	122 817 324	117 623 026	5 194 298	4,42%
Gastos acumulados y retenciones	40 289 502	28 346 792	11 942 710	42,13%
Obligaciones por pagar	574 889 647	450 502 402	124 387 245	27,61%
Pasivo circulante	737 996 473	596 472 220	141 524 253	23,73%
Pasivo a largo plazo	-	-	-	0,00%
TOTAL PASIVO	737 996 473	596 472 220	141 524 253	24%
Capital social y pagado	3 149 913 657	2 842 661 729	307 251 928	10,81%
Superávit y reservas	-	-	-	0,00%
Utilidades acumuladas	266 687 972	228 403 687	38 284 285	16,76%
PATRIMONIO	3 416 601 629	3 071 065 416	345 536 213	11%
PASIVO Y PATRIMONIO	4 154 598 102	3 667 537 636	487 060 466	13%

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

4.2.5. Análisis de Índices Financieros

Como parte de la propuesta para este análisis, la administración contará con una guía explicativa con el objetivo de interpretar los resultados obtenidos. Tal guía contendrá los apartados de la razón, su unidad de medida, la fórmula y su respectiva interpretación. Esto se realizará para cada grupo de razones financieras.

En la siguiente figura, se muestra un ejemplo de dicha estructura, la que se detalla de manera completa en el anexo 1.

Figura 24 Ejemplo de tabla de interpretación de los índices financieros

ÍNDICE DE ESTABILIDAD			
Razón	Unidad de medida	Fórmula	Interpretación de la razón
Razón Circulante	Número de veces	$RC = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$	Número de veces o porcentaje que los activos circulantes cubren al pasivo a corto plazo. Si el índice circulante da menor a 1 los activos de corto plazo, no cubren a los pasivos circulantes.

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos del libro “Análisis y diagnóstico financiero. Enfoque integral” de Salas T.

4.2.6. Análisis integral y estructurado de rentabilidad

El presente análisis consta de 2 subcategorías a saber: el análisis integral de rentabilidad y el análisis estructurado de rentabilidad.

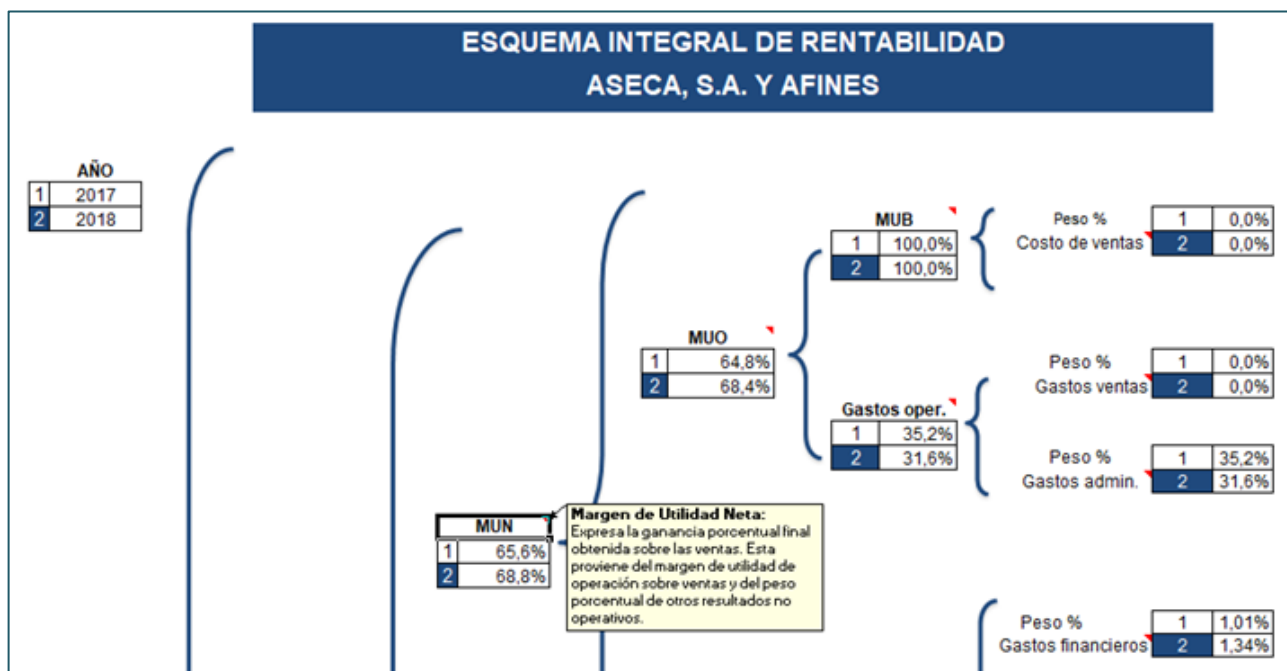
Para la propuesta en este apartado, se utilizarán los esquemas propuestos por Tarcisio Salas Bonilla, de su obra “Análisis y diagnóstico financiero. Estos, permitirán a la Asociación profundizar la situación de la rentabilidad de los años en estudio.

Dentro de ambos esquemas, se proveerá de comentarios explicativos para cada una de las razones y demás elementos que intervienen y afectan el resultado del rendimiento final de la Asociación.

Seguidamente, se muestra un ejemplo³ de lo anteriormente mencionado por cada uno de los análisis; situación que evidencia como se visualizarán los esquemas e interpretación en el modelo propuesto.

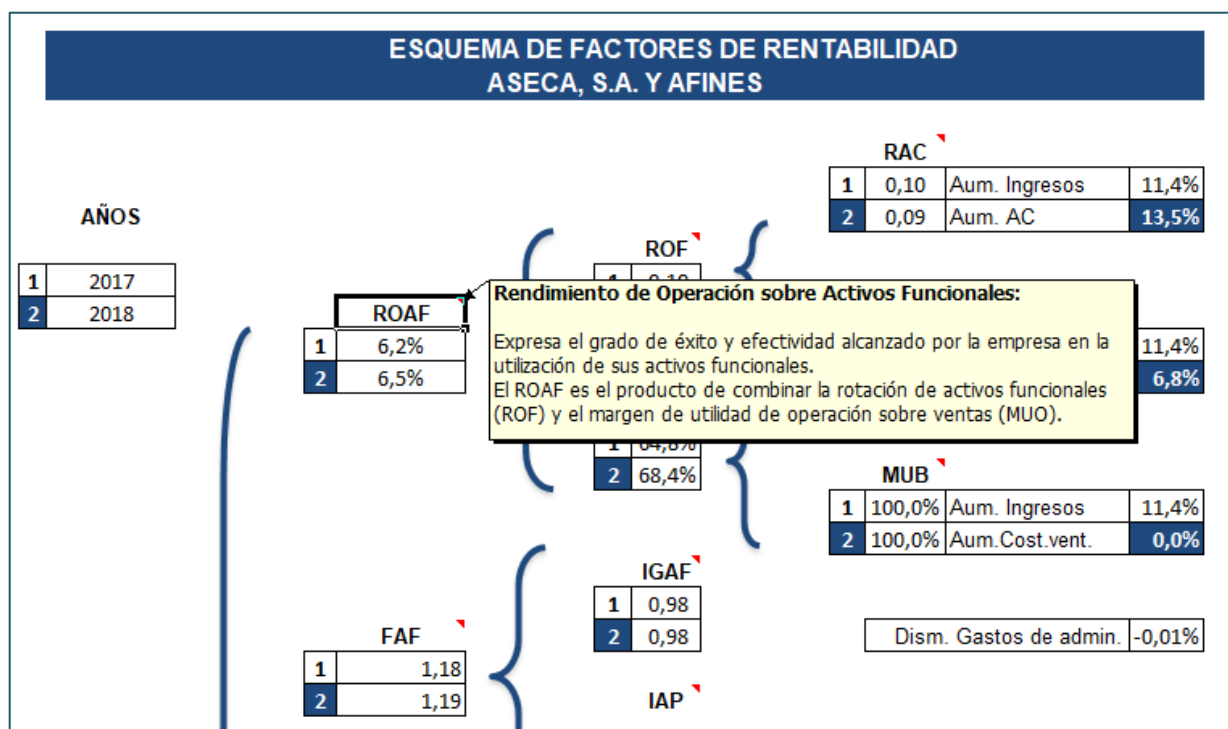
³ Se presenta un extracto de cada uno de los análisis.

Figura 25 Propuesta para el análisis integral de rentabilidad



Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

Figura 26 Propuesta para el análisis estructurado de rentabilidad



Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

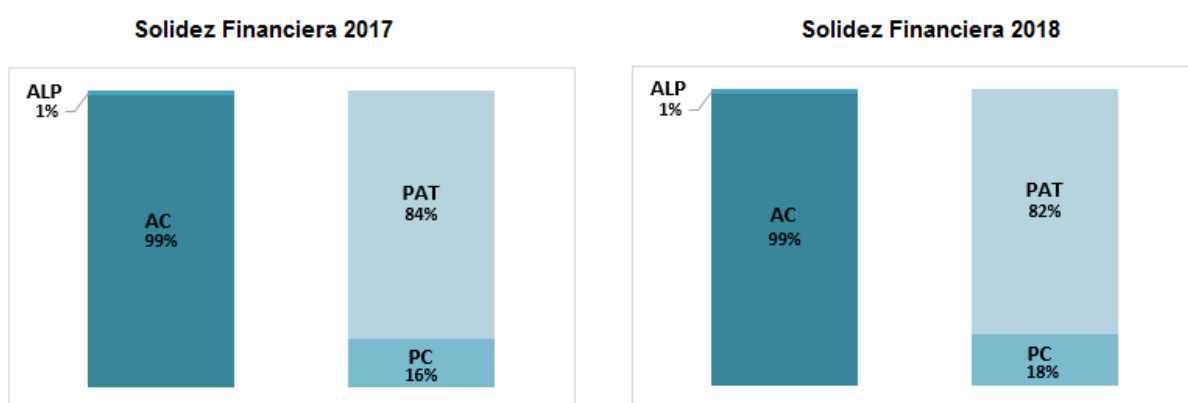
4.2.7. Propuesta de la Solidez Financiera

En esta sección se muestran los diagramas de estructura financiera cuyos datos son obtenidos del balance general y actualizados automáticamente, los que reflejan el grado de solidez de la Asociación presente en la estructura financiera.

También, como parte de la propuesta, en el anexo 2 se presenta una guía explicativa para realizar el análisis de la solidez financiera.

Seguidamente, se presenta la figura 27, que detalla dicho diagrama.

Figura 27 Propuesta de diagrama de la solidez financiera



Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

4.2.8. Propuesta de Estado de fuentes y empleos (Financiamiento)

En este apartado, se presenta una propuesta para realizar el análisis estructurado de fuentes y empleos con datos recopilados del balance de situación financiera. La propuesta, presentará una guía explicativa que indicará el paso a paso de las etapas para realizar el análisis de la evolución de la solidez financiera, con el fin de que sirva de apoyo al funcionario que realizará tal análisis.

La guía explicativa puede ser consultada en el anexo 3.

A continuación, se muestra el resultado esperado una vez finalizados los pasos indicados en la guía:

Figura 28 Propuesta de estado de fuentes y empleos

FUENTES				EMPLEOS			
MONTO	CONCEPTO	% INDIV.	% ACUM.	% ACUM.	% INDIV.	CONCEPTO	MONTO
141 399	Disminución Inversiones a largo plazo	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%	Aumento equipo de computo	303 469
14 779 360	Disminución cuentas por cobrar a Asociados	2,94%	2,97%	0,10%	0,08%	Aumento otros activos	830 895
307 251 928	Aumento de capital social y pagado	61,21%	64,18%	7,71%	7,60%	Aumento gastos diferidos y otras cuentas CP	76 347 861
38 284 285	Aumento Utilidades acumuladas	7,63%	71,81%	7,81%	0,10%	Aumento Inventario	1 031 026
5 194 298	Aumento cuentas por pagar	1,03%	72,84%	49,99%	42,18%	Aumento efectivo y Bancos	423 467 974
11 942 710	Aumento gastos acumulados y retenciones	2,38%	75,22%		250,0%	TOTAL	1 505 943 675
124 387 245	Aumento obligaciones por pagar	24,78%	100,00%				
501 981 225	TOTAL	100,0%					

Fuentes LP	71,8%	Empleos LP	0,23%
Fuentes CP	28,2%	Empleos CP	99,77%

ASECA S.A y Afines, si experimenta un apropiado equilibrio en su esquema de fuentes y empleos, ya que las fuentes LP financian todos los empleos LP e incluso financian una parte de las inversiones CP que son mayores a las fuentes exigibles CP

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros auditados de la ASECA S.A y afines, para los períodos terminados al 30 de setiembre del 2017 y 2018.

4.2.9. Propuesta de Análisis del Flujo de Caja y EBITDA

Por último, para completar el análisis financiero estructurado, se presenta la propuesta para este apartado.

Para la propuesta de tal análisis, en el anexo 4 se presenta una guía que indicará los procedimientos a seguir para realizar el análisis del flujo de caja y el EBITDA.

Con el fin de facilitar que la propuesta sea implementada por la Administración, se propone en primera instancia brindar a esta los resultados obtenidos para el periodo terminado al 2018 y hacer énfasis en oportunidades de mejora que surgieron a raíz del capítulo 3, ya que son las áreas sujetas a mejora en su gestión.

Posteriormente, se expondrá a la administración la herramienta con la cual se llevó a cabo la obtención de los resultados, indicando de qué manera puede ser útil para evaluar los resultados que se obtienen a raíz de los estados financieros y determinar la solidez financiera en un periodo específico.

Además, si la administración así lo requiere -a la hora de actualizar la herramienta-, se propone brindar un acompañamiento sobre el uso de las guías y los modelos de análisis, para que así se llegue a obtener una adecuada interpretación de los resultados alcanzados.

CAPÍTULO 5. Conclusiones y recomendaciones

Posterior al análisis y diagnóstico realizado en la ASECA S.A y Afines se llegó a las siguientes conclusiones y recomendaciones.

5.1. Conclusiones

En la actualidad, las empresas requieren evaluar de una forma integral y estratégica la solidez financiera de sus operaciones, con el fin de analizar su desempeño y lograr una mejora en la toma de decisiones. Esto, se logra con la ayuda de la información expresada en los estados financieros y el uso de herramientas como el análisis porcentual, los índices financieros, el esquema integral y de factores de rentabilidad, el análisis de la solidez financiera, el estado de fuentes y empleos y el análisis del flujo de caja y EBITDA. Estas herramientas, favorecen a la Administración para que basado en sus resultados, se tomen las decisiones de una forma más acertada.

Seguidamente, se plantean las principales conclusiones derivadas del trabajo realizado:

- Respecto al análisis porcentual de estados financieros (análisis vertical y horizontal) para el periodo 2017 - 2018, se determinó que la utilidad neta aumentó un 17%, esto a raíz de un aumento en 11,40% en los ingresos por intereses y servicios. Lo anterior, a causa de que no existió un cambio significativo en los gastos de operación y gastos financieros. Por otra parte, se presentó una variación considerable (50,28%) en la partida de gastos diferidos y otras cuentas a corto plazo. Además, el pasivo circulante presentó una variación significativa de 23,73%, esto producto de un aumento de 27,61% en las obligaciones por pagar. Finalmente, se presentó un aumento en el capital social y pagado y utilidades acumuladas de 10,81% y 16,76% respectivamente, esto producto del aporte obrero patronal.
- Respecto a los análisis de los índices financieros, se mantuvieron constantes de un año a otro, no presentando diferencias significativas, esto especialmente para los índices de gestión y rentabilidad.

- El esquema integral de rentabilidad y el esquema de factores de rentabilidad presentaron un leve aumento en la rentabilidad sobre el patrimonio de la asociación, principalmente debido a un incremento de los ingresos por servicios que fueron superiores al aumento de los gastos de administración.
- La Asociación, ha mantenido estable la situación de solidez financiera a lo largo del periodo evaluado, cumpliendo de manera holgada las reglas de la solidez, esto permitiendo una alta solidez y un bajo riesgo, lo que le permite un sano funcionamiento. Por otra parte, el análisis de las fuentes y empleos, reflejó un equilibrio apropiado ya que las fuentes a largo plazo, financian a los empleos a largo plazo y gran parte de las inversiones a corto plazo.
- Finalmente, el análisis del flujo de caja y EBITDA indica que la ASECA S.A, respecto al flujo de caja se encuentra en un nivel de riesgo categoría 3, que implica un flujo para operación de corto plazo (riesgo significativo), lo que significa que el flujo de operaciones sólo cubre las inversiones netas de corto plazo y se requiere de financiamiento con nuevos pasivos o aumento de patrimonio para cubrir parte de pago a las fuentes de financiamiento y a todas las inversiones en activos a largo plazo. En sus indicadores, se presentan riesgos altos y muy altos en la cobertura de obligaciones a corto plazo y la cobertura a servicio de deuda respectivamente.
- Respecto al modelo de análisis propuesto, resulta necesario que la Asociación cuente con estas herramientas financieras automatizadas y fáciles de utilizar, lo cual le permita de una forma detallada, analizar el desempeño de la empresa y poder lograr una adecuada toma de decisiones.

5.2. Recomendaciones

Como resultado de la evaluación y análisis realizado mediante el modelo del análisis estratégico de la solidez financiera en la ASECA S.A. y Afines; y como resultado de las conclusiones de la investigación realizada, surgen las siguientes recomendaciones:

- Primeramente, se le recomienda a la administración de la ASECA y Afines S.A., la implementación de la propuesta, con la finalidad de servir como herramienta para poder analizar de una manera más ágil, completa y estratégica la solidez financiera.
- La herramienta que se propone, fue diseñada para ser utilizada de forma anual, por lo que para contar con datos más precisos de la realidad actual, se insta a que la administración realice el análisis del periodo contable del 2019 y así tener datos actualizados. Además, se le recomienda que continúe realizando los respectivos análisis en los años venideros.
- Al no contar la ASECA S.A. con una herramienta como la propuesta, la cual le sería de mucha utilidad en el corto y medio plazo para conocer la situación financiera. No obstante, se recomienda dar un monitoreo a los cambios que se puedan presentar en la estructura financiera, y valorar optimizar la herramienta con los sistemas que cuenta la ASECA S.A.
- Para un adecuado funcionamiento de la herramienta propuesta, es importante que los funcionarios de la Asociación tengan un acompañamiento (por medio de inducciones) sobre los modelos y herramientas diseñados para que estos conozcan sobre cómo cargar la información y acerca del uso e interpretación de las variables financieras. Esto es indispensable para que el personal a cargo de realizar los reportes para la Junta Directiva y la Asamblea General, tengan una mayor facilidad a la hora de interpretar la información generada.
- Para el periodo terminado al 2018, la Asociación sólo está cubriendo en un 46% la deuda a corto plazo, por lo que se recomienda que aumente su flujo de caja o disminuya sus obligaciones financieras a corto plazo,

esto debido a que la asociación no tiene la capacidad para contraer más deudas financieras a corto plazo.

- Respecto a la estructura financiera, se recomienda a la administración de la Asociación reemplazar deuda a corto plazo por deuda a largo plazo, con el objetivo de que tenga mayor holgura en el financiamiento de sus deudas, lo que favorece mejores coberturas del flujo de caja del EBITDA y flujo operativo; y por ende, se mitigue el riesgo de liquidez.
- Realizar un análisis del riesgo en el contexto actual, lo cual procure mitigar el riesgo en este tipo de instituciones, con el objetivo de sopesar el impacto económico negativo a futuro.

La implementación de las anteriores recomendaciones, facilitarán a la Alta Administración conocer la situación financiera de la Asociación de una forma más detallada. Por otra parte, dicha herramienta le permitirá poder identificar los cambios y tendencias de las principales cuentas de los estados financieros, de una forma integral y a la vez automatizada, para así apoyarse en la toma de las decisiones.

Bibliografía

Libros

Gitman, L., & Zutter, C., (2012). *Principios de Administración Financiera* (Décimo cuarta ed.). México: Pearson.

Higgins, R., (2004). *Análisis para la Dirección Financiera*. Editorial McGraw Hill Interamérica Editores, S.A., México D.F., México. Séptima Edición

Ross, S., Westerfield, R. & Jaffe, J. (2012) *Finanzas Corporativas*. (9a Ed.) Mexico: Mc Graw Hill.

Ross, S. A., & Westerfield, R., (s.f.). *Fundamentos de finanzas corporativas* (Novena ed.). México: Mc Graw Hill.

Salas, T., (2019). *Análisis y Diagnóstico Financiero: Enfoque integral* (Sexta edición), San José, Costa Rica: Número cuatro Ediciones.

Sapag Chain, N., & Sapag Chain, R., (s.f.). *Preparación y Evaluación de Proyectos* (Quinta ed.). Colombia: Mc Graw Hill.

Van Horne, J., & Wachowicz, Jr, J., (2010). *Fundamentos de Administración Financiera* (Décimo tercera ed.). México D.F: Pearson Educación de México S.A de C.V.

Tesis de posgrado

Chaves, M. & Gairaud, Z. (2019). *Propuesta de un modelo para el análisis de la solidez financiera de la Asociación Solidarista de Empleados de la Empresa PwC, Costa Rica* (Tesis de Maestría). Sistema de Estudios de Posgrado, Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica.

Montero, E., (2011). *Creación de una estructura de análisis financiero para Yellow Banana Business Services*. (Tesis de Maestría). Sistema de Estudios de Posgrado, Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica.

Umaña, M. (2016). *Desarrollo de un modelo financiero de toma de decisiones para la Junta Directiva y Gerencia General de la Empresa Molduras y Perfiles S.A.* (Tesis de Maestría). Sistema de Estudios de Posgrado, Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica.

Fuentes de internet

Los Modelos Financieros en Excel y la Toma de Decisiones (2013). San José, Costa Rica.: *Grupo Finanzas UT*. Recuperado el miércoles 30 de octubre de 2019 de: <http://grupofinanzasut.blogspot.com/2013/05/los-modelos-financieros-en-excel-y-la.html>

Registro de organizaciones sociales del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (MTSS), Recuperado el jueves 17 de octubre de 2019 en: http://www.mtss.go.cr/tramites-servicios/catalogo-tramites/asociaciones_solidaristas.html

Rodríguez, O. (2019). Conassif deja a 1.488 solidaristas y 40 cooperativas fuera de supervisión. San José, Costa Rica.: *La Nación*. Recuperado de <https://www.nacion.com/economia/finanzas/conassif-deja-a-1488-solidaristas-y-4/CN7CZ7WPFJD3PCCDJEX5T3UBDM/story/>

Otras referencias

Ley N° 6970. Ley de Asociaciones Solidaristas. La Gaceta No.227 del 28-11-1984. Asamblea Legislativa, Costa Rica. 7 de noviembre de 1984.

Reglamento General de Asociados. Asociación Solidarista de Empleados de Caja de Ande y Caja de Ande Seguros S.A (ASECA y afines). San José, Costa Rica, 28 de mayo de 2007.

Salas, T. Curso Integrado de Alta Gerencia. Módulo Finanzas. Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica, 2019.

Anexos

Anexo 1: Propuesta de análisis de los índices financieros

ÍNDICE DE ESTABILIDAD			
Razón	Unidad de medida	Fórmula	Interpretación de la razón
Razón Circulante	Número de veces	$RC = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$	Número de veces o porcentaje que los activos circulantes cubren al pasivo a corto plazo. Si el índice circulante da menor a 1 los activos de corto plazo, no cubren a los pasivos circulantes.
Razón de deuda	Porcentaje	$RD = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$	Expresa que proporción del activo total ha sido financiada por pasivos, puede señalarse como alto o bajo, con un nivel mayor o menor de riesgo o con una pequeña o gran capacidad de contraer deudas a futuro. Valores mayores a 70% se consideran relativamente Riesgosos.
Índice de endeudamiento	Número de veces	$IE = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio}}$	Relación entre los fondos que han financiado los acreedores y los recursos que aportan los accionistas de la asociación. Una razón baja significa una mayor protección y seguridad para sus intereses, una razón alta (mayor a 70) indica que los acreedores asumen en gran medida el riesgo de la asociación
Cobertura de intereses	Número de veces	$CI = \frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Gastos financieros}}$	Capacidad de la empresa para pagar y cubrir la carga financiera del periodo con sus utilidades. Para obtener una ganancia neta, los gastos financieros deben ser cubiertos por la utilidad de operación. Una razón baja significa poca seguridad y capacidad para absorber las cargas financieras, en ningún caso esta razón debe estar menor a 1, ya que la empresa no sería capaz de hacerle frente al pago de sus deudas. Un valor superior a 1.5 es adecuado.

ÍNDICE DE GESTIÓN			
Rotación de las cuentas por cobrar	Número de veces	$\text{Rot. CxC} = \frac{\text{Ventas netas Credit.}}{\text{CxC promedio}}$	Evalúa la velocidad con que son transformadas a efectivo las ventas netas a crédito. Una alta rotación denota una gran liquidez.
Periodo medio de cobro	Número de días	$\text{PMC} = \frac{360}{\text{Rot.CxC}}$	Señala el número promedio de días que tarda la empresa para cobrar sus ventas a crédito. Entre menos días tarde la empresa en cobrar sus ventas, resulta más favorable.
Rotación de activo circulante	Número de veces	$\text{Rot. AC} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{AC. promedio}}$	Expresa el número de veces que el activo circulante fue transformado a ventas en un periodo. Entre mayor sea esta razón existe una mejoría en el manejo del activo circulante, lo que implica una alta conversión a ventas.
Rotación de activo fijo	Número de veces	$\text{Rot. AF} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo fijo neto}}$	Mide el grado de efectividad alcanzado por las inversiones en propiedad planta y equipo en su función de generar ventas. Algunas causas de una baja rotación: <ul style="list-style-type: none"> * Una alta inversión en instalaciones y equipos, no acorde con el volumen de ventas * Capacidad ociosa o un nivel excesivo de activos en relación con el valor de la producción (no se está generando un volumen eficiente de ventas) * Pueden haberse efectuado fuertes inversiones en planta y equipo para aumentar la capacidad de ventas. * Cambios sensibles en los sistemas de ventas con alta inversión en mejoras tecnológicas. * Inversiones en exceso y un mal aprovechamiento en el manejo de los activos fijos.
Rotación de activo a largo plazo	Número de veces	$\text{Rot. ALP} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo LP promedio}}$	Mide la relación de todos los activos a largo plazo respecto a las ventas. Expresa en qué medida las inversiones de largo plazo contribuyen a las ventas por cada colón invertido.
Rotación de activo total	Número de veces	$\text{RAT} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo total promedio}}$	Evalúa la eficiencia en la utilización de los recursos totales de una empresa. Evalúa el grado de efectividad con que los activos generan ingresos. Una alta rotación denota una gran eficiencia en el uso de los recursos generando un importante volumen de ventas. Una baja rotación significa que la empresa no está alcanzando un volumen suficiente de ventas para el tamaño total de sus activos.

ÍNDICE DE RENTABILIDAD			
Margen de utilidad bruta (MUB)	Porcentaje	$MUB = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas netas}}$	Expresa la contribución porcentual, generada después de cubrir los costos de ventas. Indica la proporción de las ventas que permanece como utilidad bruta. El descenso en el margen bruto, debilita la posición de utilidades de la empresa. La magnitud del margen bruto, debe cubrir de forma adecuada la estructura de gastos de operación, cargas financieras e impuestos.
Margen de utilidad de operación (MUO)	Porcentaje	$MUO = \frac{\text{Utilidad de operación}}{\text{Ventas netas}}$	Constituye el porcentaje de utilidad obtenido de las operaciones normales de la empresa. Expresa la utilidad de operación resultante de cada colón de ventas. Este margen es importante para observar y evaluar el nivel de utilidades de operación que genera la empresa, de acuerdo con sus ventas.
Margen de utilidad neta (MUN)	Porcentaje	$MUN = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas netas}}$	Refleja la proporción de las ventas que permanece una vez cubierto todos los costos, gastos e impuestos de la empresa. Considerado unitariamente, indica la ganancia neta obtenida por cada colón de ventas.
Rendimiento de operación sobre activos (ROA)	Porcentaje	$ROA = \frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Activo total}}$	Este índice expresa la utilidad de operación porcentual obtenida de la inversión en activos totales. El ROA se asocia con la capacidad básica de la generación de utilidades de la empresa, calcula el rendimiento de operación generado sobre el activo total.
Rendimiento sobre inversión (RSI)	Porcentaje	$RSI = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo total}}$	Mide la rentabilidad final obtenida sobre la inversión total de la empresa. Indica la capacidad de la empresa para la generación de utilidades finales respecto a las inversiones finales efectuadas.
Rentabilidad sobre patrimonio (RSP)	Porcentaje	$RSP = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	Expresa el rendimiento final que obtienen los socios de su inversión en la empresa. Mide cuanto genera la empresa de utilidad neta por cada colón invertido en el patrimonio.

Anexo 2: Guía explicativa para realizar el análisis de la solidez financiera

La presente guía, indicará los procedimientos a seguir para realizar el análisis de la solidez financiera, con el fin de que sirva de apoyo al funcionario que realizará tal análisis.

Objetivo: Evaluar si las inversiones en activos de menor a mayor liquidez, han sido financiadas correcta o incorrectamente con fuentes de menor o mayor exigibilidad.

El presente análisis, no requiere que se incorporen datos ni otra información, ya que los resultados generan de forma automática el diagrama para su respectiva interpretación de resultados.

El análisis de la solidez financiera, se logra por medio de la construcción del diagrama de la estructura financiera. Este, muestra la composición relativa del balance general en sus dos áreas de activos y fuentes de financiamiento de pasivo y patrimonio proporcionando una base adecuada para calificar el grado de equilibrio que presenta la estructura financiera de la empresa.

En el extremo izquierdo del diagrama se presenta la estructura de activos bajo el principio de liquidez, lo que indica que se presentan primeramente las partidas de menor a mayor liquidez, lo que permite visualizar la distribución de las inversiones y su concentración en activos circulantes a activos a largo plazo de acuerdo a las tendencias de liquidez.

Por otra parte, en el extremo derecho del diagrama, las fuentes de financiamiento son ordenadas empezando de las partidas menos exigibles a las de mayor exigibilidad.

Primero se presentan los rubros del patrimonio. Luego se ubican los pasivos de largo plazo, ordenados de acuerdo con sus vencimientos de mayor a menor plazo; lo que permite percibir la distribución del financiamiento y su concentración en fuentes con mayor o menor carácter exigible.

Este diagrama compara y relaciona el área de inversiones en activos con la estructura total de financiamiento. Para el respectivo análisis, es necesario

corroborar que se cumplan las dos reglas de la solidez financiera, las que se detallan a continuación:

- 1- Debe existir una parte importante del **activo a largo plazo** financiado con **patrimonio (50% o más)** para asegurar que la parte menos líquida de los activos se financien con fuentes técnicas no jurídicas. Además el resto del activo a largo plazo debe financiarse con pasivo a largo plazo.
- 2- Debe existir una parte significativa del **activo circulante** financiada con **pasivo a largo plazo o patrimonio (15% o más)**, para evitar que estos activos se financien totalmente con pasivo a corto plazo y mantener un margen de cobertura razonable del activo al pasivo circulante.

Este análisis permite determinar la existencia de posibles desequilibrios que podrían debilitar la solidez de la estructura financiera, por lo que al cumplir ambas reglas implica una mayor holgura, lo que indica que habrá mayor solidez y bajo riesgo. De lo contrario, al haber menor holgura implicaría una baja liquidez y un alto riesgo.

Anexo 3: Guía explicativa para realizar el análisis de la evolución de la solidez (fuentes y empleos)

Objetivo: La presente guía, indicará el paso a paso de las etapas para realizar el análisis de la evolución de la solidez financiera, con el fin de que sirva de apoyo al funcionario que realizará tal análisis.

Pasos por seguir:

- 1- Evaluar el equilibrio o grado de solidez de la estructura financiera inicial.
- 2- Analizar las fuentes de financiamiento utilizadas dentro del periodo en estudio.
- 3- Analizar los empleos y aplicación de fondos durante el periodo determinado.
- 4- Realizar un análisis comparativo entre fuentes y empleos de fondos para determinar su grado de equilibrio.

Explicación detallada de cada uno de los pasos

A continuación, se detallará el procedimiento a seguir en cada uno de los pasos anteriormente indicados.

PASO 1, 2 y 3:

- Se comparan los balances de situación financiera de los dos periodos por analizar.
- Se obtienen las variaciones de cada partida (aumentos o disminuciones).
- Dichas variaciones, se clasifican como fuentes o empleos (según corresponda), para ello se debe seguir el procedimiento que se detalla en el siguiente cuadro de clasificación.

	FUENTES	EMPLEOS	
- EXIGIBLE	Disminución de activos	Disminución del patrimonio	LIQUIDEZ -
	Aumento de patrimonio	Disminución de pasivos LP	
	Utilidad del periodo	Disminución de pasivos CP	
	Depreciación del periodo	Aumento terrenos e inmuebles	
	Aumento pasivo largo plazo (LP)	Aumento maquinaria y equipo	
	Aumento del pasivo CP espontáneo	Aumento otros activos LP	
+ EXIGIBLE	Aumento del pasivo CP expreso	Aumento activo circulante	LIQUIDEZ +

De acuerdo con el cuadro anterior, se procede a lo siguiente:

- Se comienza a clasificar dichas variaciones por fuentes y por empleos.
- Las fuentes se enumeran de menor a mayor exigibilidad.
- Los empleos se enumeran de menor a mayor liquidez.
- Es importante indicar que a la hora de pasar las variaciones al cuadro de clasificación, independientemente de su signo (positivo o negativo); estos datos deben ir siempre positivos.
- La suma total, tanto de las fuentes como de los empleos, deben ser iguales, lo que garantiza que la distribución se hizo de forma correcta.

Seguidamente, se muestra un ejemplo de cómo se debe completar dicha clasificación:

	Variación		Fuentes		Empleos
Efectivo y bancos e inversiones CP	423 467 974			5	423 467 974
Cuentas por cobrar a asociados	(14 779 360)	2	14 779 360		
Inventarios	1 031 026			4	1 031 026
Gastos diferidos y otras cuentas CP	76 347 861			3	76 347 861
Activo circulante	486 067 501				
Inmuebles maquinaria y equipo neto	303 469			1	303 469
Inversiones y Docum. x cobrar LP	(141 399)	1	141 399		
Otros activos	830 895			2	830 895
TOTAL ACTIVO	487 060 466				
-					
Cuentas por pagar	5 194 298	5	5 194 298		
Gastos acumulados y retenciones	11 942 710	6	11 942 710		
Obligaciones por pagar	124 387 245	7	124 387 245		
Pasivo circulante	141 524 253				
Pasivo a largo plazo	-				
TOTAL PASIVO	141 524 253				
Capital social y pagado	307 251 928	3	307 251 928		
Superávit y reservas	-				
Utilidades acumuladas	38 284 285	4	38 284 285		
PATRIMONIO	345 536 213				
PASIVO Y PATRIMONIO	487 060 466				
SUMAS IGUALES			501 981 225,00		501 981 225,00

Posteriormente, se deben trasladar los datos según la numeración anteriormente seleccionada al cuadro de fuentes y empleos para su respectivo análisis.

Se debe trasladar tanto el monto como su concepto (el concepto debe indicar si es un aumento o una disminución -se indica anterior al nombre de la cuenta).

Las columnas de "% indiv." y "% acum." se actualizan automáticamente una vez ingresados los montos, por tanto, no se deben manipular.

A continuación, se ejemplifica mediante un cuadro, como debe ser llenado lo anteriormente indicado:

F U E N T E S				E M P L E O S			
MONTO	CONCEPTO	% INDIV.	% ACUM.	% ACUM.	% INDIV.	CONCEPTO	MONTO
141 399	Disminución Inversiones a largo plazo	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%	Aumento equipo de computo	303 469
14 779 360	Disminución cuentas por cobrar a Asociados	2,94%	2,97%	0,10%	0,08%	Aumento otros activos	830 895
307 251 928	Aumento de capital social y pagado	61,21%	64,18%	7,71%	7,60%	Aumento gastos diferidos y otras cuentas CP	76 347 861
38 284 285	Aumento Utilidades acumuladas	7,63%	71,81%	7,81%	0,10%	Aumento Inventario	1 031 028
5 194 298	Aumento cuentas por pagar	1,03%	72,84%	49,99%	42,18%	Aumento efectivo y Bancos	423 467 974
11 942 710	Aumento gastos acumulados y retenciones	2,38%	75,22%		250,0%	TOTAL	1 505 943 675
124 387 245	Aumento obligaciones por pagar	24,78%	100,00%				
501 981 225	TOTAL	100,0%					

PASO 4:

Finalmente, se sugiere dividir por colores las fuentes y empleos a largo plazo, esto con el objetivo de determinar su grado de equilibrio.

Dentro de este análisis, es fundamental relacionar el porcentaje acumulado de los empleos a largo plazo con el acumulado de las fuentes y empleos, para determinar si las inversiones que generan liquidez a largo plazo, son financiadas totalmente con fuentes de financiamiento de largo plazo.

Si existiera un porcentaje acumulado mayor de empleos a largo plazo que fuentes a largo plazo, significaría que una parte de las inversiones que generan baja liquidez a largo plazo, se han financiado con fuentes de alta exigibilidad de corto plazo, lo que indica un desequilibrio que debilita la solidez y aumenta el riesgo.

Anexo 4: Guía explicativa para realizar el análisis del flujo de caja y EBITDA

Objetivo: Brindar una guía para analizar de una forma profunda y estratégica el flujo de caja del negocio y sus implicaciones en el riesgo de la asociación.

El modelo de análisis de flujo de caja, calculará cinco distintos niveles del flujo de la asociación a saber:

1. **Flujo de las operaciones:** representa el flujo generado de la operación del negocio después de impuesto y antes de gastos financieros.
2. **Flujo de caja de corto plazo:** representa el flujo de operaciones, restando el aumento en el circulante neto operativo.
3. **Flujo después de pago a fuentes:** representa el flujo después de las operaciones de corto plazo luego de cubrir y atender el costo de las fuentes de financiamiento (gastos financieros, y pago de dividendos).
4. **Flujo después de inversiones a largo plazo:** este flujo es el remanente después de las operaciones a corto plazo, atención a fuentes de financiamiento e inversiones en activos de largo plazo.
5. **Flujo neto de caja:** es el flujo final de efectivo generado durante el periodo de estudio, incluyendo los cambios en deudas financieras, tanto de corto como de largo plazo, y las variaciones del patrimonio.

Para complementar el análisis estratégico de flujo de caja, el modelo identifica 4 categorías de flujo, según la posición del flujo de caja de la empresa, que pueden ser de muy fuertes o robustas hasta condiciones discretas o débiles; lo que depende de la capacidad que tenga la empresa para que su flujo primario de operación pueda ir cubriendo de forma gradual, con estrechez o con holgura los distintos flujos mencionados anteriormente. Dependiendo de lo anterior, así será la ubicación en alguna de las categorías de flujo, lo cual impacta su riesgo y afecta su crecimiento futuro.

A continuación, en el siguiente cuadro, se explican las categorías las cuales miden la robustez o debilidad del nivel del flujo de caja.

Categoría de Flujo	Nombre	Nivel de riesgo	Explicación
Categoría 1	Flujo de caja autosuficiente	Muy bajo o nulo	En esta categoría, el flujo de las operaciones, el flujo de caja de corto plazo, el flujo después de pago a fuentes y el flujo después de inversiones a largo plazo son positivos, es decir, es un nivel que denota una muy alta capacidad para generar liquidez y un robusto y fuerte flujo de caja.
Categoría 2	Flujo de caja de corto plazo y pago a fuentes	Riesgo discreto y bajo	En la categoría 2, el flujo de las operaciones, el flujo de caja de corto plazo y el flujo después de pago a fuentes con positivos, pero no alcanza para financiar las inversiones a largo plazo. Es decir, el flujo después de inversiones a Largo Plazo es negativo. Este flujo, constituye un flujo importante que solo requiere apoyo para el crecimiento a largo plazo.
Categoría 3	Flujo de caja de operación de corto plazo	Riesgo significativo	En esta categoría de flujo, el flujo de operaciones solo cubre las inversiones en el activo neto de corto plazo y se requiere financiamiento con nuevos pasivos o aumento de patrimonio para cubrir parte del pago a las fuentes de financiamiento y para todas las inversiones en activos de largo plazo. El flujo de las operaciones y el flujo de corto plazo son positivos y los demás negativos.
Categoría 4	Flujo de caja insuficiente	Débil y baja	En esta categoría el flujo de las operaciones es débil o bajo y no se permite financiar totalmente los aumentos en el circulante neto.

Pasos para realizar el análisis del flujo de caja:

Paso 1:

El modelo requiere que se incorporen tres datos de forma manual, los cuales se muestran en las celdas de color naranja:

- El primero corresponde al pago de dividendos efectuados a los accionistas del último periodo por analizar (dicho dato se utiliza para calcular el flujo después de pago a fuentes).
- El segundo dato corresponde a la depreciación y amortización para ambos periodos.

- El tercer dato requerido, es la revaluación de activos del último año (dato se obtiene del estado de cambios en el patrimonio).

Paso 2:

Posteriormente, los demás datos los genera el modelo de manera automática, por lo que se procede a realizar el análisis para saber en qué nivel de flujo de efectivo y categoría de riesgo se encuentra.

Dependiendo de lo indicado en las categorías de flujo, así se va a calificar en qué posición se encuentra la asociación y el tipo de riesgo que presenta (este dato se debe digitar manualmente).



Paso 3:

Seguidamente, se deben analizar los **índices de estabilidad (Riesgo)**, indicando si aumentan, disminuyen o no hay variación respecto al último año analizado.

RAZÓN	DETALLE
Razón circulante	> 2 <u>Riesgo bajo</u> Entre 1 y 2 <u>riesgo discreto</u> < 1 <u>Riesgo alto</u> Si de un año a otro la disminución es significativa aunque se mantenga mayor a 1, es un <u>riesgo discreto</u> .
Razón de deuda	> 70% <u>Riesgo alto</u> Valores cercanos a 50% hacia abajo se considera <u>riesgo discreto</u> . Valores cercanos a 50% hacia arriba se considera <u>riesgo sensible</u> . < 50% <u>Riesgo bajo</u> .
Razón deuda CP	> 70% <u>Riesgo alto</u> . Valores cercanos a 50% hacia abajo se considera <u>riesgo discreto</u> . Valores cercanos a 50% hacia arriba se considera <u>riesgo sensible</u> . < 50% <u>Riesgo bajo</u> .
Razón pasivo financiero CP	El <u>riesgo es muy alto</u> cuanto hay un cambio significativo entre ambos años. > 70% <u>Riesgo alto</u> .

	<p>Valores cercanos a 50% hacia abajo se considera <u>riesgo discreto</u>.</p> <p>Valores cercanos a 50% hacia arriba se considera <u>riesgo sensible</u>.</p> <p>< 50% <u>Riesgo bajo</u>.</p>
--	--

Paso 4:

Se debe analizar los indicadores del EBITDA, en cuando a cobertura a carga financiera, cobertura a servicio de deuda, cobertura, obligaciones de corto plazo, y deuda financiera a EBITDA. De igual forma, al paso anterior se debe indicar si los índices aumentan, disminuyen o no hay variación respecto al último año analizado.

INDICADOR	DETALLE								
Cobertura a carga financiera	<p>> 2 <u>Riesgo bajo</u>.</p> <p>Entre 1 y 2 <u>riesgo discreto</u>.</p> <p>< 1 <u>Riesgo alto</u>.</p> <p>Si de un año a otro la disminución es significativa aunque se mantenga mayor a 1, es un <u>riesgo discreto</u>.</p>								
Cobertura a servicio de deuda	<p>> 2 <u>Riesgo bajo</u>.</p> <p>Entre 1 y 2 <u>riesgo discreto</u>.</p> <p>< 1 <u>Riesgo alto</u>.</p> <p>Si de un año a otro la disminución es significativa aunque se mantenga mayor a 1, es un <u>riesgo discreto</u>.</p> <p>Si de un año a otro la disminución es significativa en valores por debajo de 1, es un <u>riesgo muy alto</u>.</p>								
Cobertura a obligaciones CP *	<p>> 2 <u>Riesgo bajo</u>.</p> <p>Entre 1 y 2 <u>riesgo discreto</u>.</p> <p>< 1 <u>Riesgo alto</u>.</p> <p>Si de un año a otro la disminución es significativa aunque se mantenga mayor a 1, es un <u>riesgo discreto</u>.</p> <p>Si de un año a otro la disminución es significativa en valores por debajo de 1, es un <u>riesgo muy alto</u>.</p>								
Deuda financiera a EBITDA **	<p>Para esta razón, se propone la siguiente escala de riesgo:</p> <table border="1"> <tr> <td>> 4</td> <td>riesgo alto</td> </tr> <tr> <td>entre 3 y 4</td> <td>Riesgo sensible</td> </tr> <tr> <td>entre 2 y 3</td> <td>Riesgo moderado</td> </tr> <tr> <td>> 2</td> <td>Riesgo bajo</td> </tr> </table>	> 4	riesgo alto	entre 3 y 4	Riesgo sensible	entre 2 y 3	Riesgo moderado	> 2	Riesgo bajo
> 4	riesgo alto								
entre 3 y 4	Riesgo sensible								
entre 2 y 3	Riesgo moderado								
> 2	Riesgo bajo								

Paso 5:

Finalmente, se deben completar los dos cuadros que se presentan al final del análisis del EBITDA, el primero respecto al indicador del pasivo financiero a corto plazo para el último año analizado; y el segundo respecto al indicador de deuda financiera a EBITDA, tal a como se ejemplifica a continuación:

* El flujo de caja operativo no cubre las deudas a CP (Muy alto riesgo), las cuales en su mayoría son financieras (78%), lo cual aumenta su nivel de riesgo aún más.

** La Deuda financiera a EBITDA presenta un nivel moderado de riesgo (Entre 2 y 3) y la estructura de pasivos muestra que las deudas de corto plazo representan la totalidad (100%), lo cual aumenta su nivel de riesgo aún mas.