

Universidad de Costa Rica
Sistema de Estudios de Posgrado

**Diagnóstico financiero de Corporación Andrea Industrial
para el periodo 2008 al 2011**

Trabajo Final de Graduación aceptado por la Comisión del Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas, de la Universidad de Costa Rica, como requisito parcial para optar por el grado de Magíster en Administración y Dirección de Empresas con énfasis en Finanzas.

Wilberth Francisco Solano López
Carné A97989

Ciudad Universitaria "Rodrigo Facio", Costa Rica

2012

Dedicatoria

Quiero agradecerle a mi esposa, Johanna Valverde Segura, de una manera muy especial, dedicándole la conclusión de este proyecto, por todo el apoyo que me brindó, por la paciencia que tuvo hacia mí y por el sacrificio que representó esta meta en nuestras vidas, ya que fueron momentos difíciles en estos últimos dos años y medio.

También se lo dedico a mi familia, que junto con mi esposa, fueron la fuerza de motivación diaria para poder lograr esta meta.

Quiero despedirme dejándole un pensamiento a los compañeros y amigos que están iniciando o terminando su carrera universitaria:

“Ten presente siempre la razón por la cual ingresaste a este posgrado, ya que habrá obstáculos en el camino, los cuales significarán un gran sacrificio y demandarán un gran esfuerzo personal y de sus seres queridos, pero lo importante es que nunca te rindas y aunque caigas, toma fuerzas y levanta la frente para poder continuar. Recuerda que vale más aquel que cae y se levanta que aquel que nunca lo intentó.”

Agradecimientos

Quiero agradecer a Dios y a mis padres por haberme dado la oportunidad de vivir, permitirme llegar hasta la Universidad y por acompañarme durante toda mi carrera.

En especial, a Dios, ya que es quien me dio la paciencia, el entendimiento y la madurez necesaria que hay que tener para poder alcanzar esta meta.

Al señor Benjamín Muñoz, por haberme brindado la confianza y permitirme realizar este proyecto en CAISA INC. de Costa Rica. Como también a todas aquellas personas que, de una u otra manera, me ofrecieron su ayuda y tuvieron la amabilidad de brindarme información, para poder llevar a cabo este proyecto, como lo fue la señora Joan Méndez.

A esta institución, que un día me abrió sus puertas y me ofreció un ambiente agradable y amigable para lograr reforzar mi formación académica.

También, a todos a aquellos profesores que me brindaron su tiempo y paciencia, que contribuyeron con sus conocimientos y experiencias para poder lograr una mejor formación académica. En especial, a mi profesora tutora, Isabel Pereira, y al profesor Juan Ricardo Jiménez, por toda su dedicación en este breve plazo y por haberme orientado de la mejor manera para poder lograr esta meta.

Deseo expresar mis más sinceros agradecimientos a todas aquellas personas, que estuvieron a mi lado durante este tiempo. Como fueron los compañeros y amigos que encontré en esta institución.

Hoja de aprobación

Este Trabajo Final de Graduación fue aceptado por la Comisión del Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas, de la Universidad de Costa Rica, como requisito parcial para optar por el grado de Magíster en Administración y Dirección de Empresas con énfasis en Finanzas.

Dr. Aníbal Barquero Chacón
Director de Programa de Posgrado

Juan Ricardo Jiménez Montero, MBA
Profesor Coordinador

Isabel Cristina Pereira Piedra, M.G.P
Profesora Guía

Joan Méndez Sánchez, Lic.
Supervisora Laboral

Wilberth Francisco Solano López, Lic.
Estudiante

Contenido

Diagnóstico Financiero de Corporación Andrea Industrial para el periodo 2008 al 2011

Dedicatoria	i
Agradecimientos.....	ii
Hoja de aprobación	iii
Resumen.....	xviii
Introducción.....	20
Capítulo I - Marco teórico	24
1.1 Administración financiera	24
1.1.1 Planeación y adquisición de fondos y estructura de capital	24
1.2 Análisis y control financiero.....	26
1.3 Estados financieros base del análisis financiero	27
1.3.1 Estados utilizados en el análisis financiero	28
1.4 Análisis del empleo de fondos	31
1.4.1 Análisis de las fuentes de financiamiento.....	32
1.5 Técnicas para el análisis de los estados financieros	32
1.5.1 Análisis horizontal	33
1.5.2 Análisis vertical	33

1.6	Solidez financiera.....	33
1.6.1	Solidez de la estructura del balance.....	34
1.7	Diagrama de estructura del balance	34
1.8	Evaluación financiera de inversiones de capital.....	35
1.9	Análisis del activo y pasivo circulante	36
1.10	Solvencia corriente.....	37
1.10.1	Razón circulante	37
1.10.2	Prueba del ácido o razón de tesorería	38
1.10.3	Razón del circulante funcional	38
1.10.4	Razón de disponibilidad	38
1.11	Ciclo del activo circulante.....	39
1.12	Administración de cuentas por cobrar.....	39
1.12.1	Periodo promedio de cobro	40
1.12.2	Selección y normas de crédito	40
1.12.3	Condiciones de crédito.....	40
1.13	Administración del ciclo operativo.....	41
1.14	Razones financieras.....	42
1.14.1	Razones de liquidez.....	43
1.14.2	Razones de actividad.....	46

1.14.3	Razones de endeudamiento	52
1.14.4	Razones de rentabilidad.....	53
1.15	Análisis de razones financieras.....	57
1.15.1	Tendencias.....	58
1.15.2	Promedios Industriales.....	58
1.16	Análisis de inversiones	58
1.16.1	Objetivos de las inversiones.....	59
1.16.3	Inversiones de largo plazo.....	59
1.17	Análisis del capital de trabajo	60
1.17.1	Capital de trabajo	60
1.17.2	Índices del capital de trabajo	60
1.18	Análisis integral	61
1.19	Otros conceptos financieros importantes	62
1.19.1	Apalancamiento financiero	62
1.19.2	Exigibilidad	62
1.19.3	Características del pasivo	63
Capítulo II - Antecedentes de Corporación Andrea Industrial INC		65
2.1	Historia de Corporación Andrea Industrial INC.....	65
2.2	Localización de Corporación Andrea Industrial INC, S. A.	66

2.3 Misión y Visión de Corporación Andrea Industrial INC, S. A.	67
2.4 Objetivos estratégicos de Corporación Andrea Industrial INC, S. A.	67
2.5 Productos que comercializa y proveedores principales.....	68
2.6 Perfil del cliente y principales clientes	71
2.7 Estructura organizacional de Corporación Andrea Industrial INC	72
2.7.1 Área administrativa.....	72
2.8 Organigrama de Corporación Andrea Industrial INC, S. A.	73
Capitulo III: Análisis financiero de Corporación Andrea Industrial S. A.	74
3. Análisis del Balance General y del Estado de Resultados años 2008 al 2011	74
3.1. Análisis vertical.....	74
3.1.1 Año 2008.....	74
3.1.2. Año 2009	78
3.1.3. Año 2010.....	81
3.1.4. Año 2011	84
3.2. Análisis horizontal	87
3.2.1. Del Balance General para los años 2008 al 2011	87
3.2.2. Del Estado de Resultados para los años 2008 al 2011	96
A. Gastos administrativos.....	100
B. Gastos de ventas	101

C. Gastos financieros	102
3.3. Análisis de las cuentas de mayor importancia relativa	103
3.3.1. Del balance general	103
3.3.1.1. Activo.....	103
A. Activo circulante.....	105
a. Inventarios.....	109
b. Cuentas por cobrar a clientes.....	110
B. Activos de largo plazo	119
3.3.1.2. Pasivo.....	122
A. Financiamiento a corto plazo	1253
B. Financiamiento a largo plazo	125
3.3.2.1. Ingresos.....	129
3.3.2.2. Gastos.....	130
3.4 Análisis de solidez.....	132
3.4.1. Solidez del Balance General	132
3.4.1.1. Solidez del activo	132
3.4.1.2. Exigibilidad del pasivo y capital	133
3.4.1.3. Clasificación del pasivo según su procedencia	136
3.4.1.4. Solidez del Balance General del año 2008.....	137

3.4.1.6 Solidez del Balance General del año 2010.....	140
3.4.1.7 Solidez del Balance General del año 2011.....	142
3.5. Análisis del endeudamiento.....	145
3.6. Análisis de la rentabilidad.....	149
3.7. Análisis integral del Estado de Flujo de Efectivo	161
3.7.1. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo del año 2009	161
3.7.2. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo para el año 2010	166
3.7.3 Análisis del Estado de Flujo de Efectivo para el año 2011	169
3.8. Análisis del capital de trabajo para el periodo 2008 al 2011.....	173
Capítulo IV – Conclusiones y recomendaciones	177
4.1 Conclusiones.....	177
4.1.1 Sobre los activos	177
4.1.2 Sobre la estructura de financiamiento	177
4.1.3 Sobre el Estado de Resultados	179
4.1.4 Sobre el análisis vertical Balance General y del Estado de Resultados....	179
4.1.5 Sobre el análisis horizontal Balance General y del Estado de Resultados	180
4.1.6 Sobre solidez del Balance General	182
4.1.7 Sobre el endeudamiento	183
4.1.8 Sobre la rentabilidad	183

4.1.9 Sobre el Estado de Flujo de Efectivo	184
4.1.10 Sobre el capital de trabajo.....	184
4.1.11 Sobre la cartera de crédito	185
4.2 Recomendaciones.....	186
Bibliografía	190
Anexo 1 Estados financieros de Colinas del Norte, S.A set. 2009 y 2010	199
Apéndice Nº1 Productos por proveedor de Corporación Andrea Industrial.....	201
Apéndice Nº2 Razones Financieras de Corporación Andrea Industrial, S. A.....	203

Índice de diagramas

Diagrama 1 Balance General año 2010 Colinas del Norte S. A	25
Diagrama 2 Balance General año 2008 CAISA.....	138
Diagrama 3 Balance General año 2009 CAISA.....	140
Diagrama 4 Balance General año 2010 CAISA.....	142
Diagrama 5 Balance General año 2011 CAISA.....	144

Índice de gráficos

Gráfico 1 Localidad de Corporación Andrea Industrial, S. A.....	68
Gráfico 2 Organigrama de Corporación Andrea Industrial, S. A.....	73
Gráfico 3 Gastos administrativos de Corporación Andrea Industrial, S. A.	100
Gráfico 4 Gastos de ventas de Corporación Andrea Industrial, S. A.....	101
Gráfico 5 Inversión total de activos para los años 2008 al 2011	103
Gráfico 6 Rotación de activo total.....	104
Gráfico 7 Rotación del activo circulante	105
Gráfico 8 Razón circulante	107
Gráfico 9 Liquidez de la estructura de activos.....	108
Gráfico 10 Rotación de inventario	110
Gráfico 11 Saldo de las cuentas por cobrar de CAISA.....	114
Gráfico 12 Rotación de cuentas por cobrar.....	117
Gráfico 13 Periodo medio de cobro.....	118
Gráfico 14 Inversión total en activos fijos	120
Gráfico 15 Rotación del activo fijo	121
Gráfico 16 Pasivo total de Corporación Andrea Industrial, S. A.	122
Gráfico 17 Financiamiento proveniente de proveedores	124
Gráfico 18 Periodo medio de pago.....	125

Gráfico 19 Financiamiento para la adquisición de la compañía	126
Gráfico 20 Nivel de endeudamiento de Corporación Andrea Industrial, S. A.	127
Gráfico 21 Porcentaje de endeudamiento de la organización	128
Gráfico 22 Ingresos totales percibidos por la organización	129
Gráfico 23 Total de gastos	131

Índice de cuadros

Cuadro 1 Cartera de clientes.....	71
Cuadro 2 Balance General, Análisis Vertical al 30 de setiembre del 2008.....	74
Cuadro 3 Estado Resultados, Análisis Vertical al 30 de setiembre del 2008	76
Cuadro 4 Balance General, Análisis Vertical al 30 de setiembre del 2009.....	78
Cuadro 5 Estado Resultados, Análisis Vertical al 30 de setiembre del 2009	80
Cuadro 6 Balance General, Análisis Vertical al 30 de setiembre del 2010.....	81
Cuadro 7 Estado Resultados, Análisis Vertical al 30 de setiembre del 2010	83
Cuadro 8 Balance General, Análisis Vertical al 30 de setiembre del 2011.....	84
Cuadro 9 Estado Resultados, Análisis Vertical al 30 de setiembre del 2011	86
Cuadro 10 Balance General, Análisis Horizontal al 30 de setiembre 2008-2009 ...	88
Cuadro 11 Balance General, Análisis Horizontal al 30 de setiembre 2009-2010 ...	90
Cuadro 12 Balance General, Análisis Horizontal al 30 de setiembre 2010-2011 ..	91
Cuadro 13 Relación de ingresos y activos totales año 2008 al 2011	92
Cuadro 14 Relación de los ingresos y los activos circulantes año 2008 al 2011...	92
Cuadro 15 Relación de los ingresos con los activos no corrientes.....	93
Cuadro 16 Estado Resultados, Análisis Horizontal para los años 2008-2009.....	96
Cuadro 17 Estado Resultados, Análisis Horizontal para los años 2009-2010.....	97
Cuadro 18 Estado Resultados, Análisis Horizontal para los años 2010-2011.....	98

Cuadro 19 Relación Ingresos y Gastos años 2008 al 2011	99
Cuadro 20 Cartera de crédito para los años 2008 al 2011	111
Cuadro 21 Tipos de clientes y plazos de créditos otorgados año 2010	112
Cuadro 22 Tipos de clientes y plazos de créditos otorgados año 2011	113
Cuadro 23 Peso de las cuentas por cobrar sobre el total de Ingresos	115
Cuadro 24 Análisis de vencimiento de las cuentas para el año 2010	115
Cuadro 25 Análisis de vencimiento de las cuentas para el año 2011	116
Cuadro 26 Desglose tipo de cliente de las cuentas por cobrar 2010 y 2011	119
Cuadro 27 Mobiliario y equipo de oficina para los años 2010 y 2011	121
Cuadro 28 Estructura del pasivo de Corporación Andrea Industrial, S. A.	123
Cuadro 29 Consolidación de activos de Corporación Andrea Industrial, S. A.	133
Cuadro 30 Exigibilidad del pasivo de Corporación Andrea Industrial, S. A.	134
Cuadro 31 Fuentes de Financiamiento utilizadas en los años 2008 al 2011	135
Cuadro 32 Clasificación de pasivos utilizados en los años 2008 al 2011	136
Cuadro 33 Índices de endeudamiento de Corporación Andrea Industrial, S. A...	145
Cuadro 34 Cuentas por pagar a proveedores de CAISA.	148
Cuadro 35 Rentabilidad de Corporación Andrea Industrial, S. A.....	149
Cuadro 36 Estado de Flujo de Efectivo de Corporación Andrea Industrial, S. A.	162
Cuadro 37 Índices de Estabilidad de Corporación Andrea Industrial, S. A.....	164

Cuadro 38 Índices EBITDA de Corporación Andrea Industrial, S. A.	165
Cuadro 39 Estado de Flujo de Efectivo de Corporación Andrea Industrial, S. A.	166
Cuadro 40 Índices de Estabilidad de Corporación Andrea Industrial, S. A.....	167
Cuadro 41 Índices EBITDA de Corporación Andrea Industrial, S. A.	168
Cuadro 42 Esta de Flujo de Efectivo de Corporación Andrea Industrial, S. A....	170
Cuadro 43 Índices de Estabilidad de Corporación Andrea Industrial, S. A.....	171
Cuadro 44 Índices EBITDA de Corporación Andrea Industrial, S. A.	172
Cuadro 45 Índices de Cobertura de Corporación Andrea Industrial, S. A.	174
Cuadro № 46 Productos por proveedor Corporación Andrea Industrial, S. A.	201
Cuadro № 47 Productos por proveedor Corporación Andrea Industrial, S. A.	202

Índice de siglas y abreviaturas

ACT T	Activo total
CAISA	Corporación Andrea Industrial, S. A.
CCSS	Caja Costarricense de Seguro Social
EBITDA	Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización de activos intangibles
FCP%	Porcentaje de financiación a corto plazo
FLP%	Porcentaje de financiación a largo plazo
GAM	Gran Área Metropolitana
IAP	Incidencia de apalancamiento
ICE	Instituto Costarricense de Electricidad
ICSC	Índice de confianza del sector comercial
MUB	Margen de utilidad bruta
MUN	Margen de utilidad neta
PCL	Pasivo corto plazo
PLP	Pasivo largo plazo
RLP	Rotación activo largo plazo
ROA	Rendimiento de operación sobre activos
RSIE	Rendimiento de explotación
RSIT	Rendimiento sobre la inversión
TIP	Tasa de interés promedio

Resumen

Solano López; Wilberth.

Diagnóstico financiero de Corporación Andrea Industrial S. A. para el periodo 2008 al 2011.

Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas.-San José, C.R.:

W. Solano L., 2012.

207 h.- 79 il.- 23 refs.

El objetivo general del trabajo es analizar el comportamiento financiero que ha tenido Corporación Andrea Industrial, S. A. durante el periodo 2008 a 2011, mediante un diagnóstico financiero global, concentrado en las partidas más relevantes de sus estados financieros.

La organización investigada se dedica principalmente a la venta y distribución de productos para el mantenimiento, aseo y limpieza.

Para ello el proyecto desarrolla una combinación de diferentes tipos de investigación, entre los que se puede mencionar la descriptiva, documental e histórica, complementada con el análisis de la información que se deriva de la misma.

Dentro de sus principales conclusiones se encuentra que la empresa tiene una gran cantidad de recursos invertidos en las cuentas por cobrar en todos los años analizados, y se muestra una lenta recuperación de estas; esto genera dificultades para la operatividad de la compañía y pone en riesgo su liquidez.

Además al comparar el tiempo que tarda la empresa para recuperar sus ventas a crédito y el tiempo que emplea para honrar sus deudas a los acreedores, se concluye que la empresa siempre paga más rápido que el tiempo que tarda en recuperar las ventas a crédito, lo cual implica para la compañía tener una mayor liquidez para cubrir el desfase de tiempo que se da entre ambos factores y evitar problemas con su flujo de efectivo.

Al comparar su estructura de activos y sus fuentes de financiamiento, se pudo llegar a la conclusión de que la empresa siempre ha procurado establecer un equilibrio, sin poner en riesgo su operatividad.

Al ser las cuentas por cobrar un activo tan importante para la empresa, se recomienda que se le brinde una mayor atención a su manejo de manera que se hagan análisis periódicamente sobre los saldos y la antigüedad de la cartera.

Aunque la administración ha logrado mantener los márgenes de rentabilidad durante los años analizados, aun cuando los niveles de ventas han sido inferiores, se recomienda que la empresa realice un estudio de su costo de ventas y sus gastos operativos ya que el margen de ganancia neto es muy bajo para los niveles de ventas que presenta la empresa.

Sería conveniente que la organización le dé continuidad al estudio realizado para los últimos cuatro años, ampliando la cobertura de los temas que se tomaron en cuenta para la realización del análisis financiero, así como el tratamiento de otros temas de importancia para la organización, con el objetivo de que el gerente y su equipo de trabajo puedan tener suficientes bases para la toma de decisiones futuras.

Palabras clave:

Las palabras claves son las siguientes;

ANÁLISIS; EFECTIVO; ENDEUDAMIENTO; EXIGIBILIDAD; LÍQUIDEZ;
RENTABILIDAD; SOLIDEZ.

Directora de la investigación:

Isabel Cristina, Pereira Piedra, M.G.P

Unidad Académica:

Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas
Sistema de Estudio de Posgrado

Introducción

La organización analizada es una empresa del sector comercial del país dedicada principalmente a la venta y distribución de productos para el mantenimiento, aseo y limpieza de instituciones del sector público centralizado y descentralizado y a personas físicas o jurídicas que se dedican a la industria y al comercio; tiene más de 10 años de estar en el mercado, brindando sus servicios sobre todo a instituciones como la CCSS, donde sobresalen los contratos de Hospital Nacional de Niños, Hospital México, Hospital Dr. Adolfo Carit H., Poder Judicial, Ministerio Justicia, Instituto Nacional de Seguros, Municipalidad de San José y el ICE.

El principal proveedor de la compañía es Kimberly Clark, al cual representa como distribuidor para la Gran Área Metropolitana (GAM) en sector industrial y del Gobierno, siendo para este último uno de los tres distribuidores autorizados. Por este motivo, los contratos que dispone la organización obedecen, en un 80%, a productos de este proveedor, el cual, a su vez, es marca líder en el mercado, así lo son también algunos de otros proveedores como es el caso de Johnson Diversey, 3M y Punto Rojo, entre otros.

Producto de la crisis financiera vivida recientemente, que afectó tanto a mercados nacionales e internacionales, existen en el ambiente menores expectativas de inversión en las empresas y las escasas probabilidades de aumentar la planilla generan en los comerciantes nacionales un clima de desconfianza ante la situación económica actual y futura del país, según el índice de confianza del sector comercial (ICSC) realizado por la Cámara de Comercio de Costa Rica.

De acuerdo con una serie de estudios realizados sobre el comportamiento de la economía nacional, se ha podido determinar que los comerciantes no han vivido una mejora significativa en sus ventas en meses recientes, debido a que la economía no ha tenido la reactivación esperada, según la Cámara de Comercio de Costa Rica, en donde el sector ha perdido fuerza en la generación de puestos de trabajo en los últimos cuatro meses, lo cual refleja la situación del sector y de la economía nacional.

De esta manera, se puede inducir que el sector ha experimentado uno de los mayores cambios durante los últimos años. Al respecto es importante tener un adecuado monitoreo financiero de la empresa, que garantice su permanencia dentro de la industria y que permita afrontar de mejor manera las consecuencias negativas que se puedan producir en el sector como tal; por esa razón el presente trabajo pretende realizar un diagnóstico financiero de Corporación Andrea Industrial S. A. para el período que va del año 2008 al 2011, lo que permitirá, de esta forma, visualizar su comportamiento, determinar si este es acorde al comportamiento del sector y plantear cualquier posibilidad de mejora o aprovechamiento de oportunidades que se puedan presentar, así como también proporcionar a la compañía de un modelo para continuar realizando su diagnóstico periódico.

Este proyecto surge a raíz de la necesidad que presenta esta empresa al no tener asignado un departamento o persona específico en labores de análisis financiero, que la faculte determinar su situación financiera y que brinde información valiosa en la toma de decisiones y desarrollo de proyectos en la empresa, para lo cual es indispensable este tipo de información financiera.

Con la finalidad de atender la necesidad mencionada anteriormente, se planteó como objetivo general analizar el comportamiento financiero que ha tenido Corporación Andrea Industrial S. A. durante el periodo 2008 al 2011, mediante un diagnóstico financiero global, concentrado en las partidas más relevantes de sus estados financieros no auditados.

Además, como objetivos específicos procura los siguientes:

Elaborar un marco teórico de referencia que detalle los principales elementos, técnicas y métodos empleados en el desarrollo del proyecto por medio de la investigación bibliográfica de diferentes autores que han desarrollado temas relacionados con las finanzas de las compañías.

Analizar el comportamiento financiero que Corporación Andrea Industrial S. A. presentó durante el periodo del 2008 al 2011, mediante el uso de las técnicas de análisis horizontal y vertical.

Evaluar las partidas más importantes y representativas del Balance General y del Estado de Resultados de la compañía, mediante la utilización de técnicas financieras que permita su análisis individual.

Determinar la solidez y equilibrio de la estructura financiera de Corporación Andrea Industrial S. A. alcanzado en el periodo (2008 al 2011), mediante el diagrama de estructura financiera de cada uno de los años en estudio.

Determinar y analizar el nivel de endeudamiento de la empresa para los años transcurridos entre el 2008 y el 2011, tomando como referencia el análisis de la estructura financiera, la composición de cada una de las partidas que integran sus fuentes de financiamiento y el uso de razones financieras que permitan concluir al respecto.

Analizar el comportamiento de la cartera de crédito para el periodo 2008 al 2011, por medio de un análisis de su composición y antigüedad de saldos, que permita concluir al respecto.

Evaluar la rentabilidad financiera de la organización, mediante el análisis de los factores de la rentabilidad, haciendo uso de esquemas de rentabilidad integral y fórmulas de rendimiento y apalancamiento.

Desarrollar un análisis integral del estado de flujo de efectivo para el periodo en estudio, que posibilite evaluar su capacidad real de generación de liquidez, además de medir su potencial para cubrir todos sus compromisos, obligaciones e inversiones, mediante el estudio de las cifras históricas.

Efectuar un análisis del área circulante de la empresa, para medir y calificar la calidad y garantía de las partidas generadoras de liquidez a corto plazo y su relación

con las obligaciones de pasivo circulante, mediante el análisis de cobertura a corto plazo.

Por medio del desarrollo de estos objetivos, se pretende brindar a Corporación Andrea Industrial S. A. un panorama de la situación financiera que ha experimentado, con el fin de que pueda detectar las áreas más vulnerables en su administración financiera y pueda a la vez hacer proyecciones para su desarrollo y crecimiento.

El presente trabajo está conformado por cuatro capítulos; que se inicia por el marco teórico, el cual ayudará a tener una mejor comprensión del proyecto, y finaliza con el capítulo de las conclusiones y recomendaciones. Seguidamente, se presenta una breve descripción de cada uno de los capítulos.

El primer capítulo se enfocará en la definición de una serie de conceptos teóricos e información relacionada con el análisis financiero de una empresa comercial, que permita un mayor entendimiento de las técnicas aplicadas y de sus resultados.

El segundo capítulo se dedicará a la descripción de los antecedentes de Corporación Andrea Industrial S. A. en donde se presentará parte de la historia, localidad, misión, visión, servicios que prestan, entre otros.

En el tercer capítulo se desarrollarán las técnicas financieras aplicables a la empresa Corporación Andrea Industrial S. A. para obtener el diagnóstico financiero, entre las que se puede mencionar: análisis de las cuentas de mayor importancia, análisis vertical y horizontal del Balance General y el Estado de Resultados, análisis de la solidez, entre otras.

En el último capítulo se presentarán las conclusiones y recomendaciones obtenidas durante el desarrollo del diagnóstico financiero, aplicado al periodo 2008- 2011.

Capítulo I - Marco teórico

En el presente capítulo se muestran los principales conceptos que serán utilizados en la evaluación de la empresa Corporación Andrea Industrial, S. A. durante el desarrollo de esta investigación. Además, se ejemplifican algunos conceptos, con la finalidad de que el lector pueda tener una mejor comprensión de estos.

Las finanzas de una empresa resultan de la combinación de flujos de fondos que entran y salen, mediante operaciones de generación, captación y asignación de recursos. Dada la importancia del concepto, seguidamente se definirá lo que es la administración financiera y sus labores centrales.

1.1 Administración financiera

La administración financiera es la función principal del administrador financiero de una empresa. El administrador financiero, mediante desarrollo de sus tareas (presupuestación, predicción financiera, manejo del efectivo, administración crediticia, análisis de inversiones, entre otras), busca proporcionar información financiera sobre la entidad, a los inversionistas, prestamistas y otros acreedores existentes y potenciales para tomar decisiones sobre el suministro de recursos a la entidad. Esas decisiones conllevan a otra serie de tareas como, por ejemplo, comprar, vender o mantener patrimonio e instrumentos de deuda y proporcionar o liquidar préstamos y otras formas de crédito.

De todas estas tareas, dos labores se pueden considerar centrales en la administración financiera, ya que abarcan varias funciones generales, que dan origen a responsabilidades más concretas, estas son:

1.1.1 Planeación y adquisición de fondos y estructura de capital

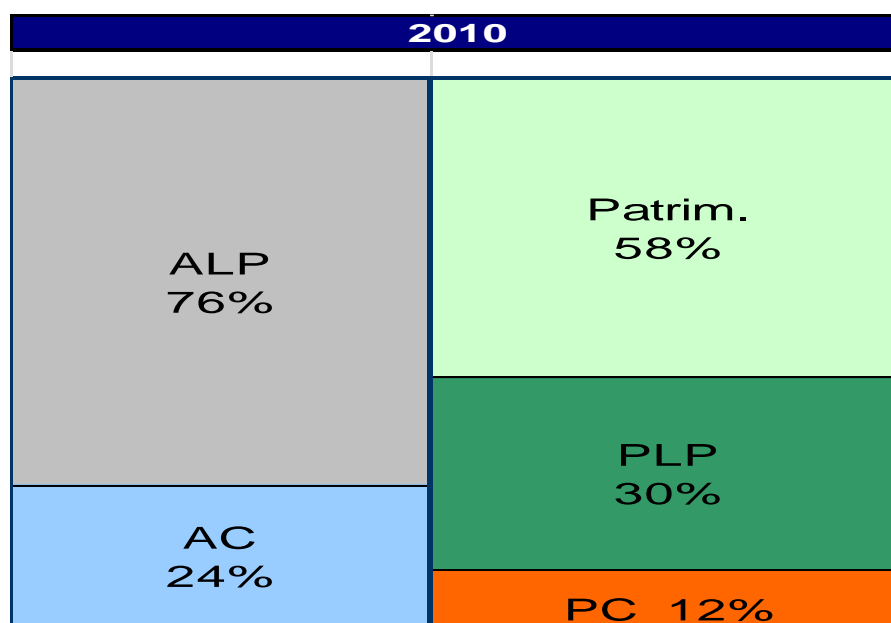
La planeación y la adquisición de fondos, como su nombre lo dice, son el mecanismo por el cual la administración busca recursos para financiar los futuros proyectos y necesidades de la empresa, considerando sus características y el ambiente económico que la rodea. Este proceso es una labor constante del administrador financiero, en razón de que debe contar con las fuentes de financiamiento idóneas.

El proceso de planeación y adquisición de fondos puede ser considerado, también, como la administración de los procesos de planear, evaluar y obtener las diversas fuentes de efectivo y financiamiento requeridas de acuerdo con sus características y efecto sobre la posición de la empresa, lo cual da origen a la estructura de capital.

La estructura de capital de una compañía es el resultado de la planeación y adquisición de recursos financieros, que dan lugar al conjunto de fuentes de financiamiento que ha utilizado o utilizará. Un aspecto importante es que debe existir un equilibrio de estas fuentes de financiamiento, para minimizar el riesgo de posibles problemas financieros; por lo tanto, esta debe ser revisada y analizada constantemente, por su impacto en la rentabilidad, el riesgo y el crecimiento futuro de la empresa.

Un ejemplo de la estructura de capital utilizada por Colinas del Norte S. A., para el mes de setiembre del 2010, es el siguiente:

Diagrama 1
Balance General
Año 2010



Fuente: Elaboración propia con información suministrada por Colinas del Norte S. A

Como se puede apreciar en el anterior diagrama, la estructura de capital que la empresa empleó para financiar sus activos, se conforma de la siguiente manera: un 58% del total de fuentes pertenecen a recursos patrimoniales (utilidades retenidas, capital accionario), un 30% son fuentes de largo plazo (documentos por pagar, préstamos a largo plazo) y un 12% fuentes de corto plazo (cuentas por pagar a proveedores, préstamos a corto plazo).

De la anterior estructura de capital, se puede afirmar que Colinas del Norte ha utilizado en una mayor proporción los recursos provenientes del patrimonio para la financiación de los activos de largo plazo, así como también ha empleado fuentes de corto y largo plazo en proporciones iguales para el financiamiento de sus activos circulantes.

1.2 Análisis y control financiero

Es la función de la administración financiera, que junto con todas las funciones anteriores, permiten determinar la eficiencia en la administración de los fondos, el cumplimiento de las metas, planes, la medición de los resultados obtenidos de las operaciones y el desempeño de las diversas áreas de la empresa.

De acuerdo con lo que menciona Van (1997), el análisis de los estados financieros es parte de un sistema de procesamiento de información a partir del cual se pueden tomar decisiones bien fundamentadas.

El enfoque del análisis va a depender principalmente de los objetivos o intereses específicos de las partes involucradas, como, por ejemplo, a quienes invierten en las acciones comunes de una empresa, les interesará las utilidades presentes y futuras esperadas y su estabilidad, así como la administración de una empresa debe interesarse en todos los aspectos del análisis financiero, con fines de control interno. Posteriormente, se definirá el concepto del análisis financiero y aspectos relacionados.

Ortiz define el análisis financiero como un "proceso que comprende la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y los datos operacionales de un negocio. Esto implica el cálculo e interpretación de porcentajes, tasas, tendencias, indicadores y estados financieros, complementarios o auxiliares" (Ortiz, 2002, p.24).

Mediante este proceso se identifican los problemas y las áreas favorables de la gestión financiera, lo cual facultad la toma de las acciones para mejorar las áreas de debilidad y aprovechar al máximo las áreas de fortaleza.

El análisis financiero es una herramienta que permite obtener una serie de resultados importantes para diferentes grupos de interés en la organización. Los objetivos van a depender del fin u objeto del estudio. Algunos de los principales propósitos del análisis financiero que se pueden mencionar, son:

- Evaluar el nivel de endeudamiento.
- Establecer razones o índices financieros derivados del balance general.
- Manejo y eficiencia de inversiones en activo circulante.
- Determinar la posición de liquidez y flujo de efectivo.
- Analizar el rendimiento de las inversiones efectuadas por la organización.
- Cumplimiento de planes, presupuestos y estándares.
- Evaluación del riesgo operativo y sus efectos.

1.3 Estados financieros base del análisis financiero

El análisis financiero se realiza principalmente sobre datos históricos de la empresa; así los estados financieros recopilan toda la información histórica de la compañía, de manera que conviene iniciar el análisis financiero, mediante el estudio de los cambios y transformaciones ocurrido en las diferentes partidas que conforman los estados financieros.

1.3.1 Estados utilizados en el análisis financiero

La principal herramienta que utiliza el análisis financiero son los estados financieros de la empresa; estos constituyen una representación financiera estructurada de la situación financiera y de las transacciones llevadas a cabo por la empresa, teniendo en cuenta las características de los usuarios a quienes van dirigidos y los objetivos específicos que los originan, entre los que están: suministrar información acerca de la situación y rendimiento financiero, así como de los flujos de efectivo; también muestran los resultados de la gestión que los administradores han hecho de los recursos que les han sido confiados. Entre los más conocidos y usados, están el Balance General; el Estado de Resultados, conocido también como Estado de Pérdidas y Ganancias; el Estado de Flujo de Efectivo; por lo general se confeccionan al final del periodo contable o después de cada cierre mensual.

A. Balance General

En palabras simples, se puede definir el Balance General como un estado rígido que muestra los fondos invertidos en activos y las fuentes de financiamiento utilizadas para su adquisición en una fecha determinada.

“Establece los activos, obligaciones y patrimonio de los accionistas (riqueza neta) de la empresa en una fecha particular. Los valores de los activos usualmente se muestran al costo (lo que la compañía pago por los activos), y los pasivos declarados indican la cantidad que se adeuda” (Lawrence, 2002, p. 409).

El Balance General nos brinda una variedad de información, entre ella:

- Clasificación de los activos fijos según su clase o grupo.
- Descripción de la naturaleza y detalle de cada partida de reservas que figura en el patrimonio.
- Clasificación de las cuentas por cobrar a deudores según su procedencia; pueden ser clientes externos, clientes internos, partes relacionadas de anticipos y de otras partidas.

B. Estado de Pérdidas y Ganancias

También conocido como Estado de Resultados, Estado de Utilidades o Estado de Ingresos y Egresos. Muestra los ingresos y los gastos, así como la utilidad o pérdida resultante de las operaciones de una empresa durante un tiempo determinado, generalmente un año. Es un estado dinámico, el cual refleja actividad, es acumulativo; es decir, resume las operaciones de una compañía desde el primer hasta el último día del periodo estudiado (Ortiz, 2002, p.43).

A diferencia del Balance General, este estado muestra los flujos acumulados a lo largo de un periodo, y no el saldo de las cuentas a una fecha determinada; esto permite clasificarlo como un estado dinámico, que facilita visualizar las corrientes de ingresos, costos, gastos y las diferentes utilidades dentro de un periodo determinado.

C. Estado Flujo de Efectivo

Se le conoce también con los nombres de Estado de Fuentes y Usos de Efectivo; trata de establecer las entradas y salidas de efectivo que ha tenido una compañía.

Suministra información que permite a los usuarios evaluar los cambios en los activos netos de una entidad, su estructura financiera (incluyendo su liquidez y solvencia) y su capacidad para afectar los importes y las fechas de los flujos de efectivo, a fin de adaptarse a la evolución de las circunstancias y las oportunidades. La información acerca del flujo de efectivo es útil para evaluar la capacidad que la entidad tiene para generar efectivo y equivalentes al efectivo, permitiéndoles desarrollar modelos para evaluar y comparar el valor presente de los flujos netos de efectivo de diferentes entidades.

De igual forma se especializa en las entradas y salidas de efectivo y equivalente de efectivo. Informa acerca de los flujos de efectivo recibidos durante el ejercicio, clasificándolos en actividades de explotación, de inversión o de financiación.

a. Actividades de explotación u operación

La información acerca de los componentes específicos de los flujos de efectivo de las actividades de operación es útil, junto con otra información, para pronosticar los flujos de efectivo futuros de tales actividades.

Los flujos de efectivo procedentes de las actividades de operación provienen, principalmente, de las transacciones que constituyen la principal fuente de ingresos de actividades ordinarias de la entidad. Por tanto, proceden de las operaciones y otros sucesos que entran en la determinación de las ganancias o pérdidas netas. Algunos ejemplos de flujos de efectivo por actividades de operación, son los siguientes:

- Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios.
- Cobros procedentes de regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos de actividades ordinarias.
- Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios.
- Pagos a los empleados y por cuenta de estos.
- Cobros y pagos de las entidades de seguros por primas y prestaciones, anualidades y otras obligaciones derivadas de las pólizas suscritas.

b. Actividades de inversión

La información que se presenta por separado de los flujos de efectivo procedentes de las actividades de inversión, es importante porque tales flujos de efectivo reflejan la medida en la cual se han hecho desembolsos para recursos que, se prevé, van a producir ingresos y flujos de efectivo en el futuro. Solo los desembolsos que den lugar al reconocimiento de un activo en el estado de situación financiera, cumplen las condiciones para su clasificación como actividades de inversión. Ejemplos de flujos de efectivo por actividades de inversión, son los siguientes:

- Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo, activos intangibles y otros activos a largo plazo.

- Pagos por la adquisición de propiedades, planta y equipo, activos intangibles y otros activos a largo plazo. Estos pagos incluyen aquellos relacionados con los costos de desarrollo capitalizados y las propiedades, planta y equipo construidos por la entidad para sí misma.
- Anticipos de efectivo y préstamos a terceros (distintos de las operaciones de ese tipo hechas por entidades financieras).
- Cobros derivados del reembolso de anticipos y préstamos a terceros (distintos de las operaciones de este tipo hechas por entidades financieras).
- Pagos derivados de contratos a término, de futuro, de opciones y de permuta financiera, excepto cuando dichos contratos se mantengan por motivos de intermediación u otros acuerdos comerciales habituales, o bien, cuando los anteriores pagos se clasifican como actividades de financiación.

c. Actividades de financiación

Es importante la presentación separada de los flujos de efectivo procedentes de actividades de financiación, ya que resulta útil al realizar la predicción de necesidades de efectivo para cubrir compromisos con los suministradores de capital a la entidad. Ejemplos de flujos de efectivo por actividades de financiación son los siguientes:

- Cobros procedentes de la emisión de acciones u otros instrumentos de capital.
- Pagos a los propietarios por adquirir o rescatar las acciones de la entidad.
- Cobros procedentes de la emisión de obligaciones sin garantía, préstamos, bonos, cédulas hipotecarias y otros fondos tomados en préstamo, ya sea a largo o a corto plazo.
- Reembolsos de los fondos tomados en préstamo.

1.4 Análisis del empleo de fondos

La utilización de fondos es la función que realiza la administración de una empresa al utilizar los recursos provenientes de las fuentes de financiamiento, tanto internas

como externas de la compañía, para apoyar las operaciones normales de la empresa o emprender un nuevo proyecto.

“Los fondos se utilizarían, entonces, en la siguiente forma: compra de activos (un aumento en activos), pago de deuda (una disminución en pasivos), retiro de acciones comunes o preferentes al comprarlas o retirarlas (disminución en capital pagado y quizás utilidades retenidas), o una pérdida (ingreso negativo) incurrida por la empresa (una disminución en utilidades retenidas)” (Lawrence, 1983, p. 437).

1.4.1 Análisis de las fuentes de financiamiento

Las fuentes de financiamiento son aquellos recursos externos o propios, de las que la organización puede hacer uso para el financiamiento de nuevos proyectos o necesidades actuales. La principal característica que debe tener un recurso para que se considere fuente de financiamiento, radica en que debe aportarle fondos a la empresa.

Seguidamente, Ortiz nos indica que “las fuentes básicas de fondos son: la utilidad, la depreciación y otros cargos hechos al estado de pérdidas y ganancias que no impliquen salida de efectivo en el periodo analizado; el incremento del capital; el aumento de los pasivos y la disminución de los activos” (Ortiz, 2002, p. 237).

1.5 Técnicas para el análisis de los estados financieros

Para llevar a cabo el análisis de la información que presenta los estados financieros de una compañía, el analista financiero se puede apoyar en una serie de técnicas que facilitan el manejo y comprensión de la información. Algunas de las técnicas que se pueden utilizar se basan en relaciones absolutas y porcentuales, como es el caso del análisis vertical y horizontal. Posteriormente, se hará énfasis en cada una de ellas y algunas otras técnicas que se emplearán en el diagnóstico de Corporación Andrea Industrial S. A.

1.5.1 Análisis horizontal

El análisis horizontal es una de las técnicas utilizadas para comparar dos o más periodos; mediante esta se determinan variaciones o comportamientos de las diferentes cuentas que conforman los estados financieros, pues permite relacionar datos de la misma índole en momentos de tiempo diferente.

La importancia o el fin de esta técnica radica en la posibilidad de determinar las tendencias de crecimiento, estabilidad o disminuciones de las diferentes partidas que conforman los estados financieros y se enfoca en los cambios de las cuentas individuales de un periodo a otro; por lo tanto, requiere de dos o más estados financieros de la misma clase, ya sea el balance general o el estado de resultados, con el requisito indispensable de que correspondan a periodos diferentes. Se considera como un análisis dinámico porque se ocupa del cambio o movimiento de cada cuenta de un periodo a otro.

1.5.2 Análisis vertical

El análisis vertical es una técnica que permite determinar la composición y estructura de los estados financieros; al igual que en el caso anterior, el análisis vertical permite extraer información relevante de los estados financieros, donde es posible determinar la importancia relativa de cada una de las cuentas que conforman los estados financieros y permite su mejor comprensión de la estructura y composición.

A diferencia de la técnica anterior, no se requiere tener dos estados financieros de diferentes años para poderla aplicar, ya que, como se mencionó, lo que se busca es determinar la importancia relativa de cada una de las cuentas que conforman los estados financieros, por lo que se puede aplicar a estados financieros de manera individual.

1.6 Solidez financiera

Este concepto hace referencia al grado de equilibrio que puede existir entre los activos de una compañía que contribuyen a generar liquidez a lo largo del tiempo y al grado de exigibilidad proveniente del uso de fuentes de pasivos y patrimonio, por

lo que se utiliza el Balance General como base para la elaboración y determinación del grado de solidez que la compañía posee en un determinado momento.

Mediante el estudio de los cambios de la estructura financiera en el tiempo, se obtienen los orígenes y las causas que justifican la posición financiera actual reflejada en el Balance General. Esta evaluación permite identificar cómo las tendencias en el movimiento de fondos de la empresa, produce mayores o menores grados de equilibrio entre las inversiones en activos y sus fuentes de financiamiento, lo cual contribuye a fortalecer o debilitar la solidez de la estructura financiera a lo largo del tiempo (Salas, 2010, p. 223).

1.6.1 Solidez de la estructura del balance

La poca atención que se le presta a la solidez de la estructura del balance de una compañía, es una de las principales causas de quiebra y de problemas financieros, en razón de que se pierde de vista el grado de equilibrio que se muestra entre las tendencias a la liquidez de las inversiones y los grados de exigibilidad que poseen los pasivos y capital.

“El concepto de solidez de la estructura de balance nace de la combinación entre los principios de liquidez y exigibilidad. El análisis de solidez se orienta a examinar la relación y correspondencia entre los grados de liquidez del activo con los grados de exigibilidad que presentan los pasivos y capital” (Salas, 2001, p. 94).

1.7 Diagrama de estructura del balance

Es un instrumento importante que permite tener una visión general de la estructura del balance general, ya que proporciona una base adecuada para calificar el grado de equilibrio que presenta la estructura. Divide la estructura de activos en sus componentes esenciales de activo circulante, fijo y otros activos. La estructura de pasivo y capital es distribuida en sus elementos básicos de pasivo a corto plazo, deuda a largo plazo y capital propio.

La utilidad del uso del diagrama, radica principalmente en que permite analizar la composición relativa del balance general y sirve como apoyo en la evaluación de la solidez de la estructura del balance, facilitando así la visualización del equilibrio o desequilibrio que exista entre sus componentes.

1.8 Evaluación financiera de inversiones de capital

La función de analizar el presupuesto de capital y la evaluación de nuevos proyectos, es fundamental en una empresa, porque en toda organización los recursos no son ilimitados y las necesidades de recursos normalmente son superiores.

El análisis del presupuesto de capital consiste en identificar los recursos con que cuenta la compañía, para desarrollar los proyectos e identificar los proyectos que se desee desarrollar, una vez que estos se han evaluado y tamizado, para seleccionar aquellos proyectos que le sean más rentables o que estratégicamente le benefician más.

La evaluación financiera de las inversiones de capital comprende la elaboración y análisis del presupuesto de capital y la evaluación de nuevos proyectos, con base en la aplicación de los criterios y métodos de valoración y selección de inversiones.

Al hacer el análisis de los proyectos, debido a que la empresa no cuenta con recursos ilimitados para el desarrollo de todos los proyectos, se deben identificar los proyectos de acuerdo con las clasificaciones tradicionales existentes en el presupuesto de capital, como lo son los proyectos independientes; es decir aquellos proyectos que no compiten por recursos y cuya realización de uno no implica que otro u otros sean desechados, o bien, los proyectos mutuamente excluyentes, que son aquellos proyectos que compiten por recursos y cuya realización de uno implica que otro u otros sean desechados.

Al existir un razonamiento de capital, las empresas deben optar por un método determinado para la toma de decisiones; por lo general, se dispone de dos métodos: el método de aceptación y rechazo y el método de clasificación.

El método de aceptación y rechazo conlleva evaluar las propuestas a la luz de un criterio mínimo de aceptación; por lo general, es utilizado cuando hay recursos ilimitados, limitados, y para evaluar proyectos mutuamente excluyentes.

El método de clasificación puede ser un complemento del anterior porque sirve para seleccionar los proyectos que ya fueron aceptados y consiste en clasificar los proyectos de acuerdo con una variable, como la tasa de rendimiento del mejor al peor, seleccionando así a los mejores.

1.9 Análisis del activo y pasivo circulante

Se puede afirmar que dentro de la estructura del balance general se encuentra una área muy importante relacionada con las porciones circulantes de las inversiones y las fuentes de financiamiento de corto plazo. Al caracterizarse por ser dinámicas, se encuentran en un constante movimiento; es decir experimentando cambios significativos a través del tiempo, los cuales podrían afectar el grado de solidez de la estructura del balance.

“Este análisis constituye una evaluación que se centra en el área de mayor impacto sobre la solidez, conformada por el activo y pasivo circulante, ya que los posibles desequilibrios entre la liquidez y exigibilidad en el corto plazo son más apremiantes y afectan el flujo de caja rápidamente” (Salas, 2010, p. 257).

El análisis del circulante se divide en dos campos: la cobertura y la puntualidad; seguidamente, se expondrán los conceptos e información relevante de cada uno.

A. Cobertura

Al realizar el análisis de la cobertura del circulante, se crea una relación entre el activo circulante y el pasivo de corto plazo, la cual es muy útil para determinar y evaluar si la empresa cuenta con garantía y respaldo para sus acreedores.

Este análisis va a permitir determinar si la empresa tiene la posibilidad de responder a las obligaciones de corto plazo con los activos de naturaleza líquida, lo que se busca es analizar la capacidad del activo circulante de la empresa para respaldar y garantizar los pasivos de corto plazo.

B. Puntualidad

La puntualidad, como su nombre lo indica, permite evaluar si la empresa puede atender, de forma ágil todas sus obligaciones con los recursos que dispone y, como bien menciona Tarcisio, se relaciona con la solvencia y la capacidad de cumplir con todos los pagos y obligaciones en forma oportuna. La puntualidad examina si la liquidez generada es suficiente para cumplir y pagar al día los vencimientos de todas las deudas de la empresa.

1.10 Solvencia corriente

La solvencia corriente hace énfasis en que no sería prudente, desde el punto de vista financiero, que la empresa tuviera que acudir a disminuir sus inversiones en activos fijos para atender sus obligaciones de corto plazo.

Por otro lado, se tiene que “La solvencia corriente efectúa una relación entre el activo circulante y el pasivo de corto plazo. Esta solvencia responde a la capacidad que tiene la empresa para cubrir y hacer frente a las deudas de corto plazo con los bienes líquidos de transformación corriente. La corriente puede ser estudiada a través de dos grupos de elementos: los índices del capital de trabajo y los índices de solvencia corriente” (Salas, 2001, p. 125).

El propósito de los índices de solvencia corriente consiste en evaluar la cobertura plazo o las diferentes magnitudes que ofrece el activo circulante, los cuales se describen a continuación:

1.10.1 Razón circulante

Se dice que cuanto más alto sea el valor de esta razón, proporciona una buena capacidad de cobertura y de garantía, pero, al igual que otros índices, se debe examinar su resultado en el contexto en que se desarrolla la empresa.

1.10.2 Prueba del ácido o razón de tesorería

Este índice tiene una relación directa con el índice de cobertura del capital de trabajo a los inventarios. La forma de interpretar este índice, radica en que si da como resultado un valor igual a uno, indica que el capital de trabajo está constituido en su totalidad por todos los inventarios; si es superior a uno, significa que los activos de mayor liquidez cubren en exceso del pasivo circulante, y si es menor a uno, lo que señala es que el inventario es mayor al capital de trabajo.

1.10.3 Razón del circulante funcional

Esta razón mide la cobertura de activos corrientes de naturaleza funcional sobre el pasivo circulante. Excluyendo las partidas extrafuncionales. Colinas del Norte, S. A. presenta para el año 2010 el siguiente resultado.

$$\text{Razón del circulante func.} = \frac{\text{Activo circulante funcional}}{\text{Pasivo de corto plazo}} = \frac{241\,162\,857.44}{40\,289\,160.20} = 5.99$$

El anterior resultado refleja que los activos corrientes de naturaleza funcional de la compañía cubren casi 6 veces el pasivo circulante.

Los activos funcionales son aquellos que se dedican o están relacionados con las operaciones normales y actividades típicas del negocio. Como, por ejemplo, las cuentas por cobrar cuando la compañía vende a crédito, de aquellos que provienen de otras fuentes conocidas como extrafuncionales, que son aquellos activos que se mantienen al margen de las operaciones. Un ejemplo de ello es la venta de una maquinaria que ya no se está utilizando. Se considera extrafuncional porque no es la actividad central de la empresa vender activos, sino más bien es vender productos.

1.10.4 Razón de disponibilidad

Esta razón es muy importante porque permite determinar la proporción de las deudas de corto plazo que pueden cancelarse en forma casi inmediata, con el efectivo y las reservas líquidas disponibles.

Se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Razón de disponibilidad} = \frac{\text{Efectivo} + \text{Inversiones transitorias}}{\text{Pasivo circulante}}$$

La disponibilidad hace mención a la utilización de los recursos más líquidos para cubrir las deudas de corto plazo. Por ejemplo, la utilización de una caja chica o un fondo de efectivo para cubrir los imprevistos o el pago de alguna deuda que ya venció el plazo para cancelarla.

1.11 Ciclo del activo circulante

Se puede decir que es el tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de producción hasta el cobro del dinero por la venta de un producto terminado, se calcula restando del ciclo operativo el periodo promedio de pago.

Un ejemplo del ciclo operativo de una empresa dedicada a la fabricación de cajas de cartón, es el siguiente:

El ciclo comienza con la elaboración del papel para luego transformarlo en laminas de cartón, que dura cerca de quince días; posteriormente, se realiza el diseño y forma de la caja, teniendo un tiempo aproximado de dos días, agregándole una semana más para la troquelación y acabado final de la caja.

Teniendo la organización plazos de crédito de quince días, con un periodo medio de pago de treinta días, ello da como resultado un ciclo operativo de diez días.

1.12 Administración de cuentas por cobrar

El objetivo de la administración de las cuentas por cobrar es recuperar dichas cuentas lo antes posible, sin perder ventas por aplicar técnicas de cobranza de alta presión, lo que conlleva a que la empresa tenga buenas relaciones con sus clientes y brinde un trato amable sin exceso, que le facilite la recuperación de sus ventas a crédito. Existen diferentes índices o técnicas que contribuyen a determinar el nivel

de crédito otorgado por la empresa, así como su antigüedad; una de ellas es el periodo medio de cobro que se menciona a continuación.

1.12.1 Periodo promedio de cobro

Lo ideal es que este promedio sea lo más bajo posible y que esté acorde con la política de crédito de la compañía. La desventaja que se puede presentar con esta técnica es que al ser un promedio, podrían verse beneficiados ciertos clientes que tengan periodos de pagos muy largos con otros que pagan muy rápido. Lo recomendable es que como complemento a esta herramienta se realice un análisis de antigüedad de saldos de cada uno de los clientes.

1.12.2 Selección y normas de crédito

La selección de crédito supone la aplicación de técnicas para determinar qué cliente debe recibir el crédito. Este proceso implica evaluar la capacidad crediticia del cliente y compararla con las normas de crédito, las cuales son requisitos mínimos de la empresa para otórgale crédito a un cliente.

“La política crediticia puede tener una influencia significativa sobre las ventas. En teoría, la organización debe reducir su norma de calidad para cuentas que se han aceptado, siempre que la rentabilidad de ventas generadas exceda los costos adicionales de las cuentas por cobrar” (Van, 1997, p. 403).

1.12.3 Condiciones de crédito

Se dice que son términos de venta para clientes a los que la empresa ha extendido un crédito. La palabra condición conlleva que una empresa le brinda a otra crédito solo si cumple con una serie de requisitos (condiciones) previos.

“Son los principales elementos que influyen sobre el nivel de las cuentas por cobrar de una corporación” (Van, 1997, p. 404).

Dentro de las condiciones de crédito, las empresas usualmente incluyen descuentos por pronto pago, como una manera de incentivar que las empresas paguen sus deudas más rápidamente y recuperen más pronto su dinero.

1.13 Administración del ciclo operativo

Una consideración importante para todas las empresas es la capacidad de financiar la transición de efectivo a inventarios, a cuentas por cobrar y nuevamente a efectivo, por lo cual el ciclo operativo o ciclo del circulante, como también se le llama, está conformado por el ciclo económico y el ciclo de cobro. Este ciclo económico contempla el ciclo de abastecimiento de materia prima, el ciclo de producción que da origen al producto en proceso y el ciclo de venta, con el que se llega a obtener el producto terminado. Por su parte, el ciclo de cobro tiene relación directa con el manejo de las cuentas por cobrar, que indirectamente se relaciona a su vez con el ciclo de conversión de efectivo.

Es importante mencionar que en empresas comerciales no industriales, no existe el ciclo de abastecimiento de materia prima ni el ciclo de producción, por lo que solo se miden los periodos de cobro y ventas.

La administración del activo circulante es una función primordial en cualquier administración ya que conlleva una adecuada planeación, manejo, evaluación y control de los niveles de inversión en activos circulantes por parte de las empresas; algunos de los activos que se clasifican dentro de esta categoría son: efectivo, inventarios, cuentas por cobrar e inversiones transitorias.

Como bien se sabe, el manejo del activo circulante es un factor trascendental para toda empresa, debido a que si no se cuenta con un buen manejo del ciclo de conversión de efectivo, la empresa podría entrar en problemas de liquidez, productividad y relaciones con proveedores, ocasionando, de esta manera, un deterioro en la imagen de la empresa y por ende en sus finanzas.

En la anterior definición sobre la administración del activo circulante, se hace mención a dos de los principales activos circulantes para empresas dedicadas a la comercialización de productos, como lo son los inventarios y las cuentas por cobrar. En el caso de los inventarios, las empresas deben tener un estricto control sobre este, con el fin de evitar que el inventario ya sea de materia prima, en proceso o producto terminado, quede obsoleto y ocasione un aumento en el costo de producción de la empresa. De igual forma, es necesario que la organización tenga un constante control en el manejo del crédito otorgado, la faculte disponer de recursos para hacer frente a sus obligaciones.

Otro aspecto importante en la administración del ciclo operativo, es el manejo del flujo de efectivo de la organización, que constituye la planeación, presupuestación, aplicación y control de las entradas y salidas efectivo en forma periódica y constante.

En otras palabras, podemos decir que el flujo de efectivo de una empresa está constituido por todas aquellas entradas de efectivo producto de la generación de fondos en operaciones normales, venta de planta y equipo, liquidaciones de inversiones, entre otras. Principalmente, las salidas de efectivo están constituidas por gastos de fondos en operaciones normales, compra de planta y equipo e inversiones a largo plazo y demás.

La importancia de este flujo radica en que la empresa puede, en cierta medida controlar el uso del efectivo, por medio de las entradas y salidas de caja y programar de alguna manera los tiempos en donde requiere un mayor flujo o, por el contrario, dispone de exceso de efectivo.

De esta manera, el estado de flujos de efectivo informará acerca de los flujos de efectivo habidos durante el periodo, clasificándolos por actividades de operación, de inversión y de financiación.

1.14 Razones financieras

Las razones financieras son mediciones específicas que combinan dos o más factores diferentes, los cuales se muestran en los estados financieros de una

empresa, permitiendo, por ejemplo, medir el rendimiento para un momento de tiempo determinado, con lo cual se evalúa el éxito o no de la empresa en el manejo de los recursos para la obtención de resultados.

Al indicar que dichas mediciones combinan dos o más factores diferentes, se hace referencia a que puede existir una relación entre las cuentas del balance general y/o el estado de pérdidas y ganancias, las cuales permiten agruparlas de diferentes maneras, con el fin de facilitar su análisis.

”Para evaluar la situación y desempeño financiero de una empresa, el analista requiere de algunos criterios. Estos se utilizan frecuentemente como razones o índices, que relacionan datos financieros entre sí. El análisis e interpretación de varias razones debe permitir al analista tener un mejor conocimiento de la situación y desempeño financiero de la empresa” (Van, 1997, p. 759).

Es importante indicar que ninguna razón nos proporciona información suficiente como para juzgar las condiciones y desempeño financieros de la empresa. Solo cuando analizamos un grupo de razones, y se puede llegar a conclusiones razonables.

Las razones financieras pueden agruparse de diferentes maneras, por lo general se acostumbra hacer de acuerdo con algún factor en común, como, por ejemplo: liquidez, deuda, rentabilidad, cobertura y valor en el mercado. Seguidamente, se procede a explicar cada uno de estos grupos de razones; para este fin se utilizara información real y cálculos reales de las diferentes razones de la empresa Colinas del Norte S. A., cuyos estados financieros se detallan en el anexo N°.1.

1.14.1 Razones de liquidez

La liquidez se puede interpretar como la capacidad que tiene una empresa para transformar activos corrientes en efectivo en un corto tiempo, mediante procesos que generan efectivo.

Asimismo, según Ortiz: “sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes con el producto de convertir a efectivo sus activos corrientes. Se trata de determinar qué pasaría si a la empresa le exigieran el pago inmediato de todas sus obligaciones a menos de un año” (2002, p. 110).

La liquidez en una empresa es un elemento necesario e indispensable, pues la empresa para poder generar ventas requiere de recursos líquidos a fin de atender los compromisos con sus proveedores, así como también atender las obligaciones con sus colaboradores, entre otras situaciones.

Dada la importancia de este elemento, James la define como la transformación de los activos corrientes mediante procesos que van generando efectivo. Existen dos tipos de activos, los cuales generan liquidez, algunos más rápidos que otros, como, por ejemplo, los activos circulantes; entre ellos, están las ventas de mercancías a contado y los activos fijos, como son los edificios que generan liquidez por medio de la depreciación, pero es más lento.

1.14.1.1 Activos líquidos

En términos generales, se puede decir que cada uno de los activos de la empresa posee un grado de liquidez; algunos son más líquidos que otros; se utiliza este término para describir el dinero y los activos que son fácilmente convertibles en dinero. Por definición, el dinero mismo es el más líquido de los activos.

1.14.1.2 Liquidez del activo total

Los activos se pueden clasificar de acuerdo con su grado de liquidez, como, por ejemplo, los activos circulantes, que son los primeros en clasificarse, pues ellos se transforman más rápidamente en efectivo; un ejemplo de ellos son las cuentas por cobrar a clientes, el cual tiene mayor liquidez que la depreciación de una maquinaria, que forma parte del activo fijo.

”Todo el activo de la empresa se caracteriza por un proceso de tendencia a la liquidez, lo que depende de la facilidad con que se les puede convertir en efectivo” (Van, 1997, p. 359).

Un factor importante de considerar para determinar el grado de liquidez de un activo, es el tiempo; por eso se dice que existen activos con mayor liquidez que otros, ya que hay activos que requieren más tiempo para ser transformados en efectivo que otros; un ejemplo de ello es la materia prima, la que tiene que pasar por un proceso de transformación, para luego convertirla en un producto y después venderlo, para generar efectivo. Esto requiere menor tiempo para generar liquidez que la depreciación del edificio, que también generan liquidez pero en un mayor tiempo.

Entre las razones de liquidez, tenemos las siguientes:

Razón circulante

Permite determinar la cobertura de las obligaciones de corto plazo por parte de los activos corrientes, se calcula dividiendo el activo circulante entre el pasivo circulante. El resultado expresa el número de veces o porcentaje en que los activos corrientes cubren al pasivo de corto plazo.

Colinas del Norte, S. A. presenta en el año 2010, el siguiente resultado:

$$\text{Razón circulante} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}} = \frac{241\,162\,857,44}{40\,289\,160,20} = 5,99$$

Esto se puede interpretar como que la empresa con su activo circulante cubre en 5,99 veces al pasivo a corto plazo; es decir, que por cada colón de pasivo a corto plazo existe un respaldo de ¢5,99 en activos circulantes.

Es importante tener presente que la interpretación de los diferentes índices se debe hacer relativa a otros índices, con el fin de tener una mejor visión del comportamiento que ha experimentado la organización a través del tiempo.

En lo que respecta a la razón circulante, se supone que cuanto mayor sea, mayor será la capacidad de la empresa para pagar sus deudas.

1.14.1.3 Razón ácida

Facilita una evaluación más crítica de la liquidez de una compañía, al permitir excluir los inventarios del total del activo circulante, principalmente por la característica que posee (menos líquida) con respecto a todos los demás activos circulantes; ello permite medir la forma en que los activos de mayor liquidez cubren y garantizan los pasivos circulantes.

Para Colinas del Norte, S. A. esta razón es:

$$\text{Razón ácida} = \frac{\text{Activo circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo circulante}}$$

$$\text{Razón ácida} = \frac{241\,162\,857,44 - 120\,138\,556}{40\,289\,160,20} = 3,00$$

Para la empresa Colinas del Norte S. A. los activos de mayor liquidez cubren y garantizan a los pasivos circulantes en un 300%, lo que también quiere decir que Colinas del Norte S. A. ofrece a sus acreedores de corto plazo una cobertura y respaldo de un 300% con sus activos más líquidos, lo cual denota, entre otras cosas, que los inventarios tienen un peso importante dentro de su estructura de activos circulante.

1.14.2 Razones de actividad

Estas razones buscan determinar si se está haciendo un uso y aprovechamiento adecuado de las inversiones, en las operaciones cotidianas, las cuales deben estar orientadas al cumplimiento de los planes y metas que la organización estableció.

“Las razones de actividad tratan de medir la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos, según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos. Se pretende imprimirle un sentido dinámico al análisis de la aplicación de recursos, mediante la comparación entre cuentas de balance (estáticas) y cuentas de resultados (dinámicas)” (Ortiz, 2002, p. 117).

Las razones de actividad contemplan una serie de rotaciones que están relacionadas con el manejo de los inventarios, las cuentas por cobrar, el periodo medio de cobro y pago y el aprovechamiento de los activos circulantes, fijos y totales. Seguidamente se hará énfasis en cada una.

1.14.2.1 Rotación de inventario

Se considera como un indicador de la liquidez del inventario, que mide la rapidez con lo cual el inventario se transforma en ventas durante el periodo. Se obtiene dividiendo el costo de ventas entre el inventario promedio o final.

$$\text{Rotación de inventario} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventarios promedio}}$$

Para Colinas del Norte, S. A. la rotación de inventario en el año 2010, es:

$$\text{Rotación de inventario} = \frac{392\,013\,738,83}{120\,138\,556,80} = 3,26$$

Para Colinas del Norte S. A., los inventarios se transformaron en ventas en 3,26 veces durante el periodo 2010, en donde se deberá confrontar en relación con otras razones pasadas, con razones de otras empresas similares o con la industria, para poder determinar si es un indicador bajo o alto, pero si se puede indicar que una alta rotación lo que representa es la capacidad de la empresa para generar ventas, ya que los inventarios son transformados a ventas en un mayor número de veces durante un periodo determinado; así una baja rotación denota un inventario con movimiento lento o con cierto grado de obsolescencia, entre otras situaciones.

1.14.2.2 Rotación de las cuentas por cobrar

La importancia de esta razón radica en que permite evaluar la velocidad con que son transformadas a efectivo las ventas netas a crédito, además de medir el número de veces que se cobran los saldos de clientes durante un periodo.

Al interpretar los resultados de esta razón financiera, se requiere tener presente que una alta rotación indica que las cuentas de clientes son cobradas muy rápidamente,

lo cual denota una gran liquidez en estas cuentas. Una baja rotación señala que los saldos de clientes son convertidos a efectivo muy lentamente, dando un carácter poco líquido a estas cuentas.

Para Colinas del Norte, S. A. la rotación de las cuentas por cobrar para el año 2010 es:

$$\text{Rotación cuentas por cobrar} = \frac{\text{Ventas netas a crédito}}{\text{Cuentas por cobrar}} = \frac{398\,328\,114,00}{119\,725\,342,70} = 3,33$$

De acuerdo con el resultado anterior, se puede decir que la organización para el periodo 2010 transformó los saldos de cuentas por cobrar en efectivo en 3 veces durante el periodo. Al igual que se mencionó en otras ocasiones, este dato debe ser comparado con periodos anteriores o con la misma industria para poder llegar a conclusiones verdaderas y sustanciales.

1.14.2.3 Periodo medio de cobro

El periodo medio de cobro señala el número promedio de días que tarda la empresa para cobrar sus ventas a crédito. Esta razón expresa el periodo promedio que permanecen las cuentas de clientes pendientes de cobro.

Se tienen dos situaciones con respecto al periodo medio de cobro, una es que si este es muy superior al plazo de crédito concedido, denota una mala gestión de cobro o deficiencias en la selección de clientes a quienes se les otorga crédito, o ambos aspectos combinados. Un periodo medio de cobro corto indica que la empresa cobra rápidamente sus ventas a crédito, lo que da un carácter de mayor liquidez a las cuentas por cobrar. Se debe tener cuidado con este último caso, ya que la empresa puede llegar a perder clientes por una gestión de cobro muy dinámica.

$$\text{Periodo medio de cobro} = \frac{360 \times \text{Cuentas por cobrar promedio}}{\text{Ventas netas a crédito}} =$$

Para Colinas del Norte, S. A. el periodo medio de cobro en el año 2010 es:

$$\text{Periodo medio de cobro} = \frac{360 \times 119\,725\,342,70}{398\,328\,114,00} = 108,21$$

Lo que significa que la empresa tardó 108 días en promedio para cobrar sus ventas a crédito durante 2010, lo cual debe ser comparado con la política de crédito que brinda a sus clientes para poder determinar si está recuperando a tiempo sus ventas a crédito o no. De igual forma, se puede hacer la comparación con el periodo medio de pago, para visualizar cuán rápido paga sus obligaciones en relación con la recuperación de ventas a crédito.

1.14.2.4 Periodo medio de pago

Las cuentas por pagar son la principal fuente de financiamiento no garantizado a corto plazo para empresas comerciales.

Resulta de las transacciones en las que se compra mercancías a crédito, pero no se entrega una nota firmada que demuestre la obligación del comprador con el vendedor. El objetivo de la empresa es pagar de la manera más lenta posible, sin dañar su calificación de crédito.

Esta razón le indica a la organización el tiempo en promedio que tarda en pagar a sus acreedores las compras realizadas a crédito en un tiempo determinado. También se puede percibir como la antigüedad promedio de las cuentas por pagar y el plazo medio de pago a los proveedores.

$$\text{Periodo medio de pago} = \frac{360 \times \text{Cuentas por pagar promedio}}{\text{Compras netas a crédito}}$$

Para Colinas del Norte, S. A. el periodo medio de pago en el año 2010 es:

$$= \frac{360 \times 26419\ 902,65}{255\ 434\ 385} = 37,24$$

Año 2009: 36,82

Año 2010:37,24

En el 2010 la compañía Colinas del Norte S. A. pagaba sus cuentas en promedio 1 día después, en comparación con el periodo medio de pago presentado en el 2009, lo cual representa que maneja un periodo medio de pago muy estable; ello podría

favorecer su relación con los proveedores, pero habría que analizar si es parte de la estrategia de financiamiento que la empresa podría estar implementando.

1.14.2.5 Rotación de activo circulante

Esta rotación destaca cuan adecuada es la inversión en activo circulante con respecto al volumen de ventas alcanzado; las ventas poseen una gran influencia sobre toda la masa de recursos que componen el activo circulante.

Los activos corrientes se van transformando de partidas poco líquidas a partidas de mayor liquidez, hasta generar efectivo. Dicha razón expresa el número de veces que el activo circulante se transformó a ventas durante el periodo, también se puede interpretar como la capacidad de generar ventas por parte de los activos circulantes.

Para Colinas del Norte, S. A. la rotación de activo circulante en el año 2010 es:

$$\text{Rotación de activo circulante} = \frac{\text{ventas netas totales}}{\text{Activo circulante}} = \frac{531\ 104\ 152,00}{241\ 162\ 857,44} = 2,20$$

La compañía transformó su activo circulante en ventas dos veces aproximadamente, lo cual se podría considerar como aceptable si la industria en general tiene un indicador inferior a este y si los resultados de años anteriores fueron menores o similares a los presentados en el año 2010.

1.14.2.6 Rotación de activo fijo

Aunque los activos fijos no se convierten directamente en efectivo si se utilizan para producir y generar ingresos; de ahí es que nace la necesidad de medir el grado de eficiencia y eficacia con que fueron empleados en el proceso de generación de efectivo.

Los activos fijos de las empresas tienen una característica particular y es que poseen un grado de consolidación, la cual es contraria a la presentada por los activos circulantes que se caracterizan por su grado de liquidez.

Tarcisio manifiesta que la consolidación es una característica especial de los activos fijos, la cual se refiere a la naturaleza duradera del activo fijo. Los activos fijos se

clasifican en activos poco consolidados y activos altamente consolidados. El factor que determina el grado de consolidación de los activos es la vida de duración del activo.

Los activos pocos consolidados son aquellos que poseen existencias cortas, como, por ejemplo: los vehículos y los equipos de cómputo.

Los activos altamente consolidados son aquellos que tienen largas vidas de permanencia como, por ejemplo, los terrenos y el edificio.

Douglas & John nos indican que la rotación de activos fijos “muestran el volumen de ventas generado por cada dólar de valor en libros de activos fijos” (Douglas & John, 2000, p. 91).

Para Colinas del Norte, S. A. la rotación del activo fijo en el año 2010 es:

$$\text{Rotación de activo fijo} = \frac{\text{Ventas netas totales}}{\text{Activo fijo neto}} = \frac{531\,104\,152,00}{148\,644\,501,66} = 3,57$$

El resultado de la rotación en el año 2010 indica que por cada colón invertido en activo fijo, la compañía generó ¢3,57 de ventas. Esta rotación, al igual que en casos anteriores, debe ser comparada con otros datos de la misma empresa para llegar a una conclusión acertada.

1.14.2.7 Rotación de activo total

Al igual que las anteriores rotaciones de activo, esta razón evaluará la eficiencia en la utilización de los recursos totales de una empresa. Los activos totales representan el total de inversiones hechas por una compañía para realizar sus operaciones.

Esta razón permite evaluar el grado de efectividad con que los activos cumplen con su misión de generar ventas y se obtiene de la siguiente manera:

$$\text{Rotación de activo total} = \frac{\text{Ventas netas totales}}{\text{Activo total}}$$

En el caso de Colinas del Norte, S. A., la rotación del activo total es:

$$\text{Rotación de activo total} = \frac{531\ 104\ 152,00}{393\ 303\ 755,10} = 1,35$$

De acuerdo con el resultado del indicador anterior, la empresa Colinas del Norte S. A., en el año 2010 por cada colón invertido en activos totales la empresa generó ¢1,35 de ventas.

1.14.3 Razones de endeudamiento

Estas razones miden los niveles de endeudamiento que emplea la empresa para financiar sus inversiones y operaciones. Sus resultados expresan el grado y proporción en que la empresa se ha financiado mediante deudas. El endeudamiento de una empresa se deriva del uso de pasivos de corto y largo plazo. Las razones de endeudamiento, llamadas también de apalancamiento, analizan el nivel empleado de deudas y su impacto sobre la utilidad de la empresa.

Tienen por objeto medir en qué grado y de qué forman participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. La importancia de este tipo de razones, radica en que el nivel de endeudamiento que tenga la empresa influye directamente sobre la rentabilidad, así como también lleva implícito el riesgo, ya que a mayor endeudamiento, puede existir más rentabilidad, pero también aumenta el riesgo de no poder atender los compromisos y obligaciones que generan el endeudamiento.

1.14.3.1 Razón de la deuda

Dicha razón mide el porcentaje de financiamiento aportado por los acreedores dentro de la empresa. La razón de la deuda se obtiene dividiendo el pasivo total entre activo total. Su resultado expresa qué proporción del activo total ha sido financiado mediante deudas.

Para Colinas del Norte S. A., la razón de deuda es:

$$\text{Razón de la deuda} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}} = \frac{138\ 222\ 318,36}{393\ 303\ 755,10} = 0,35$$

En el 2010 los acreedores financiaban el 35% del activo total de la empresa y el 65% restante era aportado por los socios. Esto significa que en el 2010 por cada cien colones de activo, se financiaba ¢35 con deuda y ¢65 con patrimonio.

1.14.3.2 Razón de endeudamiento

Esta razón es importante porque permite determinar la relación entre los fondos que suministran los acreedores y los que aportan los socios de la empresa. La forma de obtenerla es dividiendo el pasivo total entre el patrimonio y expresa cuánto representan las deudas con respecto al patrimonio.

Para Colinas del Norte S. A., la razón de endeudamiento es:

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio}} = \frac{138\ 222\ 318,36}{255\ 081\ 436,74} = 0,54$$

Ello significa que, en el año 2010, el pasivo total no cubre ni una vez el patrimonio; de igual forma es válido decir que por cada colón aportado por los socios, los acreedores han financiado ¢0,54.

1.14.4 Razones de rentabilidad

Como regla general, en el ámbito de las empresas privadas se tiene que la rentabilidad constituye el objetivo primordial y en cierta medida es un factor determinante para la continuidad de una empresa, ya que si los accionistas no tienen una adecuada retribución, buscarán recuperar su inversión, lo que queda en peligro la existencia de la empresa.

Por este motivo, es importante el control de las razones de rentabilidad, las cuales: “Se utilizan para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y de esta manera convertir las ventas en utilidades. Desde el punto de vista del inversionista, lo más importante de analizar, con la aplicación de estas razones es la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa” (Ortiz, 2002, p. 135).

1.14.4.1 Margen de utilidad bruta

Este margen hace referencia a la contribución porcentual generada después de cubiertos los costos de ventas. El resultado de esta razón indica la proporción de las ventas que permanece como utilidad bruta. El margen bruto mide la rentabilidad sobre las operaciones de ventas y producciones. El conocimiento del margen bruto es importante para planear y evaluar la política de fijación de precios.

“Nos indica la ganancia de la compañía en relación con las ventas, después de deducir los costos de producir los bienes que se han vendido. También indica la eficiencia de las operaciones así como la forma en que se asignan precios a los productos” (Van, 1997, p. 772).

Colinas del Norte S. A., presenta el siguiente resultado para este índice.

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas netas}} = \frac{139\,090\,413,17}{531\,104\,152,00} = 0,26$$

Al interpretar el anterior resultado, tenemos que la empresa para el año 2010, por cada ¢100 de ventas producía ¢26 de utilidad bruta, una vez cubierto los costos implicados en la generación de ventas.

1.14.4.2 Margen de ventas de explotación

Constituye el porcentaje de utilidad obtenido de las operaciones normales de la empresa, al excluir aquellos ingresos provenientes de actividades atípicas de la organización. Como, por ejemplo, los ingresos provenientes de la venta de algún vehículo, cuando la empresa se dedica a brindar un servicio y no se enfoca en la venta de vehículos.

Este índice expresa el margen de utilidad elevado de la actividad típica del negocio, sin considerar los intereses, los ingresos y gastos indirectos y los impuestos. Por consiguiente, este margen muestra el porcentaje de utilidad pura generado de las operaciones que conforman la actividad central de la compañía. El margen de explotación señala la proporción de las ventas que queda disponible una vez cubierto los costos de ventas y gastos de operación (Salas, 2001, p. 44).

Para ejemplificar este índice, tenemos la situación de la empresa Colinas del Norte S. A.

$$\text{Margen de explotación} = \frac{\text{Utilidad de operación}}{\text{Ventas netas}} = \frac{17\,354\,138,86}{531\,104\,152,00} = 0,03$$

De acuerdo con el resultado obtenido, Colinas del Norte S. A. para el año 2010 por cada colón de ventas generaba una utilidad de operación de ¢0,03, lo que también significa que el margen de explotación de la empresa era de un 3%.

1.14.4.3 Margen neto de utilidad

Este margen muestra la utilidad final porcentual obtenida sobre las ventas; es decir, la proporción de las ventas que queda una vez cubierto todos los costos, gastos e impuestos de la empresa.

“El margen de utilidad neta nos muestra la eficiencia relativa de la empresa después de tomar en cuenta todos los gastos e impuestos sobre los ingresos, pero no los cargos extraordinarios” (Van, 1997, p. 772).

Para Colinas del Norte S. A., el margen de utilidad neta es:

$$\text{Margen neto de utilidad} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}} = \frac{12\,147\,897,20}{531\,104\,152,00} = 0,02$$

Para continuar con el ejemplo, se tiene que la empresa Colinas del Norte S. A., en el 2010, por cada ¢100 de ventas la empresa obtenía ¢2 de utilidad neta; es decir, una vez que ha cubierto todos sus costos y gastos tanto operativos como financieros tiene un margen de utilidad neto del 2%.

Para poder determinar si este resultado es bueno o malo, se debe comparar con rendimientos anteriores, rendimientos en otras inversiones o con la industria, para poder llegar a conclusiones acertadas, ya que por sí solo es difícil determinarlo.

1.14.4.4 Rendimiento sobre la inversión de explotación

Este índice se enfoca en determinar la rentabilidad de operación de los activos, sin considerar las partidas que no corresponden a la actividad central de la empresa, como, por ejemplo, el efecto de los intereses, los resultados indirectos y los impuestos; a su vez, expresa el grado de efectividad obtenido de las inversiones de la empresa. Se obtiene de la siguiente manera:

$$\text{Rendimiento de explotación (RSIE)} = \frac{\text{Utilidad de operación}}{\text{Activo total}}$$

A continuación, se muestra el rendimiento sobre la inversión de explotación que Colinas del Norte S. A., obtuvo durante el año 2010.

$$\text{Rendimiento de explotación (RSIE)} = \frac{17\,354\,138,86}{393\,303\,755,10} = 0,044$$

De acuerdo con este resultado, se puede afirmar que Colinas del Norte S. A., por cada colón de activo, obtenía 4,4 céntimos de utilidad, lo cual se puede concluir que la capacidad de los activos totales para generar utilidades de operación es muy baja ya que su margen es muy pequeño.

1.14.4.5 Rendimiento sobre la inversión total

Para medir la rentabilidad final obtenida de los activos totales de la empresa, se puede utilizar esta razón, ya que se fundamenta en la utilidad neta después de impuesto, que constituye la utilidad final que genera la empresa de su inversión en activos.

“El rendimiento de la inversión, conocido también como rendimiento sobre los activos totales, mide la eficiencia total de la administración de la empresa en la obtención de utilidades a partir de los activos disponibles. Cuanto más alto sea el rendimiento sobre la inversión de la empresa, tanto mejor” (Gitman, 1987, p. 100).

Para ejemplificarlo, tenemos el resultado de Colinas del Norte S. A.

$$\text{Rendimiento sobre la inversión (RSIT)} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total}} = \frac{12\,147\,897,20}{393\,303\,755,10} = 0,031$$

La misma muestra que la empresa para el 2010, por cada ¢1000 invertidos en el activo total, se generaba ¢31 de ganancia neta aproximadamente.

1.14.4.6 Rentabilidad sobre el capital

Estamos conscientes de que el objetivo fundamental de cualquier inversionista o dueño de empresa, es maximizar la rentabilidad, por lo que la medición de la rentabilidad del capital es trascendental, ya que está relacionado directamente con el objetivo central de la empresa.

Una manera de realizar esta medición es por medio de este tipo de índices que expresa el rendimiento final que obtienen los socios de su inversión en la empresa.

Douglas & John la definen como “el rendimiento del capital de los accionistas comunes que a su vez indica las utilidades residuales de la compañía como una proporción del valor en libros del capital de los accionistas comunes” neta disponible para los accionistas comunes” (Douglas & John, 2000, p. 95).

$$\text{Rentabilidad sobre el capital} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital total}} = \frac{12\,147\,897,20}{255\,081\,436,74} = 0,048$$

En el 2010, Colinas del Norte S. A., por cada colon invertido, generaba ¢0,048 de utilidad neta, que en términos porcentuales tenemos que el rendimiento es de un 4,8%.

1.15 Análisis de razones financieras

Las razones financieras generan resultados, los cuales no pueden ser interpretados aisladamente ya que existe una interrelación entre las diversas fuentes que los genera y observarlos aisladamente ofrece un significado incompleto. Para obtener el mejor provecho del análisis, existen cuatro tipos de comparación que se pueden llevar a cabo como son, el análisis de tendencias, promedios industriales, razones financieras y la relación entre las razones.

1.15.1 Tendencias

El análisis de tendencias se utiliza principalmente para facilitar el estudio del origen de las variaciones, mediante el cual se podrá determinar el impacto sobre la situación financiera de una empresa. El analista financiero al hacer uso de esta técnica, se le facilitará la interpretación del comportamiento de la situación financiera de la compañía, a lo largo de un tiempo determinado, que le llevará a formular conclusiones más acertadas.

Esta técnica puede ser utilizada para comparar datos actuales con periodos futuros, si se utilizan estados financieros proyectados, para prever la tendencia y tomar las acciones correctivas y estratégicas apropiadas.

1.15.2 Promedios Industriales

El uso de los promedios industriales es relevante para cualquier empresa, pues van a facilitar comparar los resultados financieros obtenidos con el resto de empresas que conforman la industria, permitiendo en cierta medida evaluar sus resultados y determinar si se encuentra en condiciones de superioridad o desventaja ante los competidores. De esta manera, podrá detectar las desviaciones y tomar decisiones para mejorarlas si fuese el caso, ya que le proporcionan un conocimiento de la posición financiera y desempeño de la compañía con respecto a la industria en que se desenvuelve.

1.16 Análisis de inversiones

El análisis va a depender mucho de la persona o inversionista que se trate, ya que si es un inversionista adverso al riesgo, buscará aquellas inversiones que le den el mayor rendimiento posible a un riesgo bajo o moderado; caso contrario son los inversionistas que no son adversos al riesgo y que buscan rendimientos altos sin importar la exposición al riesgo."Cada decisión de inversión requiere un intercambio entre el riesgo y la esperanza de rendimientos más altos. Las inversiones se pueden medir a través del riesgo, ya que como regla general se dice que a mayor riesgo de perder la inversión o de generar pérdidas, mayor será la rentabilidad que genera el proyecto o la inversión si se lleva a cabo" (Weston, 1994, p. 501).

1.16.1 Objetivos de las inversiones

Lo que el inversionista busca a la hora de realizar una inversión se puede resumir en los siguientes dos puntos.

- Para un determinado nivel de riesgo asegurar el rendimiento esperado más alto posible.
- Para una determinada tasa de rendimiento requerida, asegurar el rendimiento con menor riesgo posible.

1.16.2 Inversión en valores negociables

Este tipo de inversiones principalmente es utilizado por las empresas con exceso de recursos líquidos, que buscan de cierta manera un mayor rendimiento que tenerlos en cuentas bancarias, devengando intereses, pero que a su vez tengan la posibilidad de disponer de ellos cuando lo requieran.

“Los valores negociables son instrumentos del mercado de dinero a corto plazo, que devengan intereses, que se pueden convertir con facilidad en efectivo. Son valores que pueden venderse en poco tiempo y sin la pérdida del principal o de la inversión original” (Weston, 1994, p. 501).

1.16.3 Inversiones de largo plazo

A diferencia de las inversiones en valores negociables, este tipo de inversiones obliga a la empresa a no contar con los recursos comprometidos, durante el plazo de la inversión a cambio de un mayor rendimiento.

Kolb, define las inversiones como la renuncia o sacrificio al consumo de recursos hoy, con el fin de tener una cantidad esperada mayor de un bien en particular en el futuro.

1.17 Análisis del capital de trabajo

Antes de comenzar a explicar los diferentes conceptos relacionados con la administración del capital de trabajo, conviene comprender el concepto del capital de trabajo desde la óptica de la estructura del balance.

1.17.1 Capital de trabajo

El capital de trabajo se puede percibir como la diferencia entre el activo circulante y el pasivo a corto plazo; representa el exceso de activo circulante que no es cubierto con deudas de corto plazo; por lo tanto, el capital de trabajo constituye aquella parte del activo corriente que es financiada con deuda a largo plazo o capital.

Cuanto mayor sea la magnitud o diferencia de capital de trabajo, es mejor, pues provee un margen de seguridad y garantía que beneficia la solidez del balance general, ya que como bien se mencionó anteriormente, esta diferencia es financiada por fuentes de largo plazo o de capital.

1.17.2 Índices del capital de trabajo

Seguidamente, se hará mención a los dos índices, que facultan en cierta medida analizar la importancia del capital de trabajo en relación con el activo circulante y los inventarios.

1.17.3 Proporción del capital del trabajo

El valor que arroje este índice no se puede calificar como bueno o débil en forma categórica, en razón de que depende del mercado y de la actividad en que opera la empresa.

“Esta razón expresa la importancia relativa del capital del trabajo en relación con el activo corriente. Su valor indica que porcentaje del activo circulante se encuentra financiado largo plazo” (Salas, 2001,p.127).

$$\text{Proporción del capital del trabajo} = \frac{\text{CT}}{\text{AC}} = \frac{92\ 518\ 355,78}{241\ 162\ 857,44} = 0,38$$

En el 2010 Colinas del Norte de cada ¢10 de activo circulante ¢3.80 se financiaban con deuda a largo plazo.

1.17.4 Cobertura del capital del trabajo

Su resultado expresa qué porcentaje representa el capital de trabajo en relación con los inventarios. También, puede interpretarse como el número de veces que el capital de trabajo cubre los inventarios.

$$\text{Cobertura del capital de trabajo a Inventarios} = \frac{\text{CT}}{\text{INV}}$$

$$\text{Cobertura del capital de trabajo a inventarios} = \frac{92\,518\,355,78}{120\,138\,556} = 0,77$$

El capital de trabajo de Colinas del Norte S. A., cubre en un 77% a los inventarios en el 2010, lo cual quiere decir que el capital de trabajo no cubre la totalidad de los inventarios; esto puede ser ocasionado por dos aspectos: un capital de trabajo pequeño o un exceso del nivel de inventarios.

1.18 Análisis integral

El análisis integral se puede percibir como un enfoque que permite visualizar los resultados financieros obtenidos por una empresa en un momento determinado y sus orígenes o causas, estableciendo una relación de causa y efecto.

Es considerado como “un proceso sistemático que va identificando las relaciones existentes entre las variables financieras. En este proceso se identifican las causas originales y los efectos finales que se derivan de esas relaciones. Con esto se asegura obtener los resultados correctos del análisis y se plantean las conclusiones de manera apropiada” (Salas, 2001, p. 52).

El analista financiero deberá realizar el análisis, de lo específico a lo general, para poder determinar las causas u orígenes de los resultados y obtener conclusiones fundamentadas en los hechos y no en supuestos.

1.19 Otros conceptos financieros importantes

A continuación, se hará un repaso sobre otros términos contemplados dentro del análisis financiero de Corporación Andrea Industrial S. A.

1.19.1 Apalancamiento financiero

Anteriormente, se había hecho mención a este componente dentro del análisis financiero, en donde se enfoca, principalmente, en determinar las fuentes que utiliza la empresa para financiar sus proyectos, el cual a su vez se usa para determinar el grado de apalancamiento de la compañía y el nivel de riesgo que lleva implícito.

Stanley y Geoffrey mencionan que el apalancamiento financiero muestra cuál es el nivel de endeudamiento de la estructura de capital de la empresa. Al aumentar el apalancamiento, la empresa aumenta su potencial de utilidades, pero también el riesgo de fracaso.

1.19.2 Exigibilidad

Así como los activos se clasifican de acuerdo con su nivel de liquidez o consolidación, los pasivos y capital se clasifican según su nivel de exigibilidad. Autores como Stanley y Geoffrey afirman que la exigibilidad se fundamenta en la tendencia exigible que presentan todas las partidas de pasivo y capital. La estructura de capital de una empresa se divide en deudas de corto plazo y largo plazo y capital contable. Este orden constituye una primera calificación de la exigibilidad de las partidas. Existen dos tipos de exigibilidad: exigibilidad jurídica y la técnica.

1.19.2.1 Exigibilidad jurídica

Toda deuda que nace por medio de una obligación contractual y legal, con un acreedor que se caracteriza por tener una exigibilidad jurídica, pues las deudas son totalmente exigibles para la empresa en el momento de su vencimiento. El tiempo representa el principal elemento para determinar el grado de exigibilidad de los pasivos.

Otra característica de las deudas que conforman los pasivos con exigibilidad jurídica, es la existencia de la posibilidad de una renovación de la deuda a un plazo igual o similar con su proveedor.

1.19.2.2 Exigibilidad técnica

Se deriva del compromiso que existe entre los socios y la empresa, en cuanto a generar ganancias que justifiquen la inversión aportada, por lo que se dice que las partidas de capital contable están compuestas por inversiones de los socios que no poseen exigibilidad jurídica. Sobre el capital contable rige el principio del costo de oportunidad, que se basa en otros destinos alternativos rentables que pudieron efectuar los socios con su inversión.

En general, el análisis del grado de exigibilidad de las fuentes de financiamiento es fundamental para calificar el grado de equilibrio y solidez de la estructura del balance general.

1.19.3 Características del pasivo

Los pasivos como tal presentan una característica fundamental que debe ser estudiada dentro de su estructura, y es la naturaleza de la deuda. Estas deudas se dividen en dos grandes grupos: los pasivos espontáneos y los créditos de carácter expreso, los cuales se explicarán seguidamente.

“La primera característica del pasivo que debe ser estudiada, consiste en la identificación de los plazos de vencimiento de todas las partidas que componen las deudas. Comúnmente se clasifica como pasivo a largo plazo todas las obligaciones con vencimientos superiores a un año y de corto plazo aquellas que son menores a un año” (Salas, 2001, p. 91).

1.19.3.1 Pasivos espontáneos

Este tipo de pasivos representan un tipo de financiamiento permanente para la empresa en razón de que el crédito se puede reutilizar de forma continua, presentando una baja exigibilidad jurídica.

Son recursos de naturaleza cíclica que se renuevan constantemente. Se refieren al financiamiento que surge del curso normal del negocio; las dos fuentes principales a corto plazo de tales pasivos son las cuentas por pagar y las deducciones por pagar.

1.19.3.2 Créditos expresos

Cuando las empresas pagan sus créditos expresos, se elimina su financiamiento, lo que constituye una mayor obligación y ocasiona una mayor exigibilidad que los pasivos espontáneos.

Este tipo de créditos no tiene una certeza de que se dé una prórroga del crédito y se caracterizan por tener un vencimiento definitivo. Estas deudas, a su vencimiento deben cancelarse rígidamente.

Capítulo II - Antecedentes de Corporación Andrea Industrial INC

En esta sección se procura hacer una descripción de la empresa en la cual se desarrolló el diagnóstico financiero, con la intención de que el lector pueda tener un mejor panorama de la organización en la que se desarrolló el presente trabajo, para este fin presentaremos la historia de la empresa, ubicación, su estructura, su credo (misión, visión) y algunos objetivos, entre otros.

2.1 Historia de Corporación Andrea Industrial INC

Corporación Andrea Industrial inició sus operaciones hace más de 10 años, fue constituida el 2 de enero de 2001, y fundada por el señor Guillermo Arroyo Jiménez, quien comenzó con el negocio desde su casa de habitación, localizada en Hatillo, comercializando las líneas de productos de limpieza, como lo son jabones y desinfectantes, para posteriormente incursionar en otras líneas de productos como es el caso del papel (scott), Jabón en polvo (Irex) y productos de Colgate Palmolive. Actualmente, cuenta con 12 empleados; es una organización dedicada principalmente a la venta y distribución de productos para el mantenimiento, aseo y limpieza para las instituciones del servicio público centralizado y descentralizado, los Poderes del Estado y sus Empresas Públicas.

En la actualidad, la organización está experimentando un cambio importante pues a partir del 13 de julio del 2010, se hace la renovación de la empresa y pasa a llamarse CAISA Inc. de Costa Rica. A partir de este momento, la empresa cambia de nombre con la intención de incluir otras líneas de productos, como es el caso del calzado Industrial y equipo de seguridad industrial. Asimismo, se hace un cambio de representante legal y el señor Benjamín Arturo Muñoz Calvo, funge como gerente general, con facultades de apoderado generalísimo sin límite de suma.

El anterior cambio se debe a que la empresa presentaba problemas financieros y don Guillermo Arroyo no ha podido seguir con su operatividad, debido a la situación financiera que tenía, dado que estaba a punto de entrar en un proceso de cobro judicial, por parte de uno de sus proveedores; por dicha razón, decide venderle la

empresa a don Benjamín, quien en su momento adquiere la compañía e inicia un nuevo proceso de saneamiento y reforzamiento de la corporación.

Es a partir de este momento en que la empresa se propone una nueva estrategia y empieza a trabajar en el fortalecimiento de las relaciones comerciales que anteriormente tenía la compañía con sus clientes y proveedores; además, se enfoca en la búsqueda de nuevos mercados al introducir nuevos productos, como es el caso de la línea de calzado industrial.

Lo anterior ha podido ser posible debido a que la organización ha puesto sus mayores esfuerzos para poder lograr alcanzar la visión y metas establecidas.

2.2 Localización de Corporación Andrea Industrial INC, S. A.

Desde sus inicios, las instalaciones de esta empresa han estado localizadas en la provincia de San José, específicamente en San Sebastián, de la parroquia 350 metros oeste, sobre calle paralela a la circunvalación contigua al Palacio de la Cerámica.

Seguidamente se puede apreciar una imagen de la entrada principal de la empresa.



2.3 Misión y Visión de Corporación Andrea Industrial INC, S. A.

La misión de la organización consiste en:

“Brindar al mercado costarricense productos de la más alta calidad para el cuidado y protección que contribuyan a mejorar el bienestar de nuestros clientes, ofreciendo una respuesta efectiva, ágil y confiable.”

La visión que ha guiado a la organización es:

“Ser considerados por nuestros clientes, como la mejor compañía comercializadora de bienes y suministros de Costa Rica, al ofrecer una atención personalizada, rápida y de calidad. Nuestro esfuerzo y la confianza de nuestros clientes, permitirá la permanencia y la consolidación de la empresa en el mercado nacional, aspectos que nos ayudarán a fomentar el crecimiento de los colaboradores en el ámbito personal y económico a un mediano/largo plazo”.

Aunque en la anterior misión y visión que la empresa presenta no se incluye explícitamente el factor financiero, si se puede concluir que la organización por medio del alcance de su visión y realización de la misión se llegaría a obtener los resultados financieros que son necesarios para seguir compitiendo en el mercado nacional.

2.4 Objetivos estratégicos que han orientado al desarrollo de Corporación Andrea Industrial INC, S. A.

Al entrevistar a la gerencia administrativa, se pudo determinar que la empresa ha establecido algunos objetivos tendientes a impulsarla, como por ejemplo:

- Incursionar en nuevos mercados.
- Promover una apertura de mercado, al incluir nuevas líneas de productos (calzado industrial y equipo de seguridad industrial).
- Lograr la mejor calidad de los servicios.
- Ampliar el personal de la compañía, principalmente el Departamento de Ventas.
- Adquirir vehículos que faciliten la prestación del servicio.

-Fortalecimiento de la empresa, por medio de la adquisición de bienes inmuebles, que permitan la continuidad del negocio.

De acuerdo con las diferentes estrategias implementadas por la organización, la formulación de metas reales, una misión y visión bien definidas es lo que ha posibilitado que la organización haya surgido en el mercado.

2.5 Productos que comercializa y proveedores principales

Los productos que comercializa esta compañía están orientados al mantenimiento, aseo y limpieza para las empresas e instituciones en general, así como también corrugados, telas, productos de empaque y línea de calzado industrial, lo cual lo hace con la confianza y respaldo de sus proveedores, y la seguridad de la empresa que se esfuerza por brindar el mejor servicio eficaz y eficiente, y por ende reconocimiento en el ámbito nacional e internacional, además de consolidar el crecimiento del negocio y de sus productos.

La empresa actualmente comercializa 69 productos diferentes, respaldados por siete proveedores y los productos que esta empresa elabora. En el siguiente gráfico se presenta la información de la cantidad de productos que se comercializan por proveedor.

Gráfico 1

Líneas y productos comercializados por Corporación Andrea Industrial, S.A.



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

Del anterior gráfico se puede llegar a la conclusión de que la compañía, del total de productos que comercializa, el 25% corresponde a la marca de Kimberly Clark al considerar tanto los productos tradicionales como los correspondientes a la salud ocupacional, seguida por los productos de Corporación Andrea en un 22% y un 19% de Productos S.C Johnson.

En el anexo N° 2 se puede apreciar el detalle de la composición de productos por cada uno de los siete proveedores con que cuenta la organización.

El principal proveedor es Kimberly Clark, al cual representan como distribuidor para la Gran Área Metropolitana en sector industrial y Gobierno, siendo para este último uno de los tres distribuidores autorizados. Por este motivo, los contratos previamente mencionados obedecen en un 80% a productos de este proveedor, que a su vez es marca líder en el mercado, así lo son también algunos de otros proveedores como es el caso de Johnson Diversey, 3M y Punto Rojo entre otros.

Los productos que se comercializan no obedecen únicamente a la venta de los productos para la “limpieza”, pues la lista de proveedores y productos que se tiene es amplia. Por tal motivo, es común que se realicen ventas de productos en otras áreas del comercio, los cuales, con el paso del tiempo, se han convertido en parte de la gama de productos como lo son corrugados, telas y productos de empaque.

La empresa adicionalmente cuenta con una línea de calzado industrial que se manufactura cien por ciento a mano en Costa Rica; esta línea posee contratos actuales, la cual dispone cerca de 10 modelos, siendo todos para el uso industrial; los modelos cuentan con la certificación de laboratorios nacionales como lo es el de la Universidad de Costa Rica. Entre los principales clientes a los que le distribuye esta línea de calzado, están la Municipalidad de San José, el Ministerio de Obras Públicas y Transporte, el Consejo de Seguridad Vial, entre otros.

Como bien se mencionó anteriormente, la organización comercializa productos de diferentes industrias, como es el caso de la industria de cartón, telas, productos de

limpieza y de seguridad industrial. Con el fin de tener una visión global de los mercados en que la empresa está incursionando, se hará mención a ciertos aspectos relevantes de cada una de ellas.

En el caso de la industria de corrugados la Organización Mundial de la Salud establece que en los países desarrollados, las pérdidas alimentarias debido a deficiencias en las cajas y embalajes, es de menos del 3%. En cambio, en los países en vías de desarrollo, las pérdidas en alimentos son superiores al 45%, por lo que ese indicador muestra habla de que la industria de las cajas y embalajes de cartón corrugado tiene mucho camino por desarrollarse todavía, en calidad, cantidad, investigación e innovaciones.

La industria del cartón corrugado aumenta a medida que se desarrolla el consumo a nivel nacional y mundial. Esto obliga a todos los operadores existentes en el mercado, a adaptarse continuamente a las demandas de cada sector.

Por otra parte, la industria textil mantiene una importancia en la actualidad porque, además de prendas de vestir y objetos domésticos, los textiles se usan para múltiples usos, como son: en productos industriales como filtros para acondicionadores de aire, balsas salvavidas, cintas transportadoras, carpas, neumáticos de automóvil, piscinas, cascos de seguridad o ventiladores de mina, entre otros. En muchas aplicaciones los textiles con recubrimientos protectores de plástico proporcionan mayor flexibilidad, menor peso y mejores resultados que los metales. Aunque para los productos industriales se utiliza toda clase de fibras, muchos se fabrican con una combinación de fibras sintéticas sobre una base de algodón.

La estructura industrial mundial ha estado cambiando en los últimos años como consecuencia de la globalización económica. Se aprecia una tendencia a un desplazamiento de dicha industria desde los países desarrollados a los países en desarrollo con abundancia de materias primas y de mano de obra barata. Aunque se debe reconocer que los países desarrollados conservan la ventaja de nuevos

productos, nuevos equipos y nuevas tecnologías y el liderazgo en cooperación internacional y comercial.

Así como las anteriores industrias tienen su fundamento y se visualiza un campo de acción en cada una de ellas, la industria de bienes manufactureros, como es el caso de los suministros de limpieza, de oficina y equipos de seguridad, también presenta una posibilidad de crecimiento para todas aquellas empresas que se dediquen a la comercialización de sus productos, principalmente por la conciencia que existe actualmente en las empresas de proteger y brindar condiciones adecuadas para que sus colaboradores puedan realizar sus funciones de una manera más sana y productiva.

2.6 Perfil del cliente y principales clientes

Por ser esta una empresa comercializadora, la mayor parte de sus clientes son instituciones del servicio público centralizado y descentralizado, los poderes del Estado, sus empresas públicas y organizaciones que se dedican a la industria y al comercio. Son numerosos los contratos de suministro de productos de limpieza y salud e higiene ocupacional que han brindado, principalmente a instituciones como la Caja Costarricense de Seguro Social. En el siguiente cuadro se enumeran los principales clientes a los que la empresa ha vendido sus productos.

Cuadro No 1
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Cartera de clientes

Ministerio de Obras Públicas y Transporte	Instituto Costarricense de Electricidad
Ministerio de salud	Municipalidad de San José
Instituto Nacional de Aprendizaje	Ministerio de Justicia y Gracia
Hospital San Juan de Dios	Caja Costarricense del Seguro Social
Hospital Calderón Guardia	Varios clientes privados
Hospital México	Asamblea Legislativa
Hospital Nacional de Niños	Otras instituciones CCSS
Hospital Nacional de Geriátría y Gerontología	Otras instituciones Gobierno Central

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

2.7 Conformación y estructura organizacional de Corporación Andrea Industrial INC

Se considera como una empresa pequeña, ya que cuenta con 12 colaboradores, conformada de la siguiente manera: 2 personas en el área administrativa, 7 personas en el área de ventas, de las cuales 3 de ellas se dedican a las ventas gubernamentales y las 4 restantes a ventas con empresas privadas, 2 personas en el área de despacho y un mensajero/cobrador.

La estructura de Corporación Andrea Industrial INC, S. A. está compuesta de la siguiente manera:

- Un gerente general (dueño).
- Una subgerente, que está a cargo del área administrativa, que abarca contabilidad, ventas Gobierno y ventas industria, despacho, proveeduría, facturación y transportes.

2.7.1 Área administrativa

Como se mencionó anteriormente, esta área comprende el Departamento de Ventas, Despacho y Mensajería (dado el tamaño de la empresa, se cuenta con una sola persona que realiza las funciones de cobro y mensajería); seguidamente se hace mención a cada uno de ellos.

A. Departamento de Ventas

El Departamento de Ventas está formado por siete personas; estas se distribuyen su cartera de clientes tanto gubernamentales como empresas privadas, y se encargan de la coordinación, abastecimiento y promoción de los diferentes bienes que comercializa y distribuye la organización, entre otras funciones.

B. Despacho

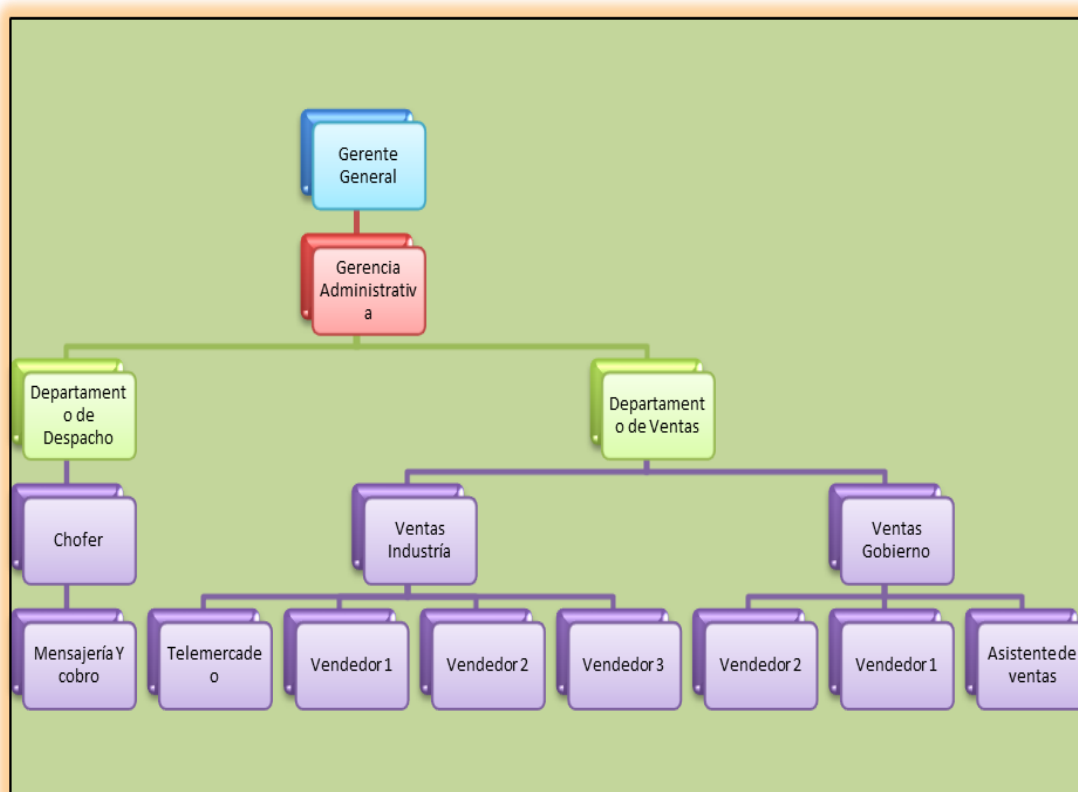
Este departamento está conformado por el jefe de bodega, que se encarga de la administración de los bienes que comercializa la empresa, así como la atención y

despacho de pedidos. A su vez, tiene a cargo al mensajero/cobrador y al chofer, quien este último se encarga de la distribución y entrega de los diferentes bienes.

2.8 Organigrama de Corporación Andrea Industrial INC, S. A.

Corporación Andrea Industrial, S. A. presenta una estructura vertical, quedando claramente identificados los niveles de autoridad. La estructura organizacional la podemos visualizar por medio del siguiente organigrama.

Gráfico 2
Organigrama de Corporación Andrea Industrial, S. A.



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

Capítulo III: Análisis financiero de Corporación Andrea Industrial S. A.

3. Análisis del Balance General y del Estado de Resultados para los años 2008 al 2011

3.1. Análisis vertical

3.1.1 Año 2008

A continuación se presenta una tabla con el desglose que muestra las cifras para el análisis vertical del Balance General al 30 de setiembre del 2008.

Cuadro 2
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Balance General, Análisis Vertical
Al 30 de setiembre del 2008

Cuenta	Monto	Porcentaje
Activo	¢131,764,371.00	
Activo Corriente	¢104,226,978.00	79%
Efectivo y Otros valores líquidos	¢6,881,600.00	7%
Cuentas por cobrar Comerciales	¢97,345,378.00	93%
Activo No Corriente	¢27,537,393.00	21%
Garantía por licitaciones	¢310,500.00	1%
Adelanto Impuesto de Renta	¢27,226,893.00	99%
Total Activos	¢131,764,371.00	
Pasivo y Capital		
Pasivo Corriente	¢48,561,279.00	37%
Cuentas a pagar comerciales	¢37,934,827.00	78%
Impuesto por pagar	¢9,719,390.00	20%
Gastos acumulados por pagar	¢246,145.00	1%
Provisiones por pagar	¢660,917.00	1%
Pasivo No Corriente	¢0.00	0%
Documentos por pagar largo plazo	¢0.00	0%
Total Pasivo	¢48,561,279.00	
Capital	¢83,203,092.00	63%
Capital Acciones	¢100,000.00	0%
Utilidades Acumuladas	¢83,103,092.00	100%
Capital Neto	¢83,203,092.00	
Total pasivo y Capital	¢131,764,371.00	

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

El activo circulante con que contó la organización para este año era un 79% del activo total, siendo una de las partidas más importantes las cuentas por cobrar a clientes que constituyen un 93% del total de activos de corto plazo.

El activo fijo constituye un 21% del total, donde la principal partida es el adelanto al impuesto de renta, ya que la compañía no cuenta con edificio propio, ni tampoco tiene registrados vehículos para su uso. Entre ambas partidas de activos componen el 95% de los activos totales. Y el 5% restante corresponde a efectivo y otros valores líquidos, así como también la garantía que debe dar la empresa en la participación de las licitaciones.

Ello da como resultado que por cada ¢100 invertidos por la empresa, se han destinado:

- ¢79 a activos de transformación corriente; es decir, a recursos necesarios para llevar a cabo los servicios que presta la organización.
- ¢21 orientados a la adquisición de derechos, necesarios para el desarrollo de las operaciones normales de la organización.

En la sección de pasivos y capital, la empresa del 100% de su estructura de fuentes de financiamiento, utiliza en un 37% las fuentes de corto plazo, no tiene deudas de largo plazo, lo que da lugar a la utilización en un 37%, de fuentes provenientes del endeudamiento, y el restante 63% corresponde a aportes de capital.

La anterior estructura de financiamiento dio como resultado que la organización se haya inclinado en un mayor porcentaje al aporte de capital en vez del financiamiento por medio de deuda, lo que ocasionó que por cada colón invertido en activos un ¢0,37 era financiado con deuda y ¢0,63 con capital.

Este tipo de financiamiento es atípico desde el punto de vista financiero, pero se sabe que la empresa venía presentando problemas en su administración, lo cual pudo ocasionar que se diera este tipo de financiamiento. Se puede percibir que la empresa, con este tipo de estructura, el riesgo que asumía era relativamente bajo, dado que existía una sobre cobertura de sus activos, sobre sus fuentes de mayor

exigibilidad, pero, por otra parte, eso ocasionó que los socios no obtuvieran un mayor rendimiento de los recursos invertidos en la organización.

Cuadro 3
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Estado Resultados, Análisis Vertical
Al 30 de setiembre del 2008

Cuenta	Monto	Porcentaje
Ingresos	¢909,407,037	100%
Ventas	¢909,407,037	
Costo de ventas	¢709,544,372	78%
Ventas netas	¢199,862,665	
Total Ingresos netos	¢199,862,665	
Gastos	¢168,498,516	19%
Administrativos	¢135,814,909	81%
Ventas	¢29,225,266	17%
Financieros	¢3,458,341	2%
Total de Gastos	¢168,498,516	
Utilidad del periodo	¢31,364,149	3%
Impuesto sobre la renta	¢9,409,245	1%
Utilidad Neta	¢21,954,904	2%

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

De acuerdo con el análisis vertical del estado de resultados, se pudo detectar que la organización generó ¢909,407,037 de ingreso bruto, el cual el 100% proviene de las ventas de los diferentes productos que comercializa.

Para generar esas ventas, la empresa incurrió en un costo de ventas que representa el 78% de las ventas, lo cual generó que la utilidad bruta fuese el 22% restante; esto significa que solamente quedó un 22% de los ingresos para cubrir los gastos de operación, gastos financieros, impuestos y la generación de utilidades.

Por otra parte los gastos en que se incurrió llegaron a un monto de ¢168,498,516, compuesto de la siguiente manera;

- Un 81% a gastos administrativos que, en términos absolutos, sería ¢135,814,909, los cuales se dan por servicios de *outsourcing*.
- Un 17% a los gastos de ventas; en términos absolutos corresponde a ¢29,225,266
- Un 2% representa los gastos financieros, que en términos absolutos es ¢3,458,341

Los principales gastos administrativos lo forman el gasto de administración de la Corporación Andrea de Costa Rica, lo cual representa un 88,36% del total de los gastos. Estos gastos corresponden a los costos que le cobra Corporación Andrea Internacional a Corporación Andrea Industrial, por los servicios administrativos que le presta.

En los gastos de ventas lo que tiene mayor influencia son los salarios que representan un 64,40% del total de este tipo de gastos y 35,60% restante corresponde al pago de comisiones, lo que da como resultado que el 100% del total de los gastos de ventas esté conformado por el pago de elementos claves para la generación de ventas.

3.1.2. Año 2009

Cuadro 4
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Balance General, Análisis Vertical
Al 30 de setiembre del 2009

Cuenta	Monto	Porcentaje
Activo	¢177,241,819.00	
Activo Corriente	¢147,688,516.00	83%
Efectivo y Otros valores líquidos	¢10,520,882.00	7%
Cuentas por cobrar Comerciales	¢137,167,634.00	93%
Activo No Corriente	¢29,553,303.00	17%
Garantía por licitaciones	¢2,145,870.00	7%
Adelanto Impuesto de Renta	¢12,854,491.00	43%
Retenciones de ISR	¢14,552,942.00	49%
Total Activos	¢177,241,819.00	
Pasivo y Capital		
Pasivo Corriente	¢52,710,753.00	30%
Cuentas a pagar comerciales	¢31,283,721.00	59%
Impuesto por pagar	¢18,392,898.00	35%
Gastos acumulados por pagar	¢769,959.00	1%
Provisiones por pagar	¢2,264,175.00	4%
Pasivo No Corriente	¢0.00	0%
Documentos por pagar largo plazo	¢0.00	0%
Total Pasivo	¢52,710,753.00	
Capital	¢124,531,066.00	70%
Capital Acciones	¢100,000.00	0%
Utilidades Acumuladas	¢124,431,066.00	100%
Capital Neto	¢124,531,066.00	
Total pasivo y Capital	¢177,241,819.00	100%

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

Para este año, el activo de la organización estaba dividido en un 83% en activos circulantes y un 17% en otros activos, ya que al igual que en el año 2008 la empresa no posee ningún bien con características de activos fijos.

En los activos circulantes, el 93% de esta lo representan las cuentas por cobrar a clientes, y el 7% restante da lugar a la cuenta de efectivo y otros valores líquidos.

Mientras que en los activos no corrientes se dio una mayor inversión que el año anterior, en donde las garantías por las licitaciones representan un 7%, el adelanto del impuesto de renta un 43% y el restante 50% del total de los activos no corrientes, corresponde a la retención del impuesto.

En la estructura de las fuentes de financiamiento que se ha utilizado, un 30% es por medio de deuda a corto plazo; al igual que el año anterior, no posee deuda a largo plazo y el 70% restante de las fuentes proviene del aporte de los socios.

Dentro de la deuda a corto plazo el 94% del total corresponde al pago a proveedores y el impuesto por pagar, los cuales representan un 59% y un 35%, respectivamente del total de las fuentes de esta índole.

El 70% de las fuentes pertenecientes al capital corresponde a las utilidades acumuladas, ya que no se tiene una política de pago de dividendos, por lo que las utilidades del periodo se acumulan para financiar las actividades de la compañía.

Lo anterior da como resultado que la organización para el 2009 utilizara un financiamiento en un 30% proveniente de deuda, donde en su totalidad se caracteriza por ser del corto plazo, lo cual genera una estructura de mayor exigibilidad al corto tiempo, ya que no posee financiamiento de largo plazo que le brinde un mayor plazo de tiempo para su atención y un 70% proveniente de aportes de capital.

Cuadro 5
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Estado Resultados, Análisis Vertical
Al 30 de setiembre del 2009

Cuenta	Monto	Porcentaje
Ingresos	¢1,049,458,305	100%
Ventas	¢1,049,458,305	
Costo de ventas	¢701,138,839	66.81%
Ventas netas	¢348,319,466	
Total Ingresos netos	¢348,319,466	
Gastos	¢289,279,503	27.56%
Administrativos	195,988,144	67.75%
Ventas	71,636,738	24.76%
Financieros	21,654,621	7.49%
Total de Gastos	289,279,503	
Utilidad del periodo	59,039,963	6%
Impuesto sobre la renta	17,711,989	1.69%
Utilidad Neta	41,327,974	3.94%

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

En el estado de resultados el 100% de los ingresos corresponde a ventas, donde en el 2009 llegó a un monto de ¢1, 049,458,305.

Para este año, los costos de ventas representan el 66,81% de los ingresos, en términos nominales significan ¢701, 138,839 lo cual genera que se tenga un 33,19% de los ingresos para cubrir los gastos incurridos en la generación de dichos ingresos y la utilidad de la empresa.

Los gastos constituyen el 27,56% de los ingresos, alcanzando un monto de ¢289, 279,503, del cual el 68% pertenece a gastos administrativos, un 25% a gastos de ventas y el 7% restante es de gastos financieros.

El principal rubro de los gastos administrativos es al igual que en el año anterior los gastos de administración de Corporación Andrea de Costa Rica, los cuales significan un 87% del total de los gastos administrativos.

En el caso de los gastos de ventas las comisiones pagadas es el principal rubro en que se incurrió, significando un 71% del total y el otro 29% pertenece a los gastos en salarios por concepto de ventas.

El gasto financiero que representa el 7% del total de los gastos; lo constituyen, principalmente, los intereses pagados por descuentos de facturas, lo cual se hace con el objetivo de poder contar con recursos líquidos antes del vencimiento de las facturas, para atender los compromisos existentes.

3.1.3. Año 2010

Cuadro 6
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Balance General, Análisis Vertical
Al 30 de setiembre del 2010

Cuenta	Monto	Porcentaje
Activo	¢438,102,137.52	
Activo Corriente	¢354,872,779.05	81%
Efectivo	¢7,084,580.45	2%
Cuentas por cobrar Comerciales	¢324,889,860.59	92%
Inventario	¢19,712,736.01	6%
Depositos en garantía	¢3,160,352.00	1%
Gastos diferidos	¢25,250.00	0%
Activo No Corriente	¢83,229,358.47	19%
Mobiliario y equipo	¢3,628,735.69	4%
Derechos de marca	¢135,059,999.00	162%
Cuentas afiliadas	-¢55,459,376.22	-67%
Total Activos	¢438,102,137.52	
Pasivo y Capital		
Pasivo Corriente	¢169,542,601.47	39%
Cuentas a pagar comerciales	¢191,776,813.95	113%
Impuesto por pagar	-¢1,611,323.96	-1%
Planillas por pagar	¢1,669,105.48	1%
Retenciones por pagar per. Ant.	-¢22,291,994.00	-13%
Pasivo No Corriente	¢157,990,000.00	36%
Documentos por pagar largo plazo	¢157,990,000.00	0%
Total Pasivo	¢327,532,601.47	
Capital	¢110,569,536.05	25%
Capital Acciones	¢100,000.00	0%
Utilidades Acumuladas	¢124,531,065.64	113%
Utilidad del periodo	-¢14,061,529.59	-13%
Capital Neto	¢110,569,536.05	
Total pasivo y Capital	¢438,102,137.52	

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

Se requiere tomar en cuenta que para este año se presenta el cambio de administración de la empresa, por lo que su inversión en activos varía levemente, predominando, aun la inversión en activos corrientes, teniendo este mismo un 81% de participación dentro del total de activos, y al mismo tiempo el aumento de los activos no corrientes, el cual tiene una participación de un 19%. Esto significa que por cada colon invertido por la empresa en activos, se han destinado ¢0,81 en activos de transformación corriente y ¢0,19 en inversiones necesarias para la prestación del servicio.

Las principales inversiones efectuadas en activos no corrientes corresponden al mobiliario y equipo de oficina y los derechos de marca, lo cual, ambas inversiones llegan a conformar el 100% del total de activos de esta índole. En el activo corriente se destaca, al igual que en años anteriores, las cuentas por cobrar a clientes, que representan el 92% del total, y los inventarios que mantiene la empresa, conforma un 6% del total de activos corrientes.

En la contraparte de los activos; es decir, el pasivo y el capital, se encontró que el pasivo a corto plazo tiene un 39% de participación en el financiamiento utilizado, como también la deuda a largo plazo está representada por un 36%; ello da lugar a que se empleara en un 25% los recursos propios de la empresa, y del dueño.

A diferencia de años anteriores, la estructura de financiamiento que se empleó en este año se distingue de la utilizada en el 2008 y 2009 ya que se hace uso de recursos provenientes de fuentes de financiamiento de largo plazo, que en años anteriores la organización no utilizó, lo cual hace que se tenga un mayor financiamiento por medio de acreedores que con recursos propios o de la empresa. Donde por cada colón invertido en activos ¢0,75 proviene de deuda y ¢0,25 de capital propio. Esto ocasionaría un financiamiento caracterizado en su mayoría por una exigibilidad de carácter jurídico, pero al mismo tiempo presenta mayor flexibilidad, ya que se da la presencia del financiamiento a largo plazo.

Cuadro 7
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Estado Resultados, Análisis Vertical
Al 30 de setiembre del 2010

	Monto	Porcentaje
Ingresos	¢878,086,442	
Ventas	¢878,086,442	
Costo de ventas	¢736,137,048	83.83%
Ventas netas	¢141,949,393.32	
Total Ingresos netos	¢141,949,393.32	
Gastos	¢152,594,475.28	
Administrativos	¢101,145,130.55	66.28%
Ventas	¢27,563,015.95	18.06%
Financieros	¢23,886,328.78	15.65%
Total de Gastos	¢152,594,475.28	
Otros ingresos	¢61,141.22	
Otros gastos	¢3,477,588.85	
Utilidad del periodo	-¢14,061,529.59	-1.60%
Impuesto sobre la renta	0.00	
Utilidad Neta	-14,061,529.59	-1.60%

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

Para este año, el estado de resultados muestra una disminución en sus ingresos, manteniendo la misma tendencia que el año anterior, donde el 100% proviene de la venta de sus productos.

En la parte de gastos predominan nuevamente los gastos administrativos que conforman un 66% del total de gastos, de los cuales casi 50% de ellos corresponde a pagos de administración cobrados por Corporación Andrea Internacional a CAISA, y que son mencionados en los anteriores años, seguidos por los gastos en sueldos y cargas sociales que representan el 23% del total; otros gastos que se pueden mencionar son los gastos en que incurrió por viajes, viáticos e impuestos y patentes que representan el 8%

Los gastos de ventas conforman el 18% del total. Entre sus principales gastos, están:

- Gastos Corporación Andrea Internacional, constituyendo el 30% del total.
- El pago de comisiones de ventas, el cual representa el 22% del total.
- El pago de salarios y sus cargas sociales, el cual representa el 18% del total.

-El pago de alquiler de camiones y combustible y lubricantes, representada en un 12%.

-El 18% restante se da por los gastos varios, como, por ejemplo, la compra de especies fiscales, alquileres y seguros.

3.1.4. Año 2011

Cuadro 8
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Balance General, Análisis Vertical
Al 30 de setiembre del 2011

Cuenta	Monto	Porcentaje
Activo	¢451,069,124.00	
Activo Corriente	¢262,237,139.02	58%
Efectivo y Otros valores líquidos	¢49,116,171.84	19%
Cuentas por cobrar Comerciales	¢168,464,627.68	64%
Inventario	¢39,507,887.48	15%
Deposito en garantía	¢5,148,452.00	2%
Gastos diferidos	¢0.02	0%
Activo No Corriente	¢188,831,984.98	42%
Vehículos	¢18,463,316.33	10%
Mobiliario y Equipo	¢5,816,420.22	3%
Derechos de marca	¢135,059,999.00	72%
Cuentas afiliadas	¢29,492,249.43	16%
Total Activos	¢451,069,124.00	
Pasivo y Capital		
Pasivo Corriente	¢86,999,210.19	19%
Cuentas a pagar comerciales	¢117,244,585.31	135%
Impuesto por pagar	-¢3,998,020.22	-5%
Retenciones por pagar	-¢26,247,353.40	-30%
Planillas por pagar	-¢1.50	0%
Pasivo No Corriente	¢166,260,487.91	37%
Documentos por pagar largo plazo	¢166,260,487.91	100%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	¢78,723,281.45	17%
Proveedores Varios	¢68,434.45	0%
CPP Fotoc. Sta Barbara Technology	¢171,878.10	0%
ASOBANCOSTA	¢43,482,968.90	55%
Benjamin Muñoz Retana	¢35,000,000.00	44%
Total Pasivo	¢331,982,979.55	
Capital	¢119,086,144.45	26%
Capital Social	¢100,000,000.00	84%
Utilidades Acumuladas	¢0.00	0%
Utilidades del periodo	¢19,086,144.45	16%
Capital Neto	¢119,086,144.45	
Total pasivo y Capital	¢451,069,124.00	

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

La estructura de activos que se presentó en este año está constituida de la siguiente manera:

El activo circulante representa en un 58% del total, donde, al igual que en los años anteriores, en su mayoría está constituida por las cuentas por cobrar a clientes, y el aumento en la caja general; este último representa un 19% del total.

El activo no corriente constituye un 42% del total de activos, donde las inversiones en vehículos, mobiliario y equipo de oficina y los derechos de marca, llegan a formar un 85% del total de estos activos.

De acuerdo con la anterior estructura, se puede observar que la organización se ha inclinado por fortalecer, un poco más, las partidas sólidas del activo; es decir, activos que se utilizan para mejorar la prestación del servicio, lo que obedece al cambio de administración que se realizó.

Para poder financiar estas inversiones, ha tenido que acudir a fuentes, en su mayoría a largo plazo, utilizadas en un 54%, complementado con las fuentes de corto plazo en un 19%, formando así el financiamiento por medio de deuda en un 73%; esto dio lugar a que empleara en un 27% el capital propio. Lo que significa que por cada ¢100 invertidos en activos, ¢73 era financiado por medio de deuda y ¢27 por capital.

La anterior estructura en la que se hace uso en una mayor proporción de las deudas de largo plazo, permite que el financiamiento sea más flexible y menos exigible en el corto tiempo, pero en relación con el tipo de exigibilidad que predomina es la de carácter jurídica, lo cual en todos los años del periodo del análisis es la que menos ha predominado.

Es importante mencionar que en este año uno de los componentes principales de las deudas de largo plazo, ha sido los documentos por pagar, cuyos recursos han sido utilizados para el financiamiento de la adquisición de la empresa, y la compra del vehículo Mitsubishi.

Cuadro 9
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Estado Resultados, Análisis Vertical
Al 30 de setiembre del 2011

	Monto	Porcentaje
Ingresos	¢727,690,727	
Ventas	¢727,690,727	
Costo de ventas	¢557,647,758	
Ventas netas	¢170,042,969	100%
Total Ingresos netos	¢170,042,969	
Gastos	¢146,421,801	
Administrativos	74,883,041	51%
Ventas	43,070,214	29%
Financieros	28,468,546	19%
Total de Gastos	146,421,801	
Otros ingresos		
Otros gastos	4,535,024	
Utilidad del periodo	19,086,144.45	
Impuesto sobre la renta	5,725,843	
Utilidad Neta	13,360,301	

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

En el estado de resultados de este año se muestra que se sigue manteniendo la tendencia de disminución del año anterior, pasando del 2010 al 2011 en una reducción de ¢150, 437, 494,83, lo que representa en términos relativos una disminución de un 17%.

La totalidad de gastos que presenta la organización para este periodo están constituidos en un 51% por gastos administrativos, un 29% en gastos de ventas y un 20% en gastos financieros.

Los principales gastos administrativos en que se incurrió son los provenientes del pago de salarios y sus cargas sociales en un 53%; seguidamente por el gasto en alquiler de oficinas y remodelaciones que representan un 14% del total y el gasto en viajes y viáticos, pago de honorarios legales y profesionales en un 10%. El 23% restante corresponde a gastos menores de esta índole.

En los gastos de ventas, al igual que en años anteriores, está compuesto, en su mayoría, por:

- Pago comisiones que representa un 46%.
- Pago de salarios y cargas sociales que representa un 28%.
- Gastos en combustible y lubricantes en un 10% del total.
- Gastos en alquiler de camión, fletes y acarreo, en un 6%.

Los gastos mencionados anteriormente son los más representativos, los cuales llegan a formar el 90% de los gastos de ventas.

Mientras que en los gastos financieros, que tienen una mayor relevancia en este año, en particular dentro de la estructura de gastos, se refleja el pago de los intereses sobre los préstamos que se tienen con las empresas Klasse y Bensai del Sur S. A.

3.2. Análisis horizontal

3.2.1. Del Balance General para los años 2008 al 2011

A continuación se presentan las cifras y cálculos realizados para el análisis horizontal de las cuentas del Balance General de la compañía para los cuatro años bajo estudio.

Cuadro 10
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Balance General, Análisis Horizontal
Al 30 de setiembre del 2008-2009

Fecha	30/09/2008	30/09/2009	Diferencia	
Cuenta	Monto	Monto	Absoluta	Relativa
Activo	¢131,764,371.00	¢177,241,819.00	¢45,477,448.00	35%
Activo Corriente	¢104,226,978.00	¢147,688,516.00	¢43,461,538.00	42%
Efectivo y Otros valores líquidos	¢6,881,600.00	¢10,520,882.00	¢3,639,282.00	53%
Cuentas por cobrar Comerciales	¢97,345,378.00	¢137,167,634.00	¢39,822,256.00	41%
Activo No Corriente	¢27,537,393.00	¢29,553,303.00	¢2,015,910.00	7%
Garantía por licitaciones	¢310,500.00	¢2,145,870.00	¢1,835,370.00	591%
Adelanto Impuesto de Renta	¢27,226,893.00	¢12,854,491.00	-¢14,372,402.00	-53%
Retenciones de ISR	¢0.00	¢14,552,942.00	¢14,552,942.00	100%
Total Activos	¢131,764,371.00	¢177,241,819.00	¢45,477,448.00	35%
Pasivo y Capital				
Pasivo Corriente	¢48,561,279.00	¢52,710,753.00	¢4,149,474.00	9%
Cuentas a pagar comerciales	¢37,934,827.00	¢31,283,721.00	-¢6,651,106.00	-18%
Impuesto por pagar	¢9,719,390.00	¢18,392,898.00	¢8,673,508.00	89%
Gastos acumulados por pagar	¢246,145.00	¢769,959.00	¢523,814.00	213%
Provisiones por pagar	¢660,917.00	¢2,264,175.00	¢1,603,258.00	243%
Pasivo No Corriente	¢0.00	¢0.00	¢0.00	0%
Documentos por pagar largo plazo	¢0.00	¢0.00	¢0.00	0%
Total Pasivo	¢48,561,279.00	¢52,710,753.00	¢4,149,474.00	9%
Capital	¢83,203,092.00	¢124,531,066.00	¢41,327,974.00	50%
Capital Acciones	¢100,000.00	¢100,000.00	¢0.00	0%
Utilidades Acumuladas	¢83,103,092.00	¢124,431,066.00	¢41,327,974.00	50%
Capital Neto	¢83,203,092.00	¢124,531,066.00	¢41,327,974.00	50%
Total pasivo y Capital	¢131,764,371.00	¢177,241,819.00	¢45,477,448.00	35%

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

Nota: Se tomó como año base el año 2008, para realizar la comparación.

Anteriormente, se ilustró el análisis horizontal del balance general, del cual se deduce que la estructura de activos, presenta una tendencia de aumento constante para todos los años analizados, tanto en los activos circulantes como los no corrientes.

En el año 2010 la empresa presenta el mayor porcentaje de activo circulante, dentro del cual se encuentran las cuentas por cobrar a clientes; esta es una de las cuentas que tiene mayor movimiento en todos los años, donde a partir del 2008 comienza con una tendencia de aumento, hasta el año 2010 que muestra su mayor volumen, lo que representa un crecimiento del 234% en relación con lo presentado para el primer año del periodo; para el año 2011 tiende a disminuir su volumen, pasando de ¢324,889,860.59 en el 2010, hasta llegar a una cifra de ¢168,464,627.68 en el 2011 lo que implica una disminución del 48% con respecto al año anterior; esto obedece al esfuerzo realizado por la empresa en procura de recuperar sus ventas a crédito lo antes posible.

En lo referente a los activos fijos, la organización ha realizado poca inversión en este tipo de activos, lo cual se puede visualizar al comparar el monto de la inversión que existía en el año 2008 y 2009, en donde la empresa no hizo ninguna inversión y para los dos años siguientes; después del cambio de administración se empieza a reforzar la compañía con activos más sólidos que permitan brindar un mejor servicio y un mayor respaldo para sus clientes y proveedores, comenzando en el año 2010, con la adquisición de mobiliario y equipo de oficina y en el año 2011 se da la adquisición de los vehículos.

Lo anterior tuvo su efecto en la estructura de activos, lo que ocasionó un aumento del activo fijo y una disminución del activo circulante, dando como resultado una estructura de activos con menor tendencia a la liquidez y activos con un mayor grado de consolidación.

Lo mencionado anteriormente queda reflejado en los siguientes dos cuadros.

Cuadro 11
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Balance General, Análisis Horizontal
Al 30 de setiembre del 2009-2010

Fecha	30/09/2009	30/09/2010	Diferencia	
Cuenta	Monto	Monto	Absoluta	Relativa
Activo	¢177,241,819.00	¢438,102,137.52	¢260,860,318.52	147%
Activo Corriente	¢147,688,516.00	¢354,872,779.05	¢207,184,263.05	140%
Efectivo y Otros valores líquidos	¢10,520,882.00	¢7,084,580.45	-¢3,436,301.55	-33%
Cuentas por cobrar Comerciales	¢137,167,634.00	¢324,889,860.59	¢187,722,226.59	137%
Inventario	¢0.00	¢19,712,736.01	¢19,712,736.01	100%
Depositos en garantía	¢0.00	¢3,160,352.00	¢3,160,352.00	100%
Gastos diferidos	¢0.00	¢25,250.00	¢25,250.00	100%
Activo No Corriente	¢29,553,303.00	¢83,229,358.47	¢53,676,055.47	182%
Garantía por licitaciones	¢2,145,870.00	¢0.00	-¢2,145,870.00	-100%
Adelanto Impuesto de Renta	¢12,854,491.00	¢0.00	-¢12,854,491.00	-100%
Retenciones de ISR	¢14,552,942.00	¢0.00	-¢14,552,942.00	-100%
Mobiliario y equipo	¢0.00	¢3,628,735.69	¢3,628,735.69	100%
Derechos de marca	¢0.00	¢135,059,999.00	¢135,059,999.00	100%
Cuentas afiliadas	¢0.00	-¢55,459,376.22	-¢55,459,376.22	100%
Total Activos	¢177,241,819.00	¢438,102,137.52	¢260,860,318.52	147%
Pasivo y Capital				
Pasivo Corriente	¢52,710,753.00	¢169,542,601.47	¢116,831,848.47	222%
Cuentas a pagar comerciales	¢31,283,721.00	¢191,776,813.95	¢160,493,092.95	513%
Impuesto por pagar	¢18,392,898.00	-¢1,611,323.96	-¢20,004,221.96	-109%
Gastos acumulados por pagar	¢769,959.00	¢0.00	-¢769,959.00	-100%
Provisiones por pagar	¢2,264,175.00	¢0.00	-¢2,264,175.00	-100%
Planillas por pagar	¢0.00	¢1,669,105.48	¢1,669,105.48	100%
Retenciones por pagar per. Ant.	¢0.00	-¢22,291,994.00	-¢22,291,994.00	100%
Pasivo No Corriente	¢0.00	¢157,990,000.00	¢157,990,000.00	0%
Documentos por pagar largo plazo	¢0.00	¢157,990,000.00	¢157,990,000.00	100%
Total Pasivo	¢52,710,753.00	¢327,532,601.47	¢274,821,848.47	521%
Capital	¢124,531,066.00	¢110,569,536.05	-¢13,961,529.95	-11%
Capital Acciones	¢100,000.00	¢100,000.00	¢0.00	0%
Utilidades Acumuladas	¢124,431,066.00	¢110,469,536.05	-¢13,961,529.95	-11%
Capital Neto	¢124,531,066.00	¢110,569,536.05	-¢13,961,529.95	-11%
Total pasivo y Capital	¢177,241,819.00	¢438,102,137.52	¢260,860,318.52	147%

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

Nota: Se tomó como año base el año 2009, para realizar la comparación.

Cuadro 12
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Balance General, Análisis Horizontal
Al 30 de setiembre del 2010-2011

Fecha	30/09/2010	30/09/2011	Diferencia	
Cuenta	Monto	Monto	Absoluta	Relativa
Activo	¢438,102,137.52	¢451,069,124.00	¢12,966,986.48	3%
Activo Corriente	¢354,872,779.05	¢262,237,139.02	-¢92,635,640.03	-26%
Efectivo y Otros valores líquidos	¢7,084,580.45	¢49,116,171.84	¢42,031,591.39	593%
Cuentas por cobrar Comerciales	¢324,889,860.59	¢168,464,627.68	-¢156,425,232.91	-48%
Inventario	¢19,712,736.01	¢39,507,887.48	¢19,795,151.47	100%
Depositos en garantía	¢3,160,352.00	¢5,148,452.00	¢1,988,100.00	63%
Gastos diferidos	¢25,250.00	¢0.02	-¢25,249.98	-100%
Activo No Corriente	¢83,229,358.47	¢188,831,984.98	¢105,602,626.51	127%
Vehículos	¢0.00	¢18,463,316.33	¢18,463,316.33	100%
Mobiliario y equipo	¢3,628,735.69	¢5,816,420.22	¢2,187,684.53	60%
Derechos de marca	¢135,059,999.00	¢135,059,999.00	¢0.00	0%
Cuentas afiliadas	-¢55,459,376.22	¢29,492,249.43	¢84,951,625.65	100%
Total Activos	¢438,102,137.52	¢451,069,124.00	¢12,966,986.48	3%
Pasivo y Capital				
Pasivo Corriente	¢169,542,601.47	¢86,999,210.19	-¢82,543,391.28	-49%
Cuentas a pagar comerciales	¢191,776,813.95	¢117,244,585.31	-¢74,532,228.64	-39%
Impuesto por pagar	-¢1,611,323.96	-¢3,998,020.22	-¢2,386,696.26	148%
Planillas por pagar	¢1,669,105.48	-¢1.50	-¢1,669,106.98	-100%
Retenciones por pagar per. Ant.	-¢22,291,994.00	-¢26,247,353.40	-¢3,955,359.40	18%
Pasivo No Corriente	¢157,990,000.00	¢244,983,769.36	¢86,993,769.36	55%
Documentos por pagar largo plazo	¢157,990,000.00	¢166,260,487.91	¢8,270,487.91	5%
Proveedores Varios	¢0.00	¢68,434.45	¢68,434.45	100%
CPP Fococ.Sta Barbara Technology SA	¢0.00	¢171,878.10	¢171,878.10	100%
ASOBANCOSTA	¢0.00	¢43,482,968.90	¢43,482,968.90	100%
Benjamin Muñoz Retana	¢0.00	¢35,000,000.00	¢35,000,000.00	100%
Total Pasivo	¢327,532,601.47	¢331,982,979.55	¢4,450,378.08	1%
Capital	¢124,631,065.64	¢100,000,000.00	-¢24,631,065.64	-20%
Capital Acciones	¢100,000.00	¢100,000,000.00	¢99,900,000.00	99900%
Utilidades Acumuladas	¢124,531,065.64	¢0.00	-¢124,531,065.64	-100%
Utilidad del periodo	-¢14,061,529.59	¢19,086,144.45	¢33,147,674.04	-236%
Capital Neto	¢110,569,536.05	¢119,086,144.45	¢8,516,608.40	8%
Total pasivo y Capital	¢438,102,137.52	¢451,069,124.00	¢12,966,986.48	3%

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

Nota: Se tomó como año base el año 2010, para realizar la comparación.

En general, si se compara el aumento de la estructura de activos con las ventas que se generaron, se puede concluir que al final del periodo de análisis, los activos no han sido eficientemente utilizados en la generación de ventas, ya que al final del 2011 los activos se incrementaron en un 242% y las ventas, por lo contrario, disminuyeron en un 20% con relación al inicio del periodo de análisis.

La información que se expuso anteriormente se puede resumir en el siguiente cuadro.

Cuadro 13
Relación de ingresos y activos totales
Del año 2008 al 2011

Año	Ingresos	Variación %	Activo total	Variación %
2008	₱909.407.037,00		₱131.764.371,00	
2009	₱1.049.458.305,00	15%	₱177.241.819,00	35%
2010	₱878.086.441,65	-3%	₱438.102.137,52	232%
2011	₱727.690.726,82	-20%	₱451.069.124,00	242%

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

Nota: se toma el año 2008 como año base para hacer la comparación.

Profundizando un poco más en el análisis, en el siguiente cuadro se muestra la relación que existe entre las ventas y los activos circulantes, que exhiben una tendencia inversa a las ventas como se aprecia a continuación.

Cuadro 14
Relación de los ingresos y los activos circulantes
Del año 2008 al 2011

Año	Ingresos	Variación %	Activo Circulante	Variación %
2008	₱909.407.037,00		₱104.226.978,00	
2009	₱1.049.458.305,00	15%	₱147.688.516,00	42%
2010	₱878.086.441,65	-3%	₱354.872.779,05	240%
2011	₱727.690.726,82	-20%	₱262.237.139,02	152%

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

Nota: Se toma el año 2008 como año base para hacer la comparación.

De acuerdo con el cuadro anterior, se puede observar que las ventas a partir del 2009 fueron disminuyendo, y decrecieron en un 20% del 2008 al 2011; en cambio, el activo circulante fue en aumento de un año a otro, hasta el 2010, pues para el año 2011 disminuye, pero, aun así, es superior a la cantidad de activos de esta índole que se tenía al inicio del periodo.

El anterior comportamiento da como resultado un efecto negativo pues cada vez que los activos circulantes aumentaban, eran menos eficientes en la contribución de la generación de ventas. Así como también los activos no corrientes ascendían en todos los años de estudio, como se aprecia en el siguiente cuadro.

Cuadro 15
Relación de los ingresos con los activos no corrientes
De los años 2008 al 2011

Año	Ingresos	Variación %	Activo No corriente	Variación %
2008	₡909.407.037,00		₡27.537.393,00	
2009	₡1.049.458.305,00	15%	₡29.553.303,00	7%
2010	₡878.086.441,65	-3%	₡83.229.358,47	202%
2011	₡727.690.726,82	-20%	₡188.831.984,98	586%

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

Nota: Se toma el año 2008 como año base para hacer la comparación.

Por medio del cuadro mostrado anteriormente, se puede llegar a la conclusión de que la organización, a través de los años, ha logrado elevar su inversión en activos no corrientes, y al compararlo con las ventas generadas, se logra identificar que no hay un comportamiento similar entre la situación presentada con los ingresos que tienden a disminuir y la conformación de los activos no corrientes, que más bien presentan una tendencia de aumento, dando como resultado una posición desfavorable en la relación de activos no corrientes y las ventas en términos generales, pues si se analiza cada uno de los años se puede obtener como resultado lo siguiente:

En el año 2009 se presenta una excepción a la situación descrita anteriormente, ya que los ingresos aumentan en un 15% y los activos no corrientes en un 7%; esto denota una eficiencia de los activos no corrientes de generar ventas. Lo anterior obedece a que la empresa para este año no tenía registrado los derechos de marca.

En el 2010 las ventas disminuyeron en un 3% y los activos no corrientes se incrementan en un 202%, y para el año 2011 las ventas se reducen nuevamente en un 20% y los activos no corrientes en un 586%, en relación con el año 2008.

El anterior comportamiento da como resultado que, conforme avancen los años, el activo no corriente irá disminuyendo su capacidad para generar ventas y sea menos eficiente con los recursos disponibles.

Una de las causas que dan explicación al comportamiento que experimentó la organización en el año 2010 y 2011, es que hasta ese momento es cuando la empresa cambia de administración y tiene que retomar las relaciones con los clientes que tenía; al mismo tiempo, se tenía que enfocar en la búsqueda de nuevos clientes, lo cual, evidentemente, se reflejó en la disminución del volumen de las ventas. Por otra parte, se tiene también el efecto del aumento de los activos no corrientes, en donde la empresa registra su derecho de marca y el comienzo de la conformación de su estructura de activos de mayor solidez, dado que en los años anteriores no existían registros de estos, en donde los dividendos de esa inversión se obtendrán en periodos posteriores.

Tomando como base de comparación las ventas con el activo total, se establece un comportamiento similar al que se ha tenido con los resultados obtenidos con los activos no corrientes y el activo circulante, principalmente con el segundo, quedando representado en el cuadro 14 que se mostró anteriormente, en donde se puede observar que en los años en que la organización amplía su inversión en activos, las ventas tienden a disminuir.

Continuando con el análisis horizontal del Balance general, se procede a analizar el comportamiento de los pasivos y el capital.

La empresa no presenta una tendencia claramente definida en la utilización de las fuentes de financiamiento, ya que para los dos primeros años del periodo analizado, hizo uso de un mayor financiamiento proveniente del capital de la organización; en cambio, para los últimos dos años recurrió a un mayor financiamiento por medio de deuda, empleando una mayor proporción de pasivos de corto plazo para el 2010, provenientes en primer instancia de los proveedores, donde aumenta del 2009 al 2010 en ¢187,72 millones e incrementándose el uso de pasivos de largo plazo para el 2011, pues para este año la cuenta de proveedores fue disminuyendo, hasta llegar con un saldo de ¢117,24 millones, lo cual repercute en el incremento del gasto financiero, sobre todo para el año 2011.

Así como el activo no corriente se incrementó, también se acudió a la utilización de fuentes de mayor plazo para su cobertura, como lo son los préstamos provenientes de las compañías Muñoz y Calvo S. A., Benzai del Sur S. A., y Kineret S. A. Lo anterior tiene su lógica ya que la organización se inclinó más a partir del 2010 por la inversión en activos no corrientes, lo que necesitaría fuentes que no fueran tan exigibles en el corto plazo.

En lo que se refiere al capital propio de la organización, se presenta un aumento del 43,13% del 2008 al 2011 y en términos absolutos representa un monto aproximado a los ¢35,88 millones, pero, como se mencionó anteriormente, este no es el fuerte de financiamiento utilizado por la organización para los dos últimos periodos.

Este incremento de capital se origina principalmente por el aumento en las utilidades que se van acumulando, dado que la empresa no tiene una política definida para el pago de dividendos, lo cual hace que aumente del 2008 al 2009 en un 49,67%; esto en términos absolutos representa un incremento de ¢41,3 millones y para el año 2010 decrece en un 11% lo que en términos absolutos significa una pérdida de ¢13,96 millones. En el caso del año 2011 la empresa capitaliza solo un 90% de las

utilidades acumuladas que venía presentando en capital accionario, lo que hace que se presente una disminución del 10% en el total de los recursos patrimoniales, los cuales fueron empleados para la disminución de las cuentas por pagar que tiene la empresa. Lo anterior se llevó a cabo, con el fin de brindar un mayor respaldo por parte de los accionistas al aumentar su aporte patrimonial, invirtiendo en la propia empresa parte de las utilidades que se habían acumulado en periodos anteriores, y que no se habían distribuido.

3.2.2. Del Estado de Resultados para los años 2008 al 2011

El siguiente análisis se enfocará principalmente a evaluar el comportamiento de las cuentas más representativas comprendidas en el estado de resultados de la compañía para los años 2008 al 2011, con la finalidad de poder comparar y evaluar los resultados obtenidos por la organización. Finalizando el análisis con las conclusiones que se pueda generar al respecto

Cuadro 16
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Estado Resultados, Análisis Horizontal.
Para los años 2008-
2009

Fecha	30/09/2008	30/09/2009	Diferencia	
Cuenta	Monto	Monto	Absoluta	Relativa
Ingresos	¢199.862.665,00	¢348.319.466,00	¢148.456.801,00	74%
Ventas	¢909.407.037,00	¢1.049.458.305,00	¢140.051.268,00	15%
Costo de ventas	¢709.544.372,00	¢701.138.839,00	(¢8.405.533,00)	-1%
Ventas netas	¢199.862.665,00	¢348.319.466,00	¢148.456.801,00	74%
Total Ingresos netos	¢199.862.665,00	¢348.319.466,00	¢148.456.801,00	74%
Gastos				
Administrativos	¢135.814.909,00	¢195.988.144,00	¢60.173.235,00	44%
Ventas	¢29.225.266,00	¢71.636.738,00	¢42.411.472,00	145%
Financieros	¢3.458.341,00	¢21.654.621,00	¢18.196.280,00	526%
Total de Gastos	¢168.498.516,00	¢289.279.503,00	¢120.780.987,00	72%
Utilidad del periodo	¢31.364.149,00	¢59.039.963,00	¢27.675.814,00	88%
Impuesto sobre la renta	¢9.409.245,00	¢17.711.988,90	¢8.302.743,90	88%
Utilidad Neta	¢21.954.904,00	¢41.327.974,10	¢19.373.070,10	88%

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

Cuadro 17
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Estado Resultados, Análisis Horizontal.
Para los años 2009-2010

Fecha	30/09/2009	30/09/2010	Diferencia	
Cuenta	Monto	Monto	Absoluta	Relativa
Ingresos	¢348,319,466.00	¢141,949,393.32	(¢206,370,072.68)	-59%
Ventas	¢1,049,458,305.00	¢878,086,441.65	(¢171,371,863.35)	-16%
Costo de ventas	¢701,138,839.00	¢736,137,048.33	¢34,998,209.33	5%
Ventas netas	¢348,319,466.00	¢141,949,393.32	(¢206,370,072.68)	-59%
Total Ingresos netos	¢348,319,466.00	¢141,949,393.32	(¢206,370,072.68)	-59%
Gastos				
Administrativos	¢195,988,144.00	¢101,145,130.55	(¢94,843,013.45)	-48%
Ventas	¢71,636,738.00	¢27,563,015.95	(¢44,073,722.05)	-62%
Financieros	¢21,654,621.00	¢23,886,328.78	¢2,231,707.78	10%
Total de Gastos	¢289,279,503.00	¢152,594,475.28	(¢136,685,027.72)	-47%
Otros ingresos	¢0.00	¢61,141.22	¢61,141.22	100%
Otros gastos	¢0.00	¢3,477,588.85	¢3,477,588.85	100%
Utilidad del periodo	¢59,039,963.00	-¢14,061,529.59	(¢73,101,492.59)	-124%
Impuesto sobre la renta	¢17,711,988.90	¢0.00	(¢17,711,988.90)	-100%
Utilidad Neta	¢41,327,974.10	-¢14,061,529.59	(¢55,389,503.69)	-134%

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

Cuadro 18
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Estado Resultados, Análisis Horizontal.
Para los años 2010-2011

Fecha	30/09/2010	30/09/2011	Diferencia	
Cuenta	Monto	Monto	Absoluta	Relativa
Ingresos	¢141,949,393.32	¢170,042,969.00	¢28,093,575.68	20%
Ventas	¢878,086,441.65	¢727,690,726.82	(¢150,395,714.83)	-17%
Costo de ventas	¢736,137,048.33	¢557,647,757.82	(¢178,489,290.51)	-24%
Ventas netas	¢141,949,393.32	¢170,042,969.00	¢28,093,575.68	20%
Total Ingresos netos	¢141,949,393.32	¢170,042,969.00	¢28,093,575.68	20%
Gastos				
Administrativos	¢101,145,130.55	¢74,883,040.89	(¢26,262,089.66)	-26%
Ventas	¢27,563,015.95	¢43,070,213.63	¢15,507,197.68	56%
Financieros	¢23,886,328.78	¢28,468,546.00	¢4,582,217.22	19%
Total de Gastos	¢152,594,475.28	¢146,421,800.52	(¢6,172,674.76)	-4%
Otros ingresos	¢61,141.22	¢0.00	(¢61,141.22)	-100%
Otros gastos	¢3,477,588.85	¢4,535,024.03	¢1,057,435.18	30%
Utilidad del periodo	-¢14,061,529.59	¢19,086,144.45	¢33,147,674.04	236%
Impuesto sobre la renta	¢0.00	¢5,725,843.34	¢5,725,843.34	100%
Utilidad Neta	-¢14,061,529.59	¢13,360,301.12	¢27,421,830.71	195%

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

Respecto a la información que se presentó en los cuadros anteriores, se puede determinar que la organización experimenta un incremento del 15,40% para el segundo año del periodo de estudio en relación con sus niveles de ingresos, para los años 2010 y 2011 se presenta una disminución en los ingresos recibidos por concepto de la venta de los productos que comercializa; esto se debe en primer instancia al cambio administrativo de la organización y al reacomodo de las negociaciones existentes de los clientes con que contaba la anterior administración.

Al comparar el comportamiento que la organización ha tenido en los ingresos con los gastos incurridos para llevar a cabo las operaciones, se puede observar la siguiente situación por medio del cuadro que se muestra a continuación.

Cuadro 19
Relación Ingresos y Gastos
En los años 2008 al 2011

Año	Ingresos	Variación %	Gastos totales	Variación %
2008	₱909.407.037,00		₱168.498.516,00	
2009	₱1.049.458.305,00	15%	₱289.279.503,00	72%
2010	₱878.086.441,65	-3%	₱152.594.475,28	-9%
2011	₱727.690.726,82	-20%	₱146.421.800,52	-13%

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

De acuerdo con el cuadro anterior, se puede concluir que los gastos presentan una simetría similar a los ingresos para todos los años, ya que en dichos años si los ingresos aumentan también lo hacen los gastos y viceversa, con la única diferencia de que no es en la misma proporción. Un ejemplo de lo indicado anteriormente es el caso presentado para el 2011, en donde los ingresos disminuyen en un 20%, y el nivel de gasto necesario para producir esos ingresos disminuye en un 13%, lo cual, si bien es cierto debería de ser como mínimo el mismo porcentaje, pero ya quedó demostrado que existe una diferencia de 7 puntos porcentuales que la empresa debe analizar y trabajar en el futuro.

Es importante rescatar que se denota un esfuerzo por parte de la administración en la disminución del nivel de gasto, ya que para el año 2011 se presenta el menor volumen de los gastos totales en todo el periodo analizado.

Es importante enfatizar que la industria en la que la organización se desarrolla, resaltando la actividad central de la organización, consiste en la comercialización de una gran gama de productos básicos para las empresas, donde existe gran dificultad en el manejo y control de los gastos pues la mayoría depende de un tercero para llevar a cabo su actividad.

Para una mejor comprensión, se desglosará este comportamiento de los gastos por su naturaleza (administrativos, ventas, financieros), de manera que se pueda

visualizar claramente, la contribución que cada uno de estos tiene en el comportamiento global de la cuenta.

A. Gastos administrativos

Para los gastos administrativos, según se muestra en el gráfico siguiente, los gastos se han visto en una tendencia hacia la baja a partir del 2010.

Gráfico 3
Gastos administrativos de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para los años 2008 al 2011



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

La disminución de los últimos dos años se debe, principalmente, a la variación en las siguientes partidas:

- Gastos de administración cobrados por parte de Corporación Andrea Internacional, los cuales disminuyen en un 100% para el 2011.
- El gasto en impuestos y patentes que disminuyen en un 73% para el año 2011.
- Los gastos incurridos en la adquisición de la empresa, que para el año 2011 no existen.

B. Gastos de ventas

En relación con el gasto de ventas, se puede decir que estos son los que han experimentado una mayor irregularidad durante el periodo bajo análisis; estos deberían presentar un comportamiento similar al comportamiento de los ingresos percibidos, pues están estrechamente relacionados con las ventas, pero al analizar la información se puede determinar que no se da esta relación para el año 2011, ya que los ingresos por ventas disminuyeron en un 20% con respecto al año 2008, mientras que los gastos de ventas para este año aumentaron en un 47,37%, como se muestra en el siguiente gráfico, donde los gastos de ventas pasaron de 29,22 millones a 43,07 millones de colones.

Gráfico 4
Gastos de ventas de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para los años 2008 al 2011



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

De acuerdo con el análisis detallado de las cuentas de gastos de ventas que se efectuó, se puede indicar que las principales partidas que explican este aumento, son las siguientes:

- El gasto por comisiones es un aspecto importante, debido a que entre el año 2010 al 2011 aumentó en un 234%, o sea, ¢13,944,344.08 millones de colones, lo cual es no es razonable, debido a que este gasto está en función del nivel de ingresos por servicios, y al aumentar estos, esta partida también debería aumentar.
- La cuenta de sueldos y sus cargas sociales también se incrementó, cuyo aumento del 2010 al 2011, en términos monetarios, representa aproximadamente ¢5 millones.
- Otras partidas que presentaron un incremento fueron los combustibles y lubricantes que reflejan un incremento de un 114% respecto al 2010, que en términos absolutos significan ¢2,2 millones y el gasto en fletes y acarreos que para el año 2010 no existían.

C. Gastos financieros

Al respecto, es necesario indicar que esta partida presenta un comportamiento similar al mostrado por los gastos de ventas, debido a que para el año 2009 aumenta en un 526%, principalmente por el descuento de facturas que la empresa realizó aproximadamente en 20 millones de colones y para el año 2010 aumenta en un 10%, lo cual obedece a que en este año no se presenta el descuento de facturas, pero si se tiene el costo de los recursos solicitados a terceros, correspondientes al pago de los intereses de los préstamos que la empresa tienen de las compañías Muñoz y Calvo SA (Klasse) y Bensai del Sur S. A. por 6 meses. Para el año 2011 se presenta nuevamente un crecimiento del 19,18% en relación con el año 2010, lo cual se debe principalmente a que para este año se tienen las mismas deudas, pero se registra el gasto completo de todo el año.

Este comportamiento refleja la existencia del financiamiento continuo que la organización ha utilizado, así como también el cumplimiento y la cobertura de las deudas a tiempo, evitando que se eleve el gasto financiero y manteniendo buenas relaciones crediticias con las sociedades que le han brindado su financiamiento.

3.3. Análisis de las cuentas de mayor importancia relativa

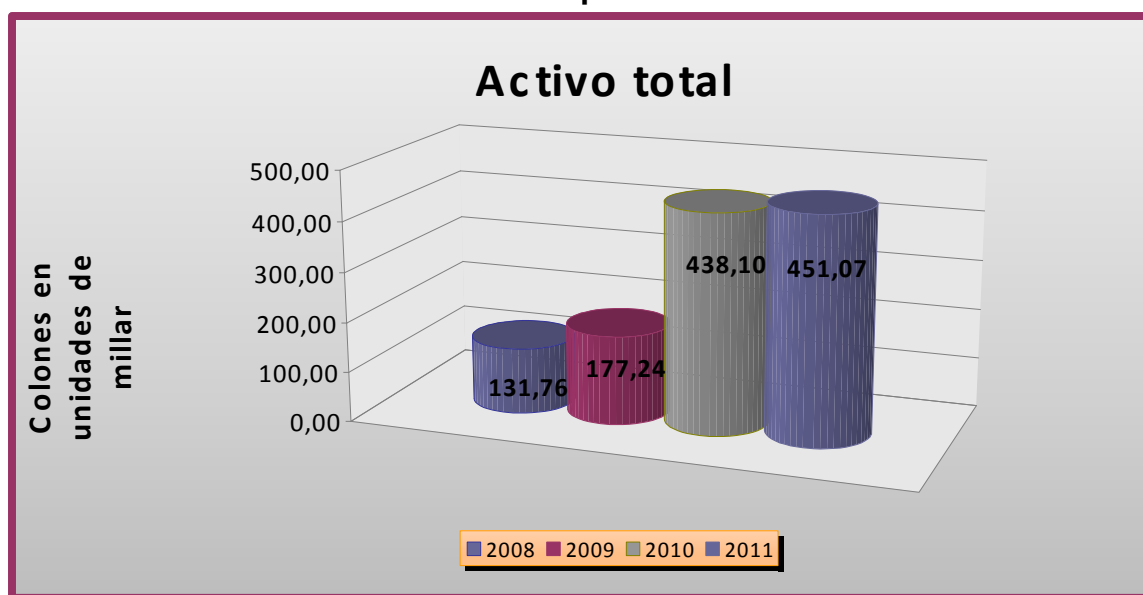
3.3.1. Del balance general

De acuerdo con los estados financieros de la organización y al análisis vertical y horizontal que se realizó para los cuatro años establecidos en el periodo de análisis, la organización presenta los siguientes resultados:

3.3.1.1. Activo

En lo que respecta al activo total, se muestra una tendencia de aumento con respecto al inicio del periodo de análisis; esta tendencia es el resultado del cambio de administración que experimentó la organización, pues ha tenido que aumentar su inversión en los activos para poder ofrecer un mejor servicio a sus clientes. Algunos de los principales factores que influyen en este crecimiento son el aumento de las cuentas por cobrar a clientes, generado en parte por los problemas que la empresa tiene al momento de recuperar sus ventas a crédito; otro factor es el registro de los derechos de marca que se dan después del cambio de dueño. En el siguiente gráfico se observa el comportamiento de cada uno de los años.

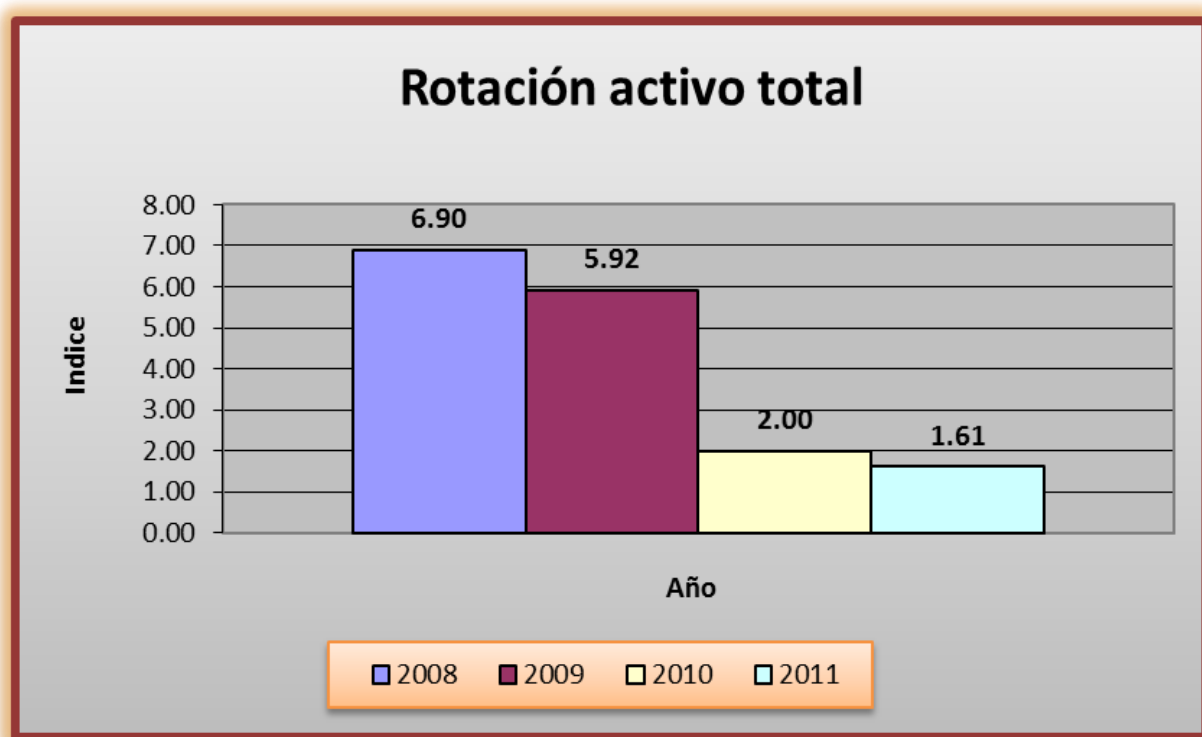
Gráfico 5
Inversión total de activos para los años 2008 al 2011



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

Por otra parte, se puede analizar también la rotación del activo total, que es una razón que muestra la capacidad que ha tenido la organización por medio de los activos, en este caso de los activos totales para generar ventas. Como se puede observar en el gráfico 6, la capacidad de generación de ventas por parte de la empresa presenta una tendencia hacia la baja; esto, se debe a dos factores, uno de ellos es que la empresa hace esfuerzos por adquirir una estructura de activos que le permitan atender la demanda del mercado, y el segundo factor consiste en una disminución constante de las ventas, más adelante se estará analizando las causas. La combinación de estos dos factores es lo que produce la disminución en la rotación del activo total. Teniendo como resultado que para el 2008 por cada colón invertido en activos, la empresa generó casi $\phi 7$ de ventas y en el 2011 $\phi 1,61$ de ventas.

Gráfico 6
Rotación de activo total
Para los años 2008 al 2011



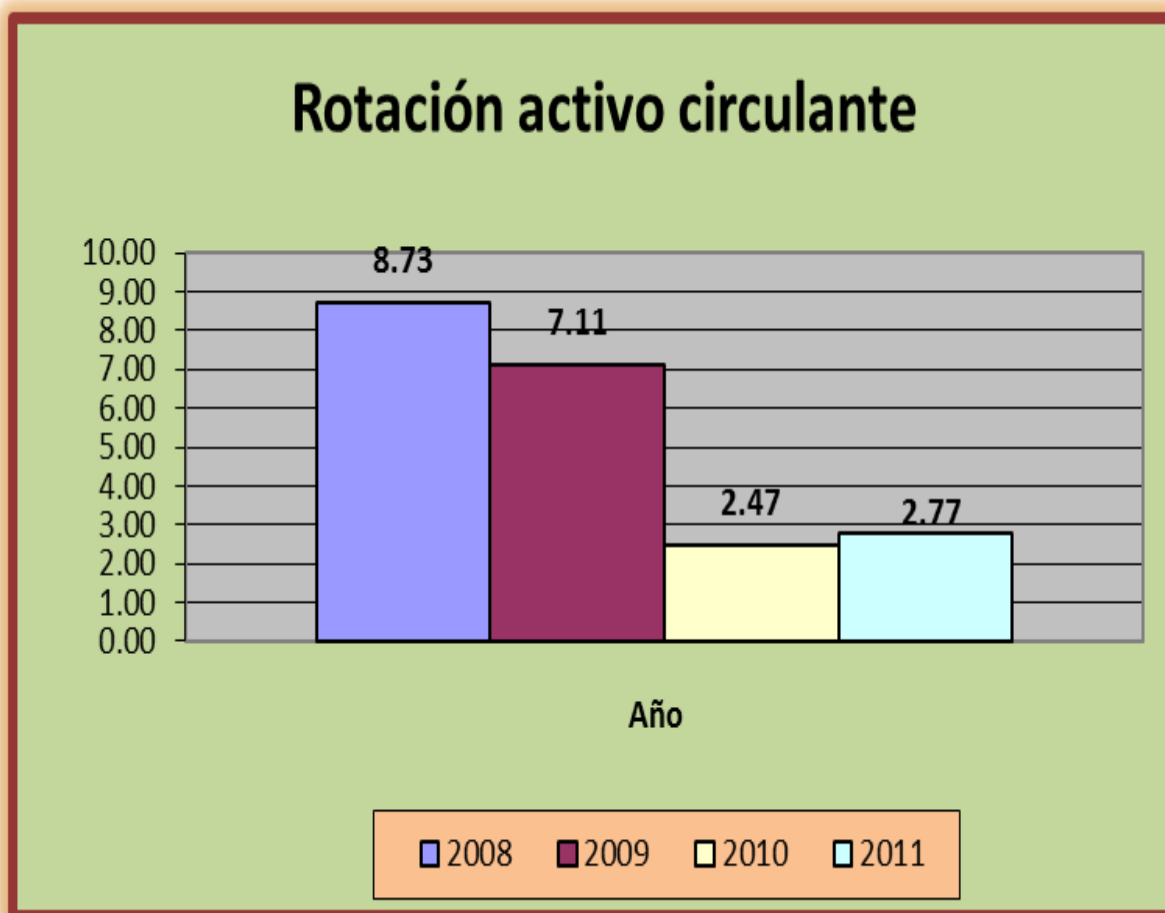
Fuente: Elaboración propia con información suministrada por la administración de CAISA.

A. Activo circulante

En los activos circulantes se analizará las partidas de las cuentas por cobrar a clientes e inventario, que son las partidas más representativas en este tipo de activos según los resultados del análisis vertical.

La rotación que han tenido estos activos se puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico 7
Rotación del activo circulante
Del año 2008 al 2011



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

El gráfico anterior muestra la capacidad que ha tenido la empresa para hacer que sus activos circulantes generen ingresos, la cual en sus primeros tres años del periodo analizado presenta una disminución al pasar en el año 2008 a generar $\text{¢}8,73$ en ventas por cada colón invertido en activos circulantes a $\text{¢}2,47$ en el 2010. Lo anterior se debe que desde el 2008 al 2010 la empresa aumentó su inversión en activos de corto plazo en un 240%, teniendo una mayor incidencia en el crecimiento mencionado las cuentas por cobrar y los inventarios, mientras que los ingresos por concepto de ventas han disminuido en un 3,44%. Esta combinación de factores es lo que produce la disminución en la capacidad de la empresa para generar ventas.

Para el año 2011, la rotación del activo circulante mejora un poco en relación con el 2010, debido a que la empresa disminuye su inversión en activos de corto plazo en un 40% aproximadamente, mientras que los ingresos por ventas también disminuyen, pero en una menor proporción (26%).

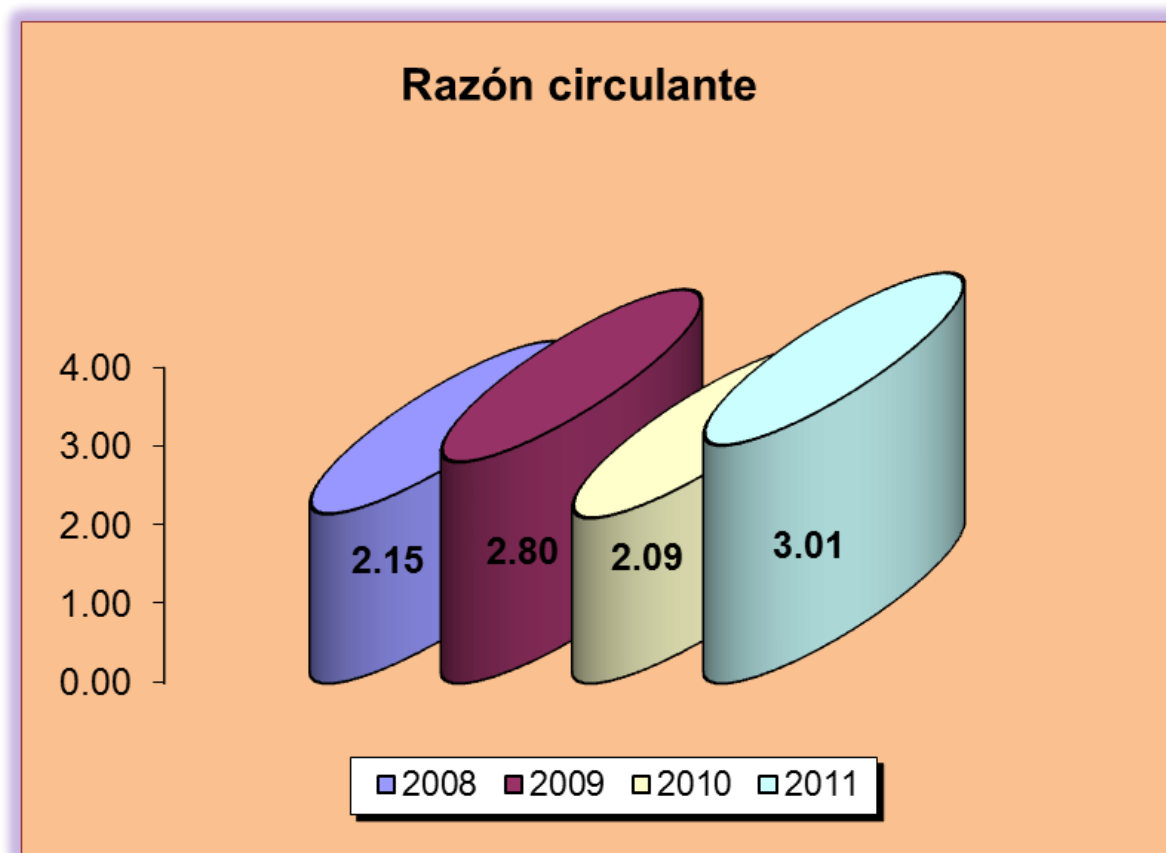
La disminución de los activos circulantes para el año 2011, favoreció el resultado obtenido en la rotación de este activo, dado que contrarresta el efecto negativo que genera la reducción en los ingresos por las ventas de los productos, alcanzándose para este año el menor volumen de ingresos durante todo el periodo de análisis, obteniendo como resultado la disminución de la rotación del activo circulante, la cual hubiese sido mayor si la empresa hubiera mantenido o aumentado sus activos circulantes.

Con respecto a la liquidez de la organización, se dice que la compañía en general tiene una buena posición, reflejada en la cobertura de las obligaciones de corto plazo, la cual es casi constante, ya que para todos los años analizados cubre más de dos veces al pasivo circulante; ejemplo de ello es que la empresa para el 2008 tenía una cobertura de 2,15 veces sobre sus deudas de corto plazo, en el 2009 era de 2,80 veces, para el 2010 representaba 2,09 veces el pasivo de corto plazo y para el último año su cobertura es de 3,01 veces. La anterior situación se debe a que la empresa a medida que aumenta su inversión en activos de corto plazo, también aumenta su

financiamiento por medio de deuda de corto plazo, solo que en una menor proporción.

En el siguiente gráfico se puede observar lo indicado anteriormente.

Gráfico 8
Razón circulante
Para los años 2008 al 2011



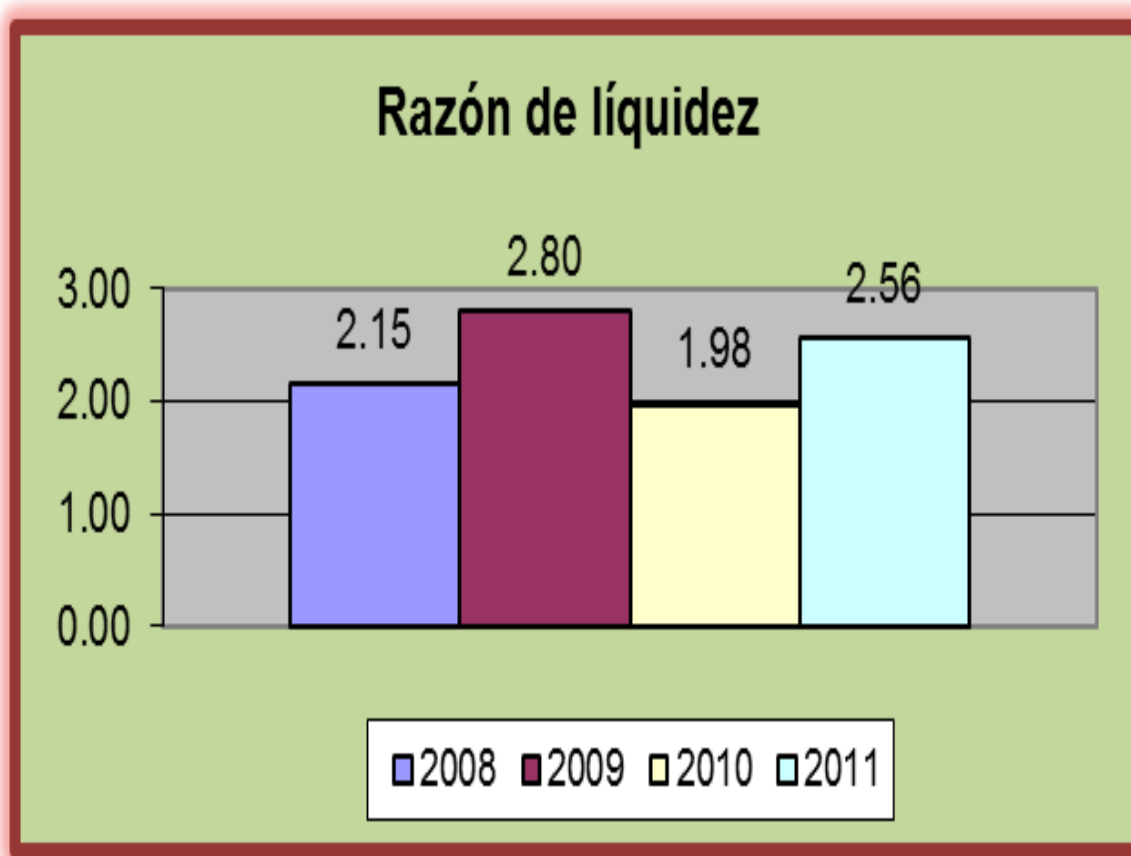
Fuente: Elaboración propia con información suministrada por la administración de CAISA.

Para analizar los activos de mayor liquidez de la compañía, se procedió a eliminar el efecto de la inversión que la empresa ha hecho en inventarios, con el fin de medir la forma en que los activos de mayor liquidez cubren y garantizan a los pasivos circulantes.

En este sentido se debe indicar que la empresa, de acuerdo con sus registros contables, no presenta inversión en este tipo de activos, para los años 2008 y 2009, por lo que sus indicadores no muestran variación alguna con los exhibidos en la

razón circulante. En el año 2010 los activos de más alta liquidez cubren 1,98 veces los pasivos de corto plazo, mientras que para el año 2011 cubre en 2,56 veces, lo cual refleja que la compañía posee un nivel de inventario aceptable, en relación con sus niveles de inversión en activos circulantes y no existe una alta dependencia de los inventarios.

Gráfico 9
Liquidez de la estructura de activos
Para los años 2008 al 2011



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

Al comparar los resultados de ambos indicadores, se puede apreciar que el nivel de inventarios que la empresa mantiene para los dos últimos años, no es tan relevante al considerar toda su estructura de activos circulantes, pues la cobertura de los activos circulantes sobre sus pasivos de corto plazo para el año 2010 era 2,09 veces,

pero al considerar solo los activos más líquidos; es decir, al restar el efecto de los inventarios, se tiene que la cobertura llega a 1,98 veces. Para el año 2011 sucede algo similar, ya que se pasa de 3,01 veces reflejado en la razón circulante y en la razón rápida, como también es conocida la prueba del ácido, presenta una cobertura de sus deudas de corto plazo de 2,56 veces, con lo que se puede reafirmar la poca importancia relativa de los inventarios dentro de la estructura de activos de la compañía; también se puede concluir que los inventarios tienen un mayor peso en la estructura de activos del año 2011 que en el 2010.

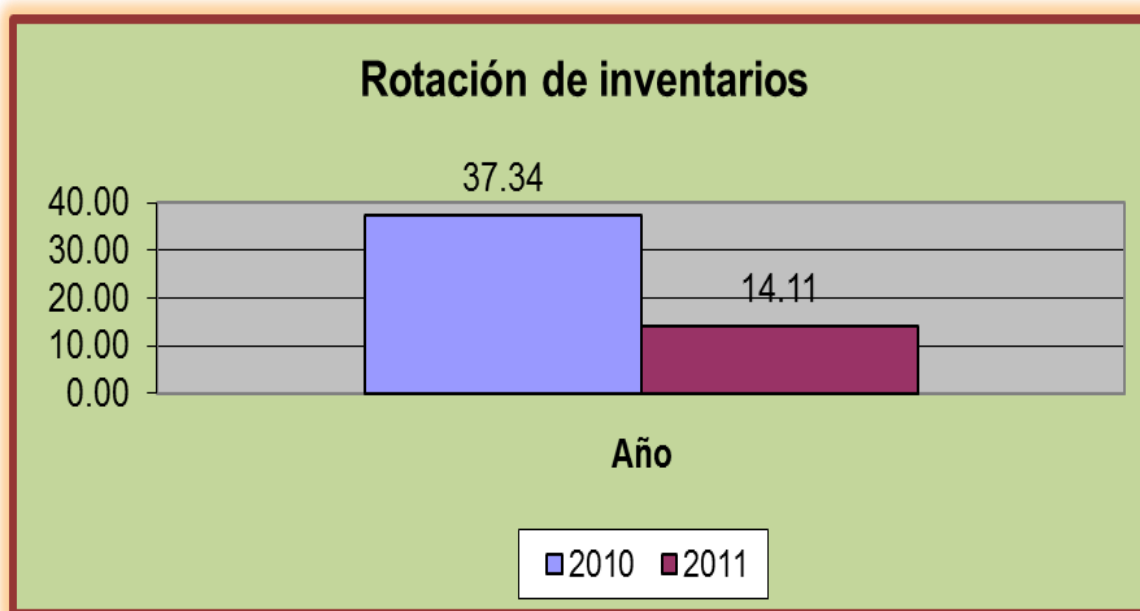
a. Inventarios

El manejo de los inventarios por parte de la empresa es un factor esencial para atender la demanda de todos los clientes de una manera eficiente; por lo indicado anteriormente es que seguidamente se hará mención al uso y rendimiento que la empresa ha hecho sobre este activo tan importante, para los dos últimos años ya que la empresa no cuenta con registros contables en la cuenta de inventarios para los años 2008 y 2009.

Al analizar la rotación de inventario que la compañía ha obtenido durante los dos últimos años del periodo analizado, se puede apreciar que la empresa para el año 2010 convirtió su inventario a ventas en 37,34 veces, que, al compararlo con el resultado del año 2011 el cual es de 14,11 veces, denota una pérdida de eficiencia y disminución de la capacidad de generar ventas por parte de la inversión realizada en inventarios, ya que los niveles de inventario han aumentado en un 100%, mientras que las ventas al costo se disminuyeron en un 24%.

El siguiente grafico ejemplifica lo que anteriormente se indicó en cuanto al manejo que la compañía ha tenido sobre los inventarios.

Gráfico 10
Rotación de inventario
Para los años 2010 al 2011



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

Como complemento al análisis anterior se determinó el periodo medio de inventario, con la intención de determinar y analizar la gestión y movimientos de los inventarios, de lo cual se pudo observar que la empresa para el año 2011 incrementó en 15,86 días su periodo de transformación de los inventarios a ventas, en comparación con el año anterior, ya que en el 2010 la empresa tarda en promedio 9,64 días para vender su inventario y en el año 2011 el tiempo ha sido de 25,51 días.

b. Cuentas por cobrar a clientes

Un aspecto importante de mencionar radica en que la organización realiza el 98% de sus ventas a crédito, lo cual se debe a que la mayor parte de su cartera de clientes está compuesta por instituciones del Estado y sus entes de desconcentración máxima, con los cuales se trabaja por medio de una orden de compra que respalda la adquisición de los bienes.

En el siguiente cuadro se detalla la composición de la cartera de clientes que la empresa ha tenido durante el periodo analizado.

Cuadro 20
Corporación Andrea Industrial, S. A.
Cartera de crédito
Para los años 2008 al 2011

	2008	2009	2010	2011
Cuentas por cobrar	97,345,378	137,167,634	324,889,861	168,464,628
Cuentas por COBRAR	97,345,378	137,167,634	324,889,861	168,464,628
Ministerio de Obras Públicas y Transportes	4,005,855			
Ministerio de Salud	6,160,745			
Instituto Nacional de Aprendizaje	1,906,951	1,855,447		4,472,807
Hospital San Juan de Dios	45,072,830	34,456,806	36,824,044	
Hospital Calderón Guardia	4,126,832	8,227,156		
Hospital México	14,350,225	18,526,864	40,596,048	
Hospital Nacional de Niños	-	-	22,720,328	
Hospital Nacional de Geriatria y Gerontología	-	-	3,679,293	
Municipalidad de San José	7,425,758	12,129,308	9,395,724	28,477,108
Otras instituciones CCSS	6,145,832	14,725,906		
Otras instituciones Gobierno Central	8,150,350	4,151,205		
Instituto Costarricense de Electricidad		21,449,367	14,162,872	11,918,142
Otras Instituciones Autónomas		8,230,785		
Ministerio de Justicia y Paz		3,258,521		6,177,954
Caja Costarricense de Seguro Social		5,571,029	23,396,823	66,404,971
Varios clientes privados			10,076,218	11,957,031
Varios clientes públicos			13,537,856	2,083,536
Intercompany			132,351,304	20,476,684
Universidad Nacional de Costa Rica			18,149,352	
Asamblea Legislativa		4,585,240		
Ministerio de Seguridad Pública				8,164,780
Municipalidad de Pérez Zeledón				1,587,600
Tribunal Supremo de Elecciones				6,744,015

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

Actualmente, la cartera presenta un nivel de atraso significativo, debido a que siempre existen algunos clientes con problemas para atender el pago en el plazo otorgado. Sin embargo, si los comparamos con la situación y cobro de los años 2008 y 2009, ha mejorado sustancialmente; esto se debe a que a partir del 2011 se ha tratado de implementar una gestión de cobro que anteriormente no existía y también en la medida de lo posible se ha intentado hacer valer el límite de crédito que se le otorga a cada cliente.

Además, el plazo de crédito es actualmente de 30 días, para el 95% de la cartera de clientes y 45 días para el restante 5% de los clientes. Los principales clientes a los que se les otorga un plazo de 30 días son: Hospital México, Hospital San Juan de Dios, Hospital Nacional de Niños y la Municipalidad de San José; algunos clientes que se les otorga 45 días de plazo son: Hospital de las Mujeres Dr. Adolfo Carit, Centro Nacional de Control del Dolor y Clínica Dr. Carlos Durán.

Es importante indicar que a pesar de los esfuerzos aún existen algunas cuentas por cobrar con plazos que van desde un mes a 6 meses de atraso, por lo que todavía queda trabajo por realizar en esta área, ya que para una compañía de esta naturaleza este es un atraso importante.

En los cuadros 20 y 21 se muestra el desglose de los clientes con su respectivo plazo otorgado, el plazo de vencimiento que presentaba cada uno y el monto por cobrar que existía para el cierre fiscal de los años 2010 y 2011.

Cuadro 21
Tipos de clientes y plazos de créditos otorgados
Por la organización al 30 de setiembre del 2010

Cliente	Plazo otorgado	Días vencidos	Monto al 30-9-10
Hospital San Juan de Dios	30 Días	180 Días	36.824.044
Hospital México	30 Días	90 Días	40.596.048
Hospital Nacional de Niños	30 Días	120 Días	22.720.328
Hospital Nacional de Geriatria y Gerontología	30 Días	90 Días	3.679.293
Municipalidad de San José	30 Días	90 Días	9.395.724
Instituto Costarricense de Electricidad	30 Días	150 Días	14.162.872
Caja Costarricense de Seguro Social (Varios)	30 Días	120 Días	23.396.823
Varios clientes privados	30 Días	120 Días	10.076.218
Varios clientes públicos	30 Días	120 Días	13.537.856
Universida Nacional de Costa Rica	30 Días	120 Días	18.149.352
Intercompany	30 Días	180 Días	132.351.304
Total			324.889.861

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

Cuadro 22
Tipos de clientes y plazos de créditos otorgados
Por la organización al 30 de setiembre del 2011

Cliente	Plazo otorgado	Días vencidos	Monto al 30-9-11
Instituto Nacional de Aprendizaje	30 Días	90 Días	4.472.807
Municipalidad de San José	30 Días	90 Días	28.477.108
Instituto Costarricense de Electricidad	30 Días	90 Días	11.918.142
Hospital México	30 Días	120 Días	18.494.315
Hospital Nacional de Niños	30 Días	120 Días	10.160.015
Hospital Dr Rafael A. Calderón Guardia	30 Días	120 Días	5.972.332
Hospital Nacional de Geriatria y Gerontología	30 Días	30 Días	1.247.265
Caja Costarricense de Seguro Social (varios)	30 Días	90 Días	30.531.044
Ministerio de Seguridad Pública	30 Días	60 Días	8.164.780
Municipalidad de Pérez Zeledón	30 Días	0 Días	1.587.600
Ministerio de Justicia y Paz	30 Días	90 Días	6.177.954
Tribunal Supremo de Elecciones	30 Días	90 Días	6.744.015
Varios clientes privados	30 Días	60 Días	11.957.031
Varios clientes públicos	30 Días	90 Días	2.083.536
Intercompany	30 Días	30 Días	20.476.684
Total			168.464.628

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

Como quedó demostrado en los dos cuadros anteriores, la empresa tiene mucho trabajo por realizar en este tema, aunque ha logrado reducir el monto total de sus cuentas por cobrar y el tiempo de atraso de la cartera de crédito, aun así para el año 2011 presenta un atraso de 4 meses en algunos de sus clientes más importantes.

Es importante indicar que desde el año 2008 hasta el año 2010, el volumen o saldo de las cuentas por cobrar han mostrado un aumento, como se puede observar en el siguiente gráfico, reduciéndose para el 2011 en un 48% en relación al año 2010, pero aun así se posee un mayor volumen que al inicio del periodo analizado.

Gráfico 11
Saldo de las cuentas por cobrar de Corporación Andrea Industrial S.A.
Para los años del 2008 al 2011



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

Un aspecto clave e importante de mencionar es el hecho de que la compañía no ha tenido un crecimiento constante en los ingresos, sino más bien ha sido inestable, ya que un año disminuye y en el siguiente se aumenta, pero lo que sí ha sido constante es el crecimiento de la empresa en las cuentas por cobrar para los primeros tres años; esto principalmente porque la empresa tiene dificultades en la recuperación de sus ventas a crédito, ocasionado en parte por la falta de una buena gestión de cobro.

El siguiente cuadro muestra la relación que existe entre el nivel de las cuentas por cobrar de la compañía con los ingresos por concepto de ventas, en el cual queda claramente reflejado que las cuentas por cobrar de la empresa cada vez tienen mayor importancia dentro de su estructura de activos, por lo que requiere un adecuado manejo de estas.

Cuadro 23
Peso de las cuentas por cobrar sobre el total de
Ingresos por ventas de Corporación Andrea Industrial, S. A.

Año	Ingresos	Cuentas por cobrar	Porcentaje
2008	909,407,037	97,345,378	11%
2009	1,049,458,305	137,167,634	13%
2010	878,086,442	324,889,861	37%
2011	727,690,727	168,464,628	23%

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

Para respaldar aún más esto, se quiso obtener el análisis de antigüedad de las cuentas para el cierre de cada año, pero, lamentablemente, solo se obtuvo esta información para el año 2010 y 2011, que es la que se les presenta a continuación:

Cuadro 24
Análisis de vencimiento de las cuentas
Para el año 2010

Plazo	Monto	Porcentaje
Sin vencimiento	90,600,088.73	28%
De 1 a 30 Días	44,052,246.55	14%
De 31 a 60 Días	28,294,383.02	9%
De 61 a 90 Días	83,834,784.30	26%
De 91 Días en adelante	78,108,357.99	24%
Total	324,889,860.59	100.00%

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

Del anterior cuadro se extrae que solo un 28% de las cuentas por cobrar están sin vencer y que el 72%, se encuentra con un cierto grado de demora, presentándose una situación preocupante, ya que ¢162 millones aproximadamente se tienen con atrasos de más de 60 días; es decir, un 50% de la cartera de crédito presenta un atraso bastante considerable.

Cuadro 25
Análisis de vencimiento de las cuentas
Para el año 2011

Plazo	Monto	Porcentaje
Sin vencimiento	90,609,200.35	54%
De 1 a 30 Días	14,818,690.62	9%
De 31 a 60 Días	11,335,777.12	7%
De 61 a 90 Días	33,055,066.56	20%
De 91 Días en adelante	18,645,893.03	11%
Total	168,464,627.68	100%

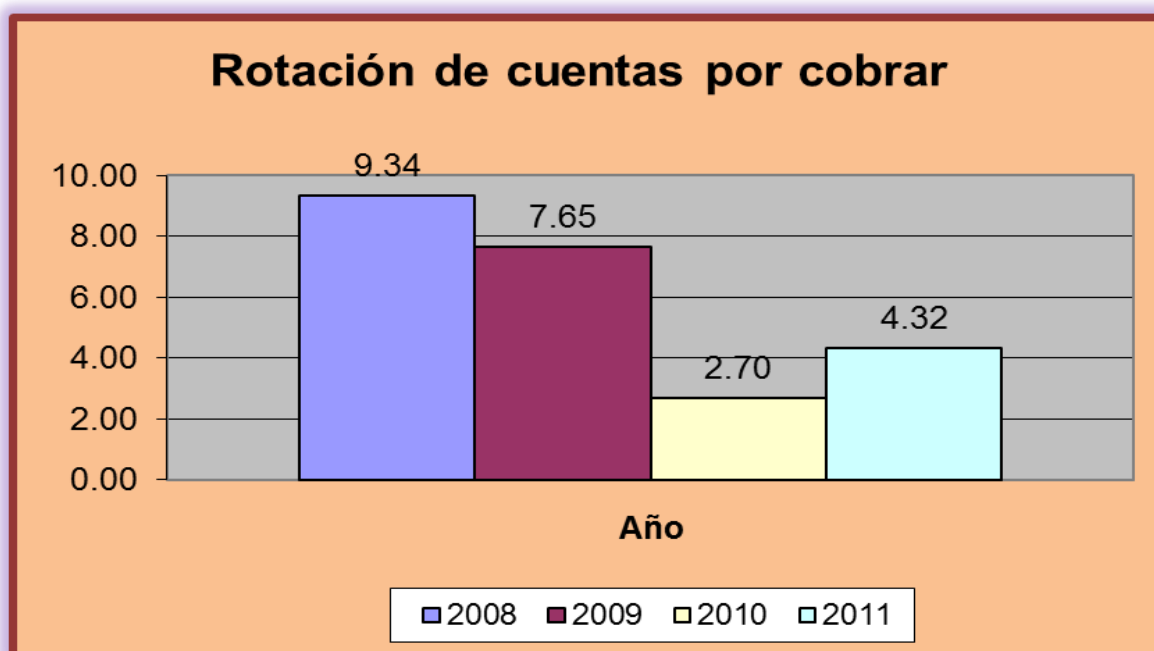
Fuente: Elaboración propia con información suministrada por la administración de CAISA.

Así, también se pudo determinar por medio del análisis que se realizó en las cuentas por cobrar del último periodo, que la organización maneja casi la mitad de la cartera de crédito de los clientes vencida en su mayoría, con atrasos superiores a los 60 días, lo cual se debe en su mayoría a la falta de una gestión de cobro oportuna y eficiente.

Se espera que para periodos futuros la organización pueda diversificar su cartera de clientes y muestre una disminución de los saldos negativos que presentan las cuentas por cobrar que tienen plazos muy vencidos, como también una mejoría en el manejo de la cartera de clientes; esto, debido a que en la actualidad se están poniendo en práctica medidas más rígidas a la hora de aprobar créditos, en los plazos de pago y el seguimiento a clientes que tienen sus cuentas morosas o una tendencia esta.

Como se citó anteriormente, la organización ha desmejorado su recuperación de las cuentas por cobrar a clientes; esta situación se reafirma al analizar la razón de rotación de cuentas por cobrar, que pasó de 9,34 veces en el 2008, a 4,32 veces en el 2011, como se ilustra en el siguiente gráfico.

Gráfico 12
Rotación de cuentas por cobrar
Del año 2008 al 2011



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

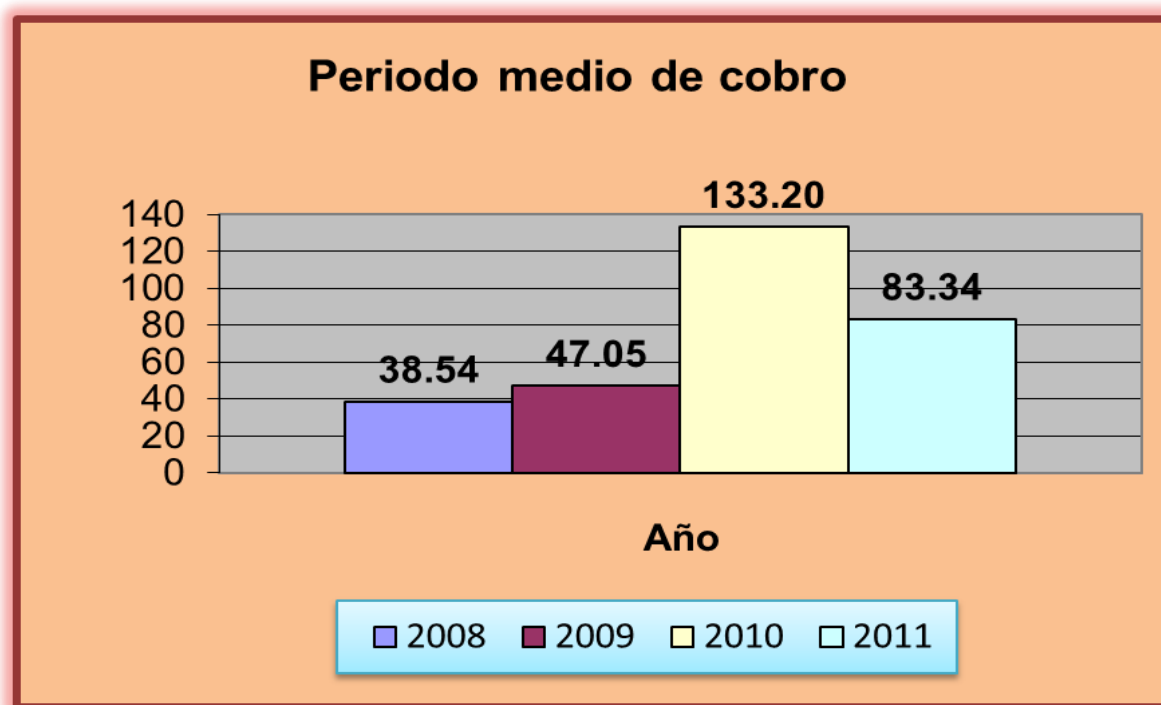
Esta disminución refleja que las cuentas de los clientes son cobradas más lentamente que en el 2008, lo que denota una desmejora en la gestión de cobro y en el otorgamiento de los créditos.

Otro resultado importante es que la empresa no ha podido disminuir el tiempo promedio para cobrar sus ventas a crédito, sino más bien todo lo contrario, ya que en el 2008 duraba casi 39 días en promedio y para el 2011 dura en promedio 83 días, lo cual implica que la empresa deberá hacer un fortalecimiento de la gestión de cobro y una mayor rigidez en el otorgamiento de crédito. Los resultados que presenta la organización en el año 2010 y 2011 se encuentran fuera del margen que está otorgando la organización, lo cual conlleva a perjudicar el giro normal de la compañía.

Es necesario recalcar que el periodo promedio de cobro tiene sus limitaciones, como, por ejemplo, pueden existir cuentas muy vencidas que se compensan con saldos que se cobran muy rápidamente, ofreciendo un promedio de cobro aceptable, por lo que es importante apoyar este resultado con el análisis de antigüedad de saldos de las cuentas, con el fin de poder determinar cuáles son los clientes que están morosos, para tener un mayor control sobre ellos. En este caso se tienen disponibles únicamente para los años 2010 y 2011 los que concuerdan con el periodo en que la empresa presenta un mayor periodo medio de cobro.

En el siguiente gráfico se puede observar el comportamiento del periodo medio de cobro de las cuentas por cobrar.

Gráfico 13
Periodo medio de cobro
De los años 2008 al 2011



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

Como se puede observar, el periodo medio de cobro pasó de 38,54 días a 83,34 días; esto refleja que la empresa tiene mucho camino por recorrer en este tema, ya

que en lugar de mejorarlo se está perjudicando con el manejo de su cartera de crédito; este índice reafirma los resultados obtenidos en la rotación de las cuentas por cobrar.

Para finalizar este análisis de las cuentas por cobrar, seguidamente se presenta la composición de la cartera por tipo de cliente, en la que se puede observar cómo la mayoría de los clientes a los que se les otorga crédito son los provenientes del Estado y sus órganos desconcentrados, representando un 56% de la cartera para el año 2010 y un 81% para el año 2011.

A continuación se muestra un desglose del monto total de las cuentas por cobrar a clientes para el 30 de setiembre del 2010 y el 2011.

Cuadro 26
Desglose por tipo de cliente de las cuentas por cobrar
Para los años 2010 y 2011

Año	Gobierno	Porcentaje	Industria	Porcentaje	Total
2010	182,462,339	56%	142,427,522	44%	324,889,861
2011	136,030,913	81%	32,433,715	19%	168,464,628

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

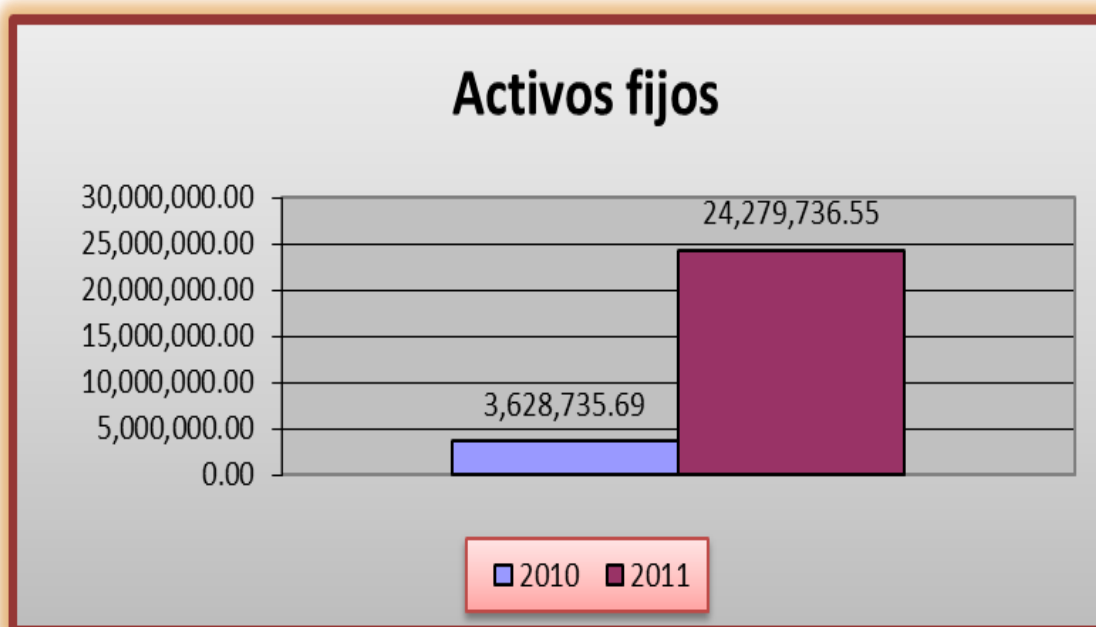
En síntesis, el manejo de las cuentas por cobrar desde el punto de vista financiero ha sido regular con tendencia hacia la baja en términos generales, mostrando una leve mejora para el año 2011 en relación con el 2010, en lo que respecta a la rotación y el periodo medio de cobro.

B. Activos de largo plazo

La organización no tiene una amplia inversión en activos de largo plazo; es a partir del año 2010, con el cambio de dueño que comienza hacer inversión en este tipo de activos. Seguidamente, se analizarán las cuentas de activo de largo plazo que la organización ha registrado en los dos últimos periodos del análisis.

La organización con su visión de crecimiento futuro se ve obligada a conformar una estructura de activos de largo plazo que le permitan hacer frente al incremento de la demanda, ya que la empresa para los años 2008 y 2009 no presentan registros de activos de esta índole, como se muestra en el siguiente gráfico.

Gráfico 14
Inversión Total en activos fijos
Del 2010 al 2011



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

Respecto a esta cuenta, se van analizar principalmente las inversiones del mobiliario y equipo de oficina y vehículos, dado que son los únicos bienes duraderos que la empresa posee al cierre del año 2011.

Como bien se mencionó anteriormente, la empresa presentó para el año 2010, en sus registros contables una inversión de ¢3,2 millones, correspondientes al mobiliario y equipo de oficina, aumentando en un 69% para el año siguiente, como bien se muestra seguidamente.

Cuadro 27
Mobiliario y equipo de oficina
Para los años 2010 y 2011

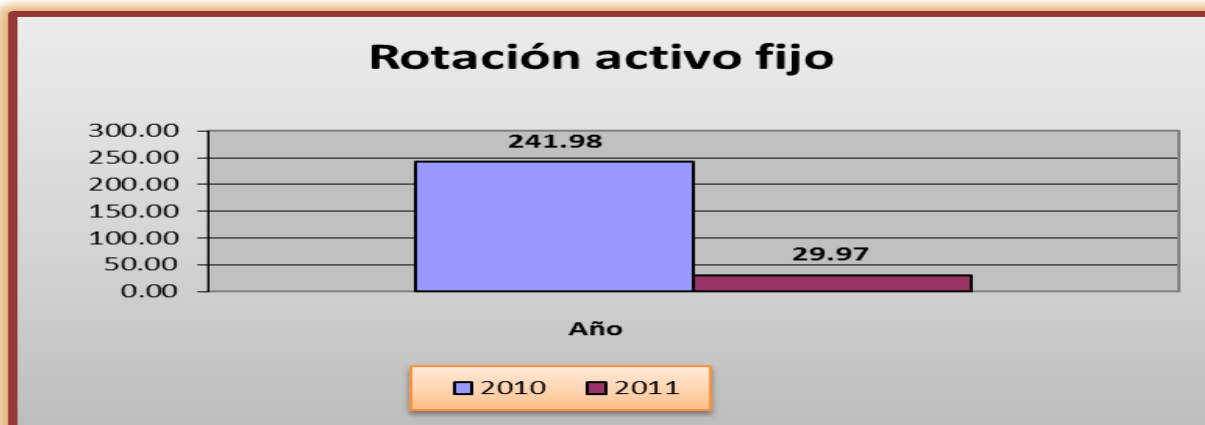
Año	2010	2011	Variación porcentual
Mobiliario y equipo de oficina	3.275.819	5.526.242	69%

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

En cuanto a la inversión que la empresa realizó en el año 2011 en vehículos, se tiene que la empresa adquirió tres vehículos (un camión Dyna, un vehículo Florido y un Mitsubishi), este último se obtuvo el 30 de marzo del 2011 por medio de un leasing financiero, con la empresa Kineret, S. A., a un plazo de 60 meses, en donde CAISA se compromete a pagar \$527 por mes para los primeros tres meses, para el cuarto mes y siguientes el monto por pagar se ajusta mensualmente de acuerdo con la variación que experimenta la tasa Prime Rate \$/ Básica Pasiva ¢.

Si se analiza la rotación de los activos fijos se puede observar una gran diferencia entre el 2010 y el 2011, lo cual se debe a que las ventas disminuyeron en un 17% y se aumenta la inversión en activos fijos en un 127%, obteniendo como resultado lo mostrado en el siguiente gráfico:

Gráfico 15
Rotación del activo fijo
Para los años 2010 y 2011



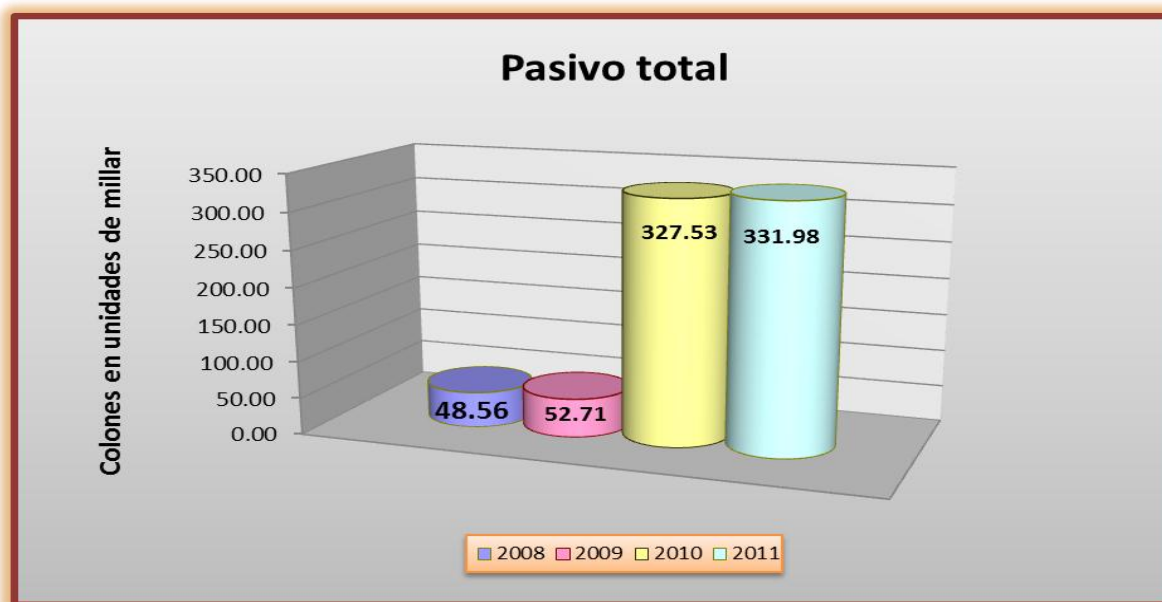
Fuente: Elaboración propia con información suministrada por la administración de CAISA.

De acuerdo con estos resultados, se puede ver que la empresa ha disminuido su efectividad en el manejo de las inversiones en activos fijos para generar ventas, pero si analizamos más detalladamente la situación, se puede concluir que la empresa en el año 2010 presentaba una inversión muy baja en este tipo de activos y para el año 2011 la empresa comienza a reforzar su inversión en activos, la cual era necesaria su realización, con el fin de disminuir sus costos operativos y brindar un mejor servicio, que al combinarlo con la disminución en el nivel de ventas es lo que genera el desplazamiento hacia abajo de la rotación del activo fijo.

3.3.1.2. Pasivo

La empresa ha utilizado para los dos primeros años solo recursos de corto plazo ya que no registra ningún financiamiento de largo plazo; caso contrario sucedió en los años 2010 y 2011, cuando el financiamiento con pasivos de corto plazo bajó a un 37% y 19% respectivamente, y hace uso de financiamiento de fuentes de largo plazo en un 31% para el año 2010 y un 54% en el año 2011. En el siguiente gráfico se puede observar el total de pasivos de la organización para el periodo de análisis.

Gráfico 16
Pasivo Total de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Del año 2008 al 2011



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

Este comportamiento se debe a que la compañía, como ya se mencionó anteriormente, cambió de administración, con lo cual debió realizar una mayor inversión en activos fijos, a causa de la propuesta de crecimiento de la empresa y el financiamiento de la compra de esta, donde la compañía opta por financiar esta inversión con pasivo de largo plazo para velar por el concepto de calce financiero, que consiste en financiar los activos de larga vida como son los activos fijos y otros activos, con recursos a largo plazo como fueron los provenientes de los préstamos de otras compañías.

De lo cual se puede inferir que la organización ha tenido una adecuada estrategia, en lo que respecta a la utilización de fuentes similares en tiempo al tipo de activos que se estaban financiando, lo cual permite que la organización cuente con un adecuado equilibrio de sus fuentes y empleo de los recursos.

En el siguiente cuadro se puede observar en detalle el cambio a nivel de la composición del pasivo en los últimos cuatro años.

Cuadro 28
Estructura del pasivo de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Del periodo en análisis

Año	Pasivo corto plazo	%	Pasivo largo plazo	%	Total de pasivos
2008	₡48.561.279,00	100%	₡0,00	0%	₡48.561.279,00
2009	₡52.710.753,00	100%	₡0,00	0%	₡52.710.753,00
2010	₡169.542.601,47	52%	₡157.990.000,00	48%	₡327.532.601,47
2011	₡86.999.210,19	26%	₡244.983.769,36	74%	₡331.982.979,55

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

A. Financiamiento a corto plazo

En los años 2008 y 2009 la organización utilizó como principal fuente de financiamiento los recursos de corto plazo, especialmente con proveedores que tienen fuertes marcas posicionadas en el mercado, como es el caso de Kimberly Clark de Costa Rica.

En el siguiente gráfico se muestra el volumen de financiamiento que la empresa emplea por medio de proveedores.

Gráfico 17
Financiamiento proveniente de proveedores
Para los años 2008 al 2011



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

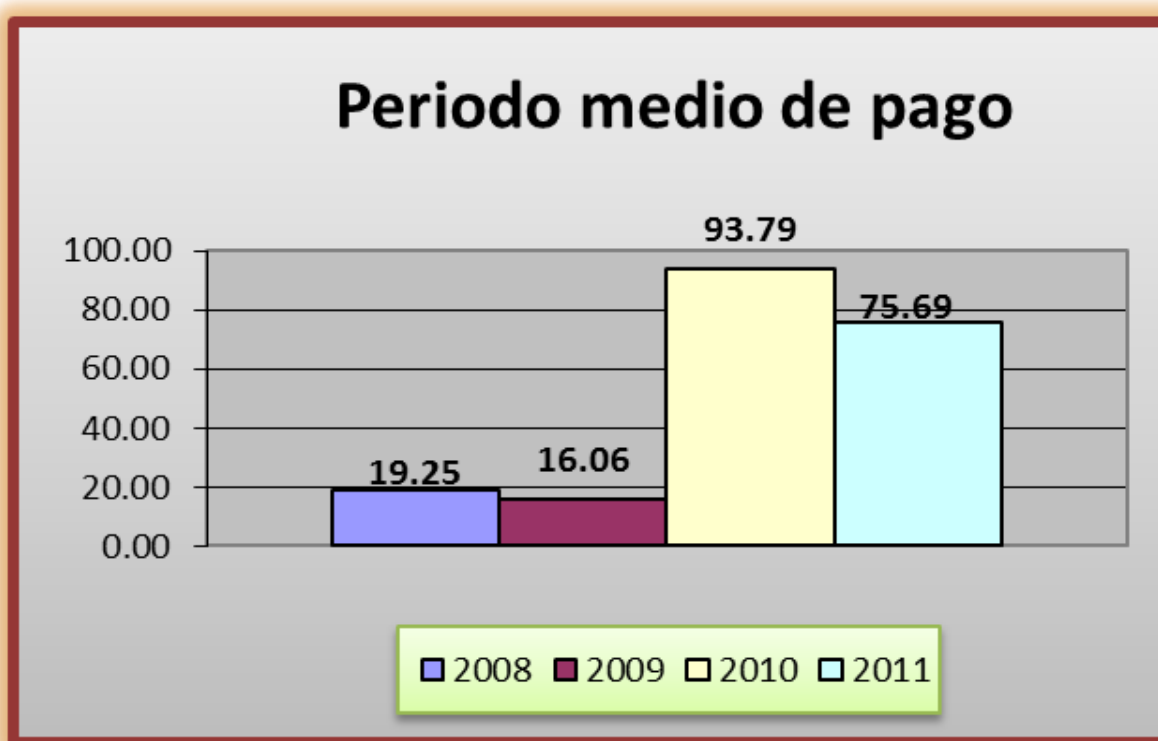
De acuerdo con lo anterior, queda reflejado que la empresa tiene una gran dependencia del financiamiento de sus acreedores, lo cual, en cierta medida, se puede considerar como positivo, ya que este tipo de financiamiento no implica un costo financiero para esta.

Sí es importante mencionar que la empresa para los dos primeros años del periodo analizado, pagaba muy rápidamente sus obligaciones con los proveedores, siendo estos inferiores al plazo que disponía para pagar sus deudas (45 días), Para los dos siguientes años, este promedio se incrementó fuertemente, debido, sobre todo, a que la empresa estaba haciendo un mayor uso de este tipo de recursos, como bien se indica en el gráfico anterior, con lo cual para el año 2010 la empresa pagaba sus

compras a crédito con 48 días de atraso y 30 días en el 2011; esto puede perjudicar la relación con sus proveedores comerciales. Una de las causas de esta desmejora es la lenta recuperación de las cuentas por cobrar, pues la empresa al disponer de menos flujo de efectivo, se le dificultaba el pago de sus deudas.

En el siguiente gráfico se representa lo indicado anteriormente.

Gráfico 18
Periodo Medio de Pago
Para los años 2008 al 2011



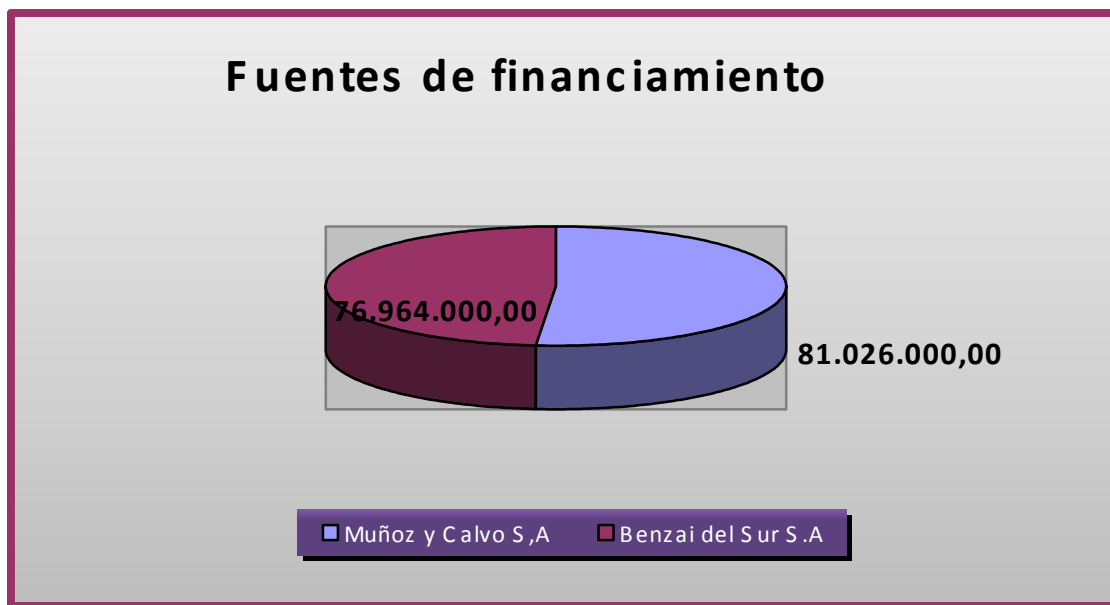
Fuente: Elaboración propia con información suministrada por la administración de CAISA.

B. Financiamiento a largo plazo

Por otra parte, tenemos la deuda de largo plazo adquirida para el financiamiento de la compra de la compañía, la cual se financió mediante préstamos con las compañías Muñoz y Calvo S. A. y Benzai del Sur S. A. Cuyo costo financiero representa un 18% y un 24% anual, respectivamente.

A continuación se muestra la proporción de cada una de las anteriores fuentes.

Gráfico 19
Financiamiento para la adquisición de la compañía
Año 2010



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

Corporación Andrea Industrial, al cierre del periodo analizado, presenta financiamiento de largo plazo adicional al mostrado en el gráfico anterior, el cual se utilizó para la adquisición de uno de los vehículos registrados en el 2011. La organización está trabajando en la conversión de estas deudas con un financiamiento proveniente de recursos bancarios para tener mejores condiciones de crédito, ya que actualmente solo está pagando los intereses de los préstamos mencionados anteriormente y no amortiza nada de la deuda. Por lo tanto, esta deuda no tiene un plazo límite definido para su cancelación, ya que las fuentes de donde proviene el financiamiento lo que requieren y exigen son el pago de los intereses y que la deuda sea cancelada en un solo pago.

En lo que respecta al nivel de endeudamiento de la organización, se puede decir que para los dos primeros años era bajo, ya que en el 2008 el 37% de los activos era

financiado por los acreedores y el 63% restante era financiado por el dueño. Para el año 2009 el financiamiento por parte de los acreedores era aún más bajo, dado que solo aportaban el 30%; por ende, el porcentaje cubierto por el dueño aumenta a un 70%.

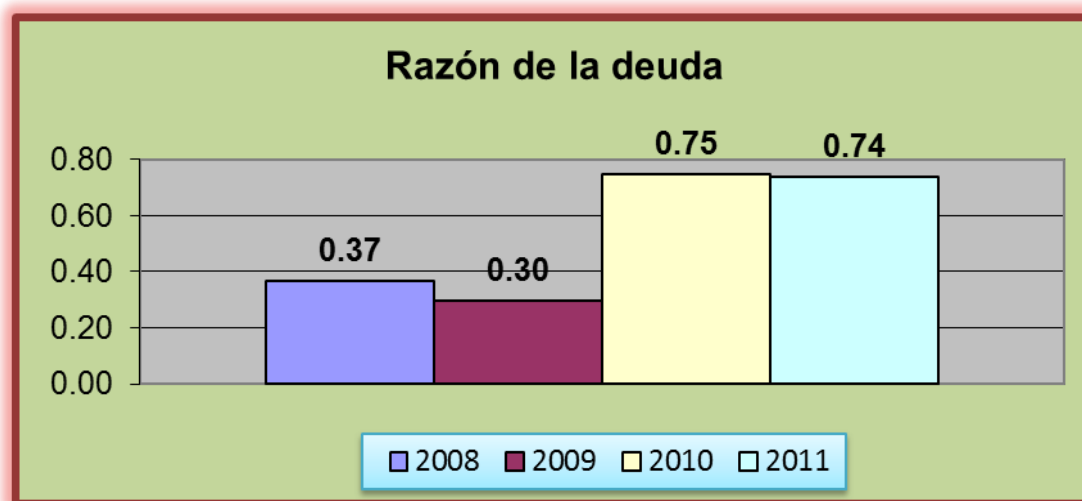
En el año 2010, cuando se presenta el cambio de dueño, esta situación varía, ya que se recurre a financiar la compra de la empresa por medio de acreedores, produciendo que el nivel de financiamiento de estas fuentes aumente a un 75% y por consiguiente el aporte del dueño fue del 25% restante.

En el caso del año 2011 se sigue con la misma filosofía y la empresa alcanza un nivel de financiamiento con deudas del 74%, lo cual significa que por cada cien colones de activo, se financiaban ¢74 con deuda y ¢26 con patrimonio.

Una razón de la deuda alta no implica una situación necesariamente positiva o negativa, el beneficio o perjuicio depende del uso de la deuda en la empresa y el costo financiero de esta, así como la capacidad de pago que la compañía pueda tener sobre estos costos.

Lo descrito anteriormente se puede observar en el siguiente gráfico.

Gráfico 20
Nivel de endeudamiento utilizado por Corporación Andrea Industrial, S. A.
para el periodo 2008 al 2011



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

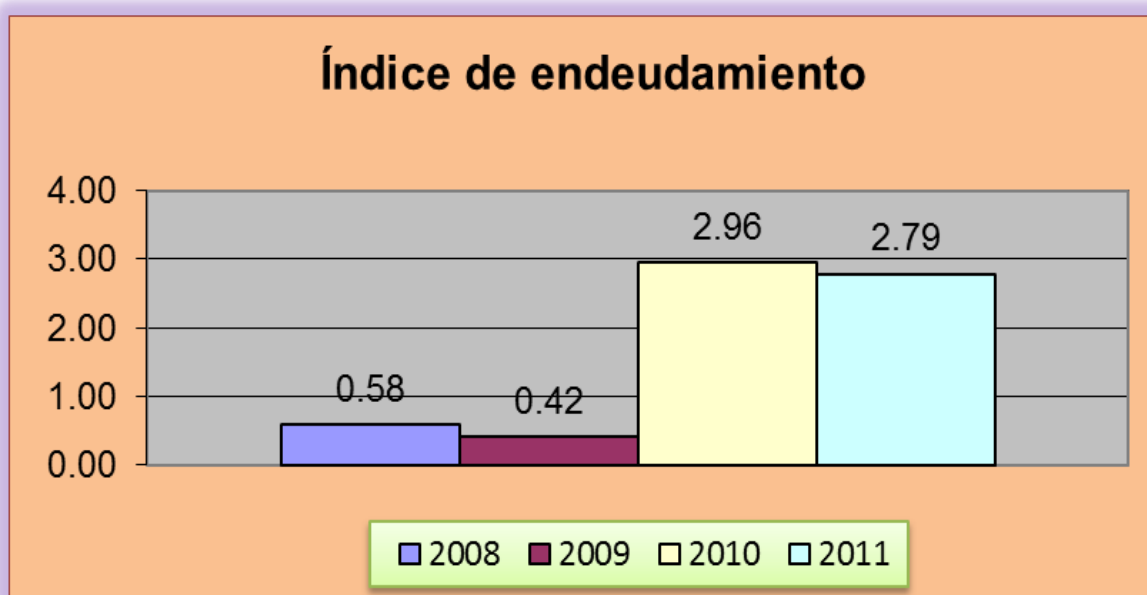
El gráfico siguiente señala la relación existente entre los fondos que suministran los acreedores y los que aporta el dueño de la empresa, donde se puede observar que para el 2008 el pasivo total cubre un 58% al patrimonio.

Para el 2009 disminuye a un 42%, lo cual significa que por cada colón aportado por los accionistas, los acreedores han financiado $\text{¢}0,42$.

Para los años 2010 y 2011 el índice de endeudamiento aumenta a un 296% y un 279% respectivamente, ello indica que para el año 2010 por cada colón que aportan los accionistas, los acreedores han financiado $\text{¢}2,96$ y en el 2011 $\text{¢}2,79$; de esto se infiere que la empresa está aumentando su proporción de financiamiento mediante deudas para los dos últimos años analizados, en los cuales se han dado incrementos en la constitución del activo total de la empresa.

A continuación se presenta el porcentaje de endeudamiento que posee la organización.

Gráfico 21
Porcentaje de endeudamiento de la organización
Para los años 2008 al 2011



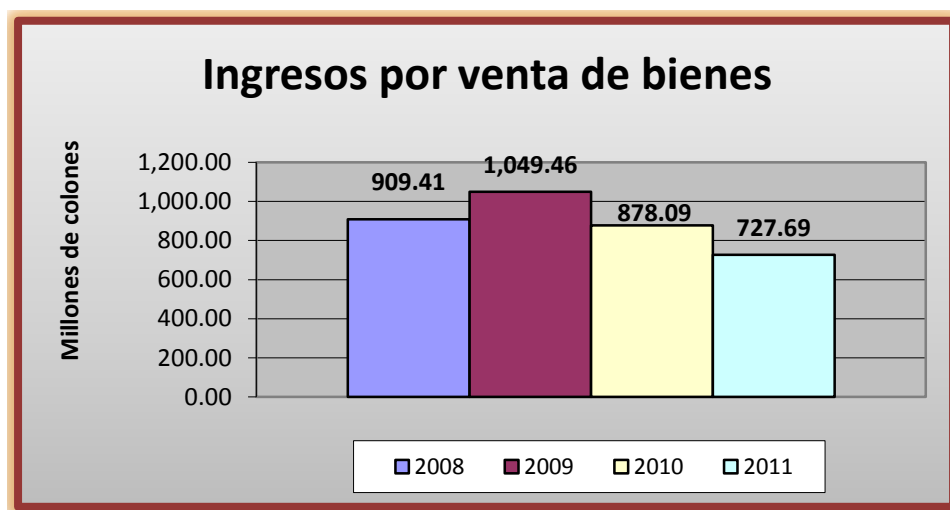
Fuente: Elaboración propia con información suministrada por la administración de CAISA.

3.3.2. Del Estado de Resultados

3.3.2.1. Ingresos

Corporación Andrea Industrial, S. A. ha presentado una tendencia irregular en sus niveles de ingresos por la venta de los bienes, durante todo el periodo de tiempo analizado; esto, debido a una serie de cambios que la organización ha experimentado, pero que intenta mantener a sus clientes actuales y trabaja en la búsqueda de nuevos mercados que le den como resultado un aumento de sus clientes y por ende de sus ventas e ingresos. En el siguiente gráfico se muestra lo mencionado.

Gráfico 22
Ingresos totales percibidos por la organización
Del año 2008 al 2011



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

La organización en el 2011 alcanza su menor volumen de ventas, disminuyendo en un 20% en relación con el año 2008, lo cual, en términos absolutos, significa una disminución de $\text{¢}181,7$ millones. En principio, lo descrito anteriormente podría inducir a pensar que los rendimientos obtenidos por la empresa fuesen menores al primer año, pero, en realidad, la compañía ha logrado manejar de cierta manera esa disminución en el nivel de ingresos, mediante la búsqueda de insumos de un menor

costo y la disminución de sus gastos operativos, ya que la empresa para el 2008 presentaba un margen de utilidad bruta del 22% y en el 2011 es de un 23%. Situación similar sucede con el margen de la utilidad neta, ya que tanto para el año 2008 y 2011 la empresa por cada ¢100 de ventas, generó ¢2 de ganancia neta.

Una de las razones que explica lo anterior es que la organización al disminuir su volumen de ventas, también incurre en un menor volumen de gastos de índole administrativos, pero especialmente de ventas, pues son los costos variables.

3.3.2.2. Gastos

Como se mencionó anteriormente, Corporación Andrea Industrial, S. A. muestra una tendencia de disminución en lo que respecta a los gastos.

En el caso de los gastos administrativos, estos aumentan del año 2008 al 2009 en un 44%, pero para el año 2010 cuando se da el cambio de administración, tienden a la baja, principalmente porque se evita el cobro de los gastos de administración cobrados por Corporación Andrea Internacional, lo mismo sucede para el año 2011 que bajan todavía más, representando una disminución del 26% y que el principal factor que influye en esta disminución se menciono anteriormente.

Los gastos de ventas también experimentan un comportamiento similar ya que del 2008 al 2009 aumenta en un 145% y para el año 2010 disminuyen en un 62% disminución que se considera razonable, pues estos son, en su mayoría, variable, o sea se incrementan o disminuyen en función del nivel de ventas, así podemos encontrar gastos como salarios, comisiones, combustible y lubricantes, alquiler de vehículos, entre otros, que disminuyeron de manera importante.

En el caso del año 2011 los gastos de ventas aumentaron un 56% en comparación con el 2010, lo cual no debería de suceder ya que las ventas reflejan una disminución del 17% para este año, pero al analizar la composición de este gasto se pudo determinar que el incremento que se presenta es producto de las comisiones pagadas a los vendedores, en donde el porcentaje que se paga (3%), es igual para

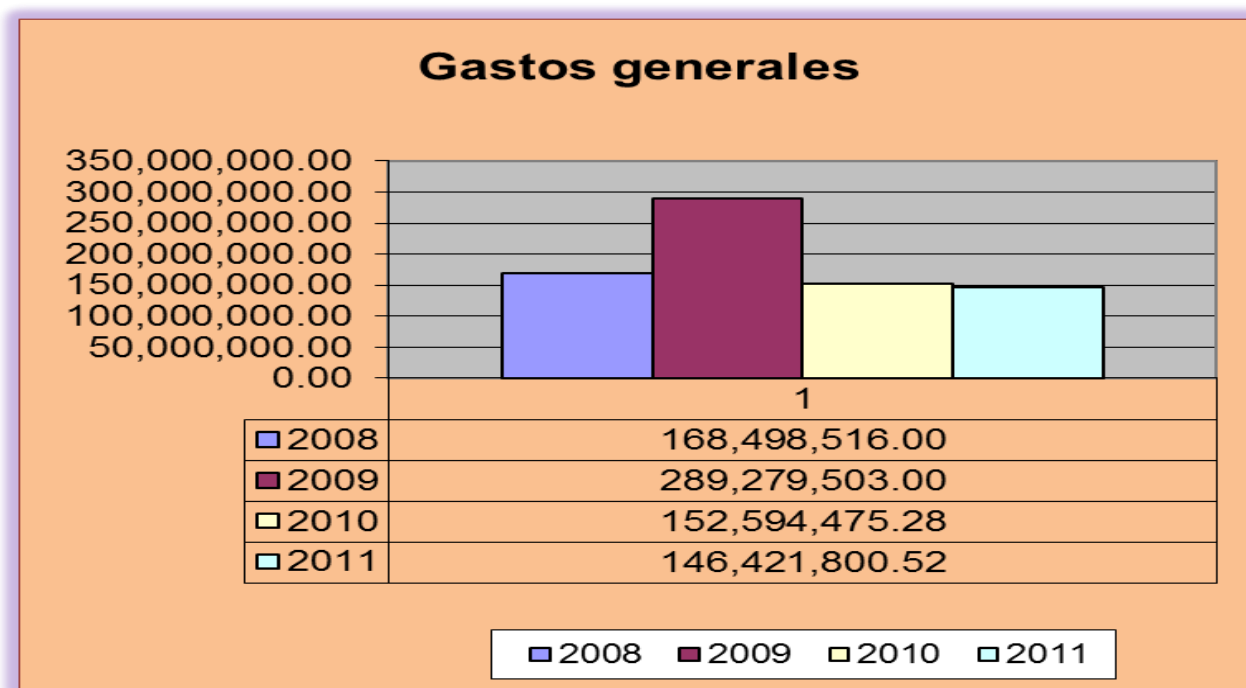
todos los artículos vendidos, actualmente se utiliza una política de pago de comisiones que se tiene sin validar desde hace dos años

Al comparar el comportamiento de los gastos con el presentado por los ingresos, se puede determinar que hay una estrecha relación, ya que, anteriormente, se mencionó que los gastos aumentan del año 2008 al 2009 y para el año 2010 y 2011 tienden a disminuir.

Por otra parte, los ingresos presentan la misma tendencia, aumentando del 2008 al 2009, disminuyendo en el año 2010 y cerrando con el periodo analizado con una nueva disminución para el año 2011.

El comportamiento que han tenido los gastos se puede observar en el siguiente gráfico.

Gráfico 23
Total de gastos
Del año 2008 al 2011



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

3.4 Análisis de solidez

3.4.1. Sólides del Balance General

La solidez de la empresa es un concepto que mide el equilibrio existente entre los activos de la compañía y las fuentes de financiamiento que ha utilizado para adquirirlos, ya sea a corto o largo plazo.

Al analizar la solidez del balance general de Corporación Andrea Industrial, S. A. se pretende determinar la existencia de la liquidez de la estructura de los activos, el grado de solidez que poseen y, por otra parte, determinar la proporción de utilización de las fuentes de financiamiento y la exigibilidad de estas, para poder determinar al final del análisis la solidez que posee el balance general de la organización.

A continuación se analizará la solidez de los activos y la exigibilidad que posee los pasivos de la organización para el periodo bajo análisis.

3.4.1.1. Sólides del activo

La conformación de los activos de Corporación Andrea Industrial, S. A. para todo el periodo analizado, está compuesto en un 100% en activos funcionales, o sea, son aquellos que están directamente relacionados con las operaciones normales de la organización, de acuerdo con lo anterior, la organización tiene una alta concentración de los recursos en la operación típica de la empresa, lo que contribuye a la generación del volumen de ventas y de la utilidad de operación.

Un factor importante por destacar es el grado de consolidación que poseen los activos, principalmente los activos fijos, en el caso de la organización para los años 2008 y 2009; al no presentar inversión en activos fijos, no se puede determinar el grado de consolidación, pero para los años siguientes la situación varía sustancialmente, ya que el mayor porcentaje de los activos fijos se caracterizan como activos de alta consolidación, pues para el 2010 representaban el 96% de la estructura de activos fijos y un 97% en el 2011. Entre los activos de mayor

consolidación, están los derechos de marca que la empresa registró, para los dos últimos años y entre los activos poco consolidados están: mobiliario y equipo, cuentas afiliadas y los vehículos, que conforman un 4% y 3% para los años 2010 y 2011 respectivamente (Ver cuadro 46). Ello da como resultado que cuanto mayor sea el porcentaje de activos consolidados; es decir, activos fijos de larga vida, más lento es el proceso de liquidez de estos.

Es relevante rescatar que la determinación de los grados de consolidación de los activos es de suma importancia, debido a que se puede determinar el tipo de financiamiento por utilizar, como, por ejemplo, la compra de la compañía en el año 2010, la cual se llevó a cabo por medio de financiamiento de fuentes permanentes o de largo plazo, como son préstamos a largo plazo. En este caso en específico se, realizó por medio del financiamiento de dos compañías; Muñoz Y Calvo S. A. y Benzai del Sur S. A.

Cuadro 29
Consolidación de activos de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para los años 2008 al 2011

Año	Activos poco consolidados.	%	Activos alta consolidación	%	Total de activos fijos
2008	₱27.537.393,00	100%	₱0,00	0%	₱27.537.393,00
2009	₱29.553.303,00	100%	₱0,00	0%	₱29.553.303,00
2010	₱3.628.735,69	4%	₱79.600.622,78	96%	₱83.229.358,47
2011	₱5.816.420,22	3%	₱183.015.564,76	97%	₱188.831.984,98

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

3.4.1.2. Exigibilidad del pasivo y capital

La estructura de pasivo y capital se caracteriza por el principio de exigibilidad, donde existen algunas fuentes que son más exigibles que otras. En Corporación Andrea Industrial, se puede observar por medio del siguiente cuadro.

Cuadro 30
Exigibilidad del pasivo de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para los años 2008 al 2011

Año	Pasivo corto plazo	%	Pasivo largo plazo	%	Total de pasivos
2008	₪48.561.279,00	100%	₪0,00	0%	₪48.561.279,00
2009	₪52.710.753,00	100%	₪0,00	0%	₪52.710.753,00
2010	₪169.542.601,47	52%	₪157.990.000,00	48%	₪327.532.601,47
2011	₪86.999.210,19	26%	₪244.983.769,36	74%	₪331.982.979,55

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

De acuerdo con el cuadro anterior, la organización presenta una disminución de las fuentes más exigibles por fuentes de menos exigibilidad, Pasando del 2008 y 2009 con un 100% de deudas altamente exigibles a un 26% aproximadamente para el 2011. Ello da como resultado un mayor equilibrio del balance general entre el grado de liquidez de los activos y la exigibilidad de las deudas, y a su vez brindando un mayor equilibrio y solidez a la estructura del balance de la organización. Cabe tomar en cuenta que, para el año 2010 y 2011, la empresa aumenta su inversión en activos fijos, los cuales logró equilibrar el financiamiento utilizando una mayor proporción de deudas a largo plazo, brindando así un mayor plazo para cubrir sus deudas.

Con base en los resultados obtenidos en las razones financieras que se muestran en el apéndice 6, la organización posee, para los años 2010 y 2011, el mayor porcentaje de los activos, financiado con deuda a largo plazo; ello confirma lo mencionado anteriormente, lo que minimizando el grado de exigibilidad que representan estas deudas a corto plazo, al permitir una mayor solidez del balance. También, el capital propio de la empresa representa un tercio del pasivo total para el año 2010, lo que demuestra un mayor grado de exigibilidad jurídica ya que el 75% de los activos está financiado por deuda y el capital financia el 25% restante de los activos, lo que da como resultado una exigibilidad técnica del 25%. En el caso del año 2011, es muy similar al anterior, dado que presenta un 74% de los activos está financiado por deuda y el capital financia el 26% restante de los activos.

Corporación Andrea, para los años 2008 y 2009, financió una mayor parte de sus activos con capital propio, pero para los dos últimos años ha mantenido una tendencia de financiar la mayoría de sus activos con deuda, presentando un rango de un 65% a un 75%. En consecuencia, muestra un rango de un 25% a un 35% de financiación con capital propio.

Otro aspecto por rescatar es que la empresa para los años 2008 y 2009 no utilizó financiamiento de largo plazo y que el mayor porcentaje de financiamiento de corto plazo, alcanzado para esos años, no superó el 37% de la estructura de activos, lo que hace una exigibilidad más técnica que jurídica.

Cuadro 31
Fuentes de Financiamiento
Utilizadas en los años 2008 al 2011

Año	P.C.P	% F. Corto Plazo	P.L.P	% F. Largo Plazo.
	ACT. T		ACT. T	
2008	₡48.561.279,00	36,85%	₡0,00	0,00%
	₡131.764.371,00		₡131.764.371,00	
2009	₡52.710.753,00	29,74%	₡0,00	0,00%
	₡177.241.819,00		₡177.241.819,00	
2010	₡169.542.601,47	38,70%	₡157.990.000,00	36,06%
	₡438.102.137,52		₡438.102.137,52	
2011	₡86.999.210,19	19,29%	₡244.983.769,36	54,31%
	₡451.069.124,00		₡451.069.124,00	

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

PCP = Pasivo corto plazo.

ACT T = Activo total.

PLP = Pasivo largo plazo.

% FCP = Porcentaje de financiación Corto Plazo.

% FLP = Porcentaje de financiación Largo Plazo.

En general se puede indicar que la empresa al cierre del periodo analizado, presenta un nivel bajo de exigibilidad de su financiamiento, pues para el año 2011 muestra la menor proporción de fuentes de financiamiento de mayor exigibilidad, obteniendo como resultado un bienestar financiero para la compañía.

3.4.1.3. Clasificación del pasivo según su procedencia

El pasivo de la empresa presenta la siguiente estructura:

Para el año 2008 y 2009 el 100% del total de pasivos corresponde a pasivos espontáneos, lo que significa que el nivel de exigibilidad de las deudas es bajo, por su naturaleza cíclica, ya que se ajustan adecuadamente con la utilización de dichos fondos, pues estos han sido utilizados para financiar la inversión en los activos circulantes, como es el caso de las cuentas por cobrar.

En el caso del año 2010 se presenta un cambio en relación con los años anteriores, pero aún predominan los pasivos espontáneos; esto representa un 52% de las fuentes de financiamiento y el 48% restante corresponde a pasivos expresos, permitiendo así a la organización una mayor flexibilidad para cubrir estas deudas.

Para el año 2011 se invierte la situación mencionada anteriormente, dado que el 26% de los pasivos son de carácter espontáneo, lo que, consecuentemente, genera que el 74% de los pasivos restantes son expresos; esto significa que tienen un vencimiento definitivo y no ofrece seguridad de su renovación; de esta manera de constituye una obligación mayor para la empresa y que posean una exigibilidad superior a los pasivos espontáneos.

En el cuadro siguiente se pueden observar estos resultados.

Cuadro 32
Clasificación de pasivos
Utilizados en los años 2008 al 2011

Año	Pasivo Espontáneo	Porcentaje	Pasivo Expreso	Porcentaje
2008	₪48.561.279,00	100,00%	₪0,00	0,00%
	₪48.561.279,00		₪48.561.279,00	
2009	₪52.710.753,00	100,00%	₪0,00	0,00%
	₪52.710.753,00		₪52.710.753,00	
2010	₪169.542.601,47	51,76%	₪157.990.000,00	48,24%
	₪327.532.601,47		₪327.532.601,47	
2011	₪86.999.210,19	26,21%	₪244.983.769,36	73,79%
	₪331.982.979,55		₪331.982.979,55	

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

3.4.1.4. Solidez del Balance General del año 2008

Para el año 2008, la organización presentó una fuerte inversión en activo circulante; es decir un 79% del total de activos, donde gran parte se concentra en las cuentas a cobrar por clientes. El 21% restante corresponde a la inversión en otros activos en lo que predomina la inversión en adelanto del impuestos de renta.

Con base en la anterior composición de activos, la organización presenta una estructura con gran tendencia a la liquidez, debido a que la mayoría de sus activos contiene esta característica, esto faculta a la organización a tener una buena cantidad de recursos disponibles para cubrir sus deudas más inmediatas. Pero, por otro lado, la empresa no tiene activos que le ayuden a respaldar sus operaciones, dado que no posee inversión en activos más consolidados, como son la inversión en edificios, terrenos o vehículos.

En lo que se refiere a la estructura del pasivo y capital, la organización utilizó una estructura de financiamiento, donde el 37% corresponde a deudas y en un 63% se recurrió al capital propio; la deuda, a su vez, está formada en su totalidad a corto plazo, lo que da lugar a una estructura con un mayor grado de exigibilidad técnica que jurídica.

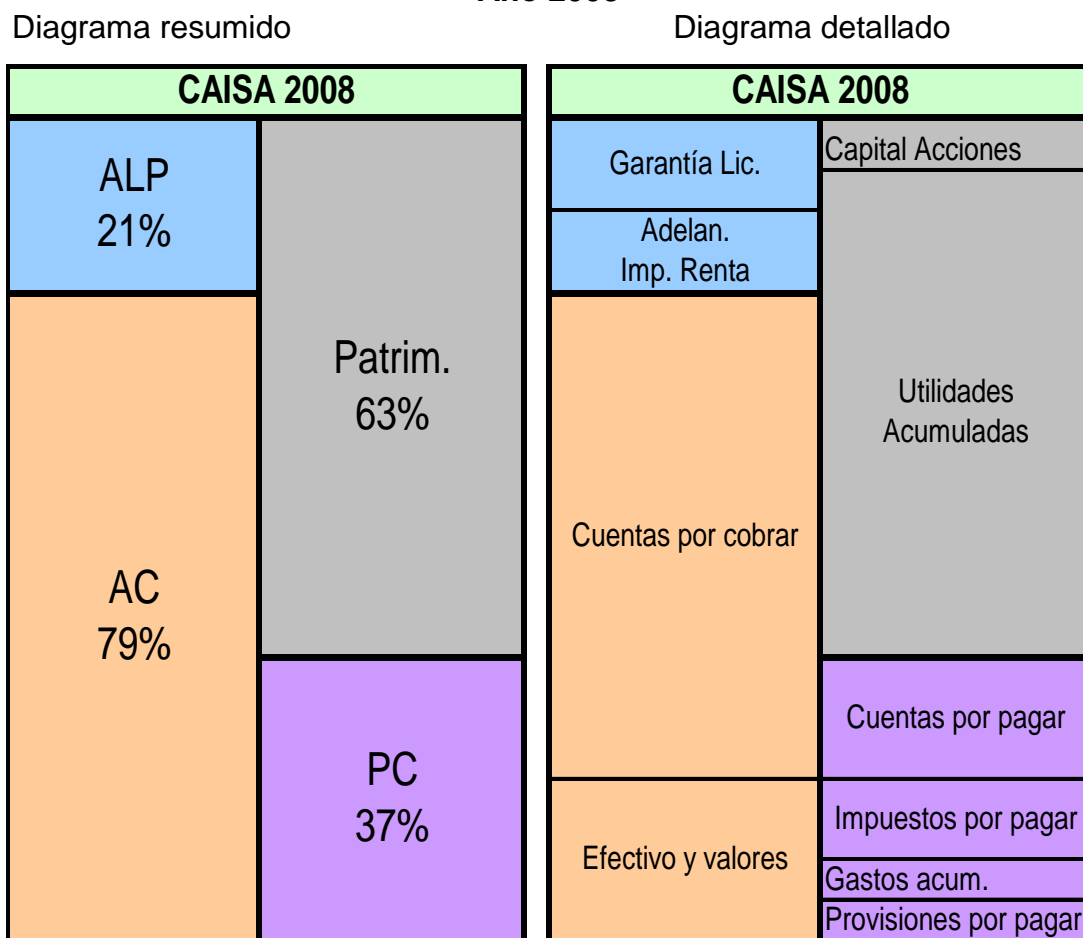
Si comparamos los activos con las fuentes de financiamiento que se utilizó, se puede concluir, que existió una estructura de financiamiento que posibilitó un equilibrio entre ambas partes. Este equilibrio se da en razón de que el activo circulante está financiado en un 47% por deuda a corto plazo y el 53% restante con capital propio; esto da como resultado una cobertura de las deudas de corto, con el activo circulante; en otras palabras, la liquidez de la empresa doblega las cuentas de mayor exigibilidad, como son las deudas a corto plazo.

En términos generales, se puede decir que la empresa en el año 2008 presenta una estructura de activos desequilibrada, a causa de su inclinación por los activos circulantes; desde el punto de vista financiero, esto conlleva a una fuerte posición de liquidez de la organización, constituyéndose en su fortaleza, pero si se compara con

las fuentes de financiamiento, presenta una estructura equilibrada entre la liquidez de sus activos y la exigibilidad de las deudas, por lo mencionado anteriormente.

A continuación se presenta el diagrama de la estructura del balance general para el año 2008.

Diagrama 2
Balance General
Año 2008



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

ALP : Activo Largo Plazo.

AC : Activo Circulante

Patrim: Patrimonio.

PLP : Pasivo a largo plazo.

PC : Pasivo a corto plazo.

3.4.1.5. Solidez del Balance General del año 2009

La solidez del balance general para el año 2009 presenta una situación similar a la que se muestra en la estructura del balance para el 2008, debido a que la organización experimentó un incremento en la composición del activo de corto plazo, con respecto al año 2008, que representa un 83% del total de activos y un 17% de activos de largo plazo; en su totalidad, forman el activo utilizado para dicho año, lo cual genera que la empresa aumente sus fuentes generadoras de liquidez, previniendo problemas para cubrir las obligaciones de mayor exigibilidad, las que conforman un 30% del total de la estructura de financiamiento, correspondiente a las partidas de mayor exigibilidad jurídica y, consecuentemente, las fuentes de financiamiento utilizadas por la empresa, caracterizadas como técnica, representan un 70% del total; esto da como resultado un aumento en la utilización de partidas de mayor exigibilidad técnica para cubrir el incremento en la inversión en activos de corto plazo, provocando una solidez mayor entre las fuentes generadoras de liquidez y las fuentes de mayor exigibilidad de carácter espontáneo.

Dentro del activo circulante, cabe destacar que, al igual que el año anterior, las cuentas por cobrar a los clientes son las que predominan, seguidas por los recursos existentes en los bancos y el efectivo que se mantienen en caja general.

Con respecto al activo fijo, al igual que en el año 2008, la empresa no presenta inversiones en este tipo de activos.

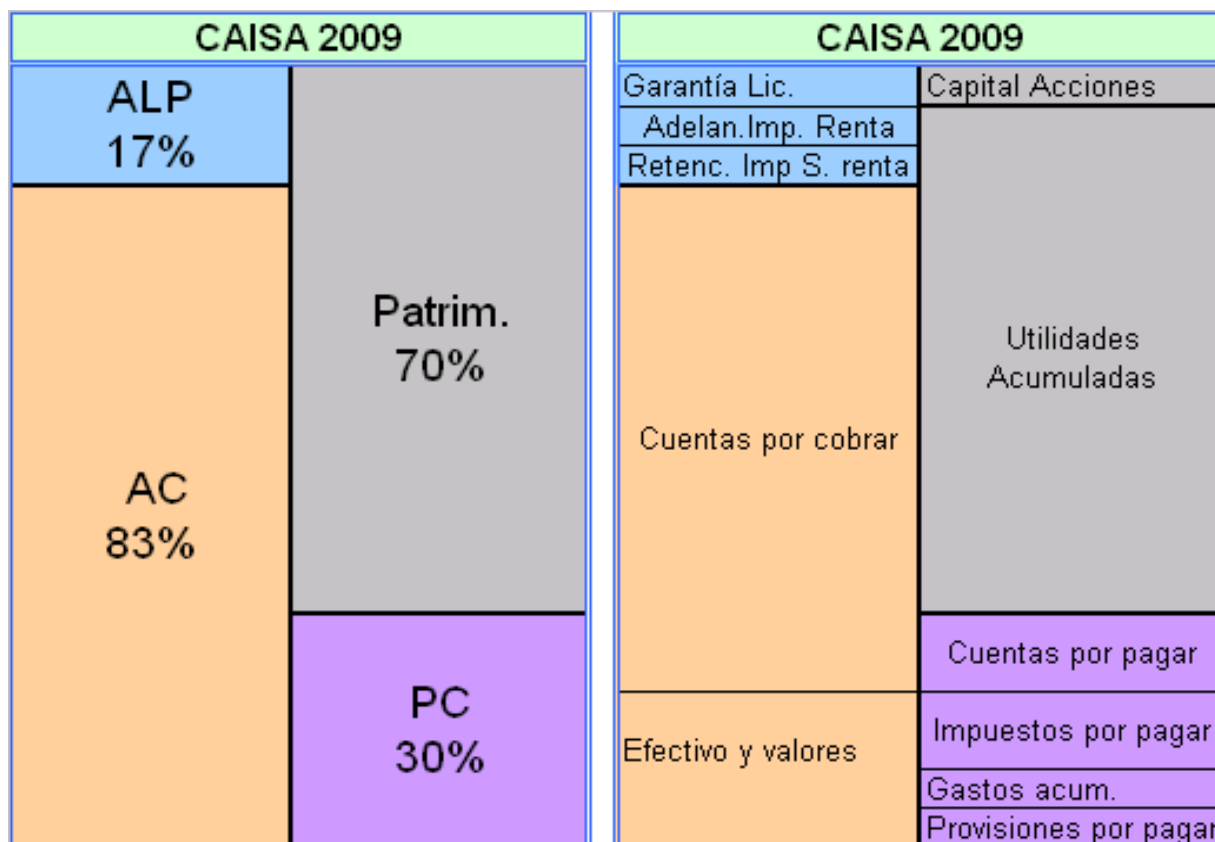
Como se mencionó anteriormente, las fuentes de financiamiento a las que recurrió la organización, provienen, en su mayoría, de fuentes poco exigibles, como es el capital de los accionistas, representando un 70% del total de las fuentes. Además, se utilizó un 30% en pasivos de corto plazo, proveniente principalmente de las cuentas e impuestos por pagar.

A continuación se presenta el diagrama de la estructura del balance general para el año 2009.

**Diagrama 3
Balance General
Año 2009**

Diagrama resumido

Diagrama detallado



Fuente: Elaboración propia con información suministrada por la administración de CAISA

ALP : Activo largo plazo.

AC : Activo Circulante

Patrim: Patrimonio.

PLP : Pasivo a largo plazo.

PC : Pasivo a corto plazo.

3.4.1.6 Solidez del Balance General del año 2010

En el año 2010 Corporación Andrea Industrial presenta un adecuado equilibrio entre la liquidez del activo y la exigibilidad del pasivo. La estructura del activo está compuesta por un 19% de activos fijos, la cual contempla la inversión realizada en activos como el mobiliario y equipo, los depósitos en garantía y los derechos de

marca de la compañía. Mientras que el activo circulante presenta una alta concentración determinada por el 81% restante, el cual, en comparación con el año anterior, disminuye levemente. Dentro de los activos circulantes, se encuentran principalmente, las cuentas por cobrar, que constituyen el 92% del total de activos de esta índole y los inventarios que representan el 6%, lo cual, entre ambos activos, conforma el 98% del activo circulante.

En el área de financiamiento, se muestra un patrimonio que representa el 25% del total, mientras que el financiamiento, vía pasivo, constituye el 75%; de esta manera la deuda de largo plazo significa el 36% y el pasivo circulante el 39%. La anterior estructura de financiamiento denota una adecuada distribución de todas sus fuentes, en donde el pasivo de largo plazo está constituido en su totalidad por dos préstamos que se hicieron para financiar la compra de la compañía, mientras que el pasivo de corto plazo predomina el financiamiento por medio de los acreedores.

El equilibrio que se mencionó al principio de este análisis, se genera debido a que el porcentaje que existe de activos fijos, caracterizados por la poca tendencia a generar liquidez, están financiados, en su totalidad, por recursos propios de la compañía, los cuales son partidas de menor exigibilidad.

Esta solidez también se ve reflejada en la relación que existe entre las partidas más líquidas y las de mayor exigibilidad, donde las primeras constituyen un 81% del total de activos, y las segundas representan un 39% del total de las fuentes de financiamiento; esto genera un buen margen de cobertura y respaldo de las partidas de mayor liquidez sobre las partidas más exigibles.

En virtud de lo anterior, se puede concluir que Corporación Andrea Industrial para el año 2010 presentó una estructura financiera con un alto grado de solidez.

Para complementar este análisis más adelante se estará analizando la liquidez real que genera los activos, la cual se estará comparando con los vencimientos y exigibilidad específica de las fuentes de financiamiento.

mobiliario y equipo de oficina, cuentas afiliadas y derechos de marca. El 58% de los activos restantes corresponde a los activos de corto plazo, conformados por los depósitos en garantía, inventarios, cuentas por cobrar, efectivos y valores. Estas dos últimas partidas proporcionan un mayor grado de liquidez a la organización para este periodo.

En la estructura del pasivo y el capital, la organización hizo uso en un 27% del capital propio y en un 73% por medio de deuda, donde esta, a su vez, está formada en un 54% por deuda a largo plazo y en un 19% de deuda a corto plazo; ello da como resultado una estructura menos exigible a corto plazo.

Para el año 2011, la organización presenta un adecuado equilibrio de su estructura financiera, al considerar tanto la liquidez de sus activos y la exigibilidad de sus fuentes de financiamiento. La anterior afirmación se obtiene al considerar las dos características, que permiten calificar la estructura financiera de una compañía.

La primera de ellas indica que una parte importante de los activos de largo plazo deben financiarse con patrimonio, con el fin de asegurar que las inversiones menos líquidas se financien adecuadamente con fuentes de carácter técnico y con moderados niveles de deudas a largo plazo, en el caso de CAISA para este año un 63% de los activos de largo plazo se financiaron con recursos patrimoniales y el 37% restante con recursos de largo plazo.

La segunda característica indica que debe financiarse una porción significativa del activo circulante con pasivo a largo plazo, con el propósito de evitar que estos activos se financien totalmente con fuentes de corto plazo, con el fin de obtener un margen razonable de cobertura del activo circulante sobre el pasivo de corto plazo.

De acuerdo con el diagrama que se presenta posteriormente se puede determinar que el activo de corto plazo es financiado en un 67% con fuentes de largo plazo y el restante 33% proviene de deudas de corto plazo.

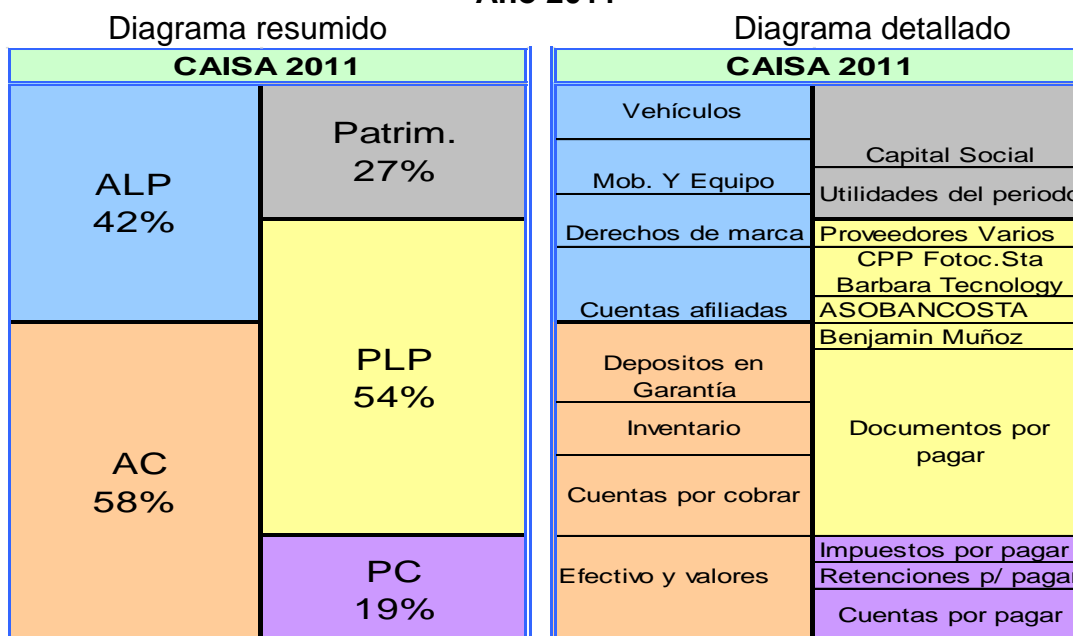
No existe un parámetro para definir lo que debe ser una porción o parte significativa, pero se considera que más de un 50% cumple adecuadamente con lo requerido, y según los resultados presentados anteriormente, se puede determinar que la

empresa cumple con ambas reglas, lo que permite reafirmar que tiene una estructura financiera sólida y equilibrada.

Esta solidez financiera se ve reflejada al comparar la liquidez de las inversiones y la exigibilidad de las fuentes de este año, ya que existe un buen equilibrio entre ambas partes; esto, debido a que los activos de menor liquidez están financiados por fuentes de poca exigibilidad jurídica y técnica, así como las deudas más exigibles que representan un 19% se pueden cubrir con los activos de más liquidez, que constituyen un 58%, brindando a la compañía un respaldo para enfrentar las obligaciones de mayor exigibilidad jurídica.

Diagrama de la estructura del balance general para el año 2011.

Diagrama 5
Balance General
Año 2011



Fuente: Elaboración propia con información suministrada por la administración de CAISA

ALP : Activo largo plazo.

AC : Activo Circulante

Patrim: Patrimonio.

PLP : Pasivo a largo plazo.

PC : Pasivo a corto plazo.

3.5. Análisis del endeudamiento

Para analizar el nivel de endeudamiento de la empresa, se presenta a continuación un cuadro resumen de los indicadores relacionados con el nivel de endeudamiento de la organización.

Cuadro 33
Índices de endeudamiento de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para los años 2008 al 2011

Índices de endeudamiento			
2008	2009	2010	2011
Razón de Deuda			
0,37	0,30	0,75	0,74
Razón de deuda CP			
1,00	1,00	0,52	0,26
Razón de deuda Financiera CP			
0,00	0,00	0,00	0,00
Índice de endeudamiento			
0,58	0,42	2,96	2,79
Cobertura de Intereses			
10,07	3,73	0,55	1,83

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

Del anterior cuadro se puede inferir que la organización, durante los primeros dos años del periodo analizado, ha utilizado poco financiamiento de los acreedores y consecuentemente se ha inclinado más por la utilización de recursos propios para financiar el activo total adquirido por la empresa, lo cual se puede percibir como bueno, pues esta forma de financiarse no implica un costo financiero para la compañía. El anterior comportamiento cambia sustancialmente para los siguientes dos años, principalmente cuando se hace el cambio de administración de la empresa, pasando hacer un mayor uso del financiamiento de los acreedores, lo cual

con lleva un costo financiero asociado, pues en el 2010 el 75% de los activos era financiado mediante acreedores y el restante 25% por recursos propios de la compañía. Para el último año la situación es similar, pues el financiamiento por medio de los acreedores disminuye un punto porcentual en relación con el 2010 y, por lo tanto, aumenta levemente el uso de los recursos propios en el financiamiento de los activos de la compañía, representando un 26%.

La razón de deuda de corto plazo, lo que indica es que la empresa para los años 2008 y 2009 solo utilizaba financiamiento de corto plazo; esto genera una mayor presión sobre la administración al ser consideradas fuentes de mayor exigibilidad. Pero, al igual que el anterior indicador, la corporación a partir del 2010 cambia su forma de financiarse y para este año disminuye su financiamiento de corto plazo a un 52%. Situación similar es la que se muestra en el año 2011, en donde se sigue con una disminución de la proporción de recursos de corto plazo utilizados para financiar la adquisición de activos, llegando a un 26%, generando una mayor flexibilidad en su estructura de financiamiento.

Al mismo tiempo, queda claramente reflejado que la empresa no tiene deuda financiera de corto plazo durante todo el periodo analizado, principalmente por que la mayoría de su financiamiento de corto plazo proviene de las cuentas por pagar a los proveedores, que es una fuente sin costo por lo que el beneficio es doble.

Por medio de los resultados que muestra el índice de endeudamiento, se puede percibir que la empresa para los años 2008 y 2009 no llegaba a cubrir ni una vez el patrimonio con el pasivo total, pero para los años 2010 y 2011 el pasivo total cubre 2.96 y 2.79 veces respectivamente; es decir, la deuda total representa el 296% y 279% del capital contable, lo que refleja el aumento del financiamiento de la empresa mediante deuda, lo cual se puede considerar como bueno, siempre y cuando este endeudamiento sea necesario.

En relación con la cobertura de intereses que Corporación Andrea Industrial presenta para los cuatro años analizados, se puede determinar que la empresa en casi todos los años ha presentado una adecuada capacidad para pagar y cubrir la carga financiera. Como se observa en el cuadro 50, la empresa para el año 2008 presenta una cobertura de los costos de sus deudas de 10,07 veces por las utilidades operativas, pero para el año 2009 disminuyó sustancialmente su cobertura, al pasar a 3,73 veces, lo cual se debe a que las utilidades operativas se incrementaron en un 132%, pero la carga financiera aumentó en un 526%.

Para el año 2010 la compañía presenta una nueva disminución de su cobertura de los intereses, ya que su capacidad no llega a cubrir ni una vez la carga financiera de dicho año, lo cual se debe a que se da una combinación de resultados negativos; es decir, la utilidad operativa se disminuye en un 84% y la carga financiera aumenta en un 10% en relación con el año anterior.

Con respecto al año 2011, la cobertura de los intereses por parte de las utilidades de la empresa, aumenta levemente y le permite cubrir a la empresa su carga financiera en 1,83 veces, lo cual significa que por cada colón por pagar de gastos financieros, la empresa produce ¢1,83 de utilidades operativas para cubrirlos.

De acuerdo con los resultados presentados anteriormente, se puede mencionar que la empresa tiene un nivel de endeudamiento bajo pero altamente exigible según la naturaleza de sus fuentes de financiamiento para los primeros dos años, ya que para los dos años siguientes ha cambiado su forma de financiamiento, al combinar tanto deuda de corto plazo como la de largo plazo, por lo que es importante analizar las principales fuentes de financiamiento que la empresa ha utilizado en su estructura de financiamiento.

Para analizar las fuentes de deuda de corto plazo, se puede observar en el cuadro 35, la composición de las cuentas por pagar a proveedores, la cual es la principal fuente de financiamiento de esta categoría.

Cuadro 34
Cuentas por pagar a proveedores de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para los años 2008 al 2011

Año	2008	2009	2010	2011
Total	37.934.827,00	31.283.721,00	191.776.813,95	117.244.585,31
Kimberly Clark de Costa Rica	29.758.244,00	24.855.790,00	187.762.770,97	97.318.122,43
Proveedores varios	3.177.857,00		4.014.042,98	2.368.420,13
S.C Johnson de Costa Rica	4.998.726,00	3.028.180,00		
Corporación Andrea de Centroamérica S. A.				57.189,43
Diversey Centro America S. A.				12.674.345,14
Macro Comercial S. A.				840.856,00
Prolimza Mdos S. A.				30.485,00
Magic Distributors S. A.				638.140,00
3M de Costa Rica S. A.		1.854.930,00		-17.226,64
IREX de Costa Rica		1.544.821,00		
Empaques Belen S. A.				1.336.931,79
Agroinduchem S. A.				254.296,00
Distribuidora Punto Rojo S. A.				131.441,40
Kimberly Clark Consumo				277.667,57
Sondel S. A.				740.075,00
Corrugados del Guarco S. A.				593.842,06

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

Del anterior cuadro se extrae que el principal proveedor que ha tenido Corporación Andrea, durante todos los años analizados, es Kimberly Clark de Costa Rica, ya que representa un 78% del total de las cuentas por pagar en el 2008, un 79% en el 2009 y para los años 2010 y 2011 un 98% y 83% respectivamente.

En lo que respecta al nivel de financiamiento de largo plazo, se puede mencionar que la empresa ha hecho poco uso de este, ya que para los dos primeros años del periodo analizado no reporta la utilización de este tipo de financiamiento, de manera que es hasta el año 2010 que se inclina por el empleo de estas fuentes, para financiar el cambio de administración. Lo anterior se puede apreciar en el gráfico 19. (página 118)

3.6. Análisis de la rentabilidad

Para analizar la rentabilidad que la Corporación Andrea Industrial ha tenido durante el periodo que contempla esta investigación, se presenta el cuadro 52, donde se muestran los índices de rentabilidad de cada uno de los años.

Cuadro 35
Rentabilidad de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para el periodo 2008 al 2011

Índices de Rentabilidad			
Margen de Utilidad Bruta			
0.22	0.33	0.16	0.23
Margen de utilidad de operación			
0.04	0.08	0.02	0.07
Margen de utilidad neta (UTI.ant.Imp.)			
0.02	0.04	-0.02	0.02
ROA			
0.26	0.46	0.03	0.12
ROI			
0.17	0.23	-0.03	0.03
ROE			
0.26	0.33	-0.13	0.11

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

Para evaluar las utilidades que Corporación Andrea Industrial ha obtenido durante los años 2008 al 2011 y poder determinar si son satisfactorias en relación con los niveles de ventas, volúmenes de activos y del patrimonio invertido en la empresa, se procede a interpretar los índices mostrados en el cuadro anterior.

En primera instancia, se presenta el margen de utilidad bruta; como bien se puede observar, la empresa ha incrementado su eficiencia en el manejo y control de los costos de compras para el año 2009 en relación con el año 2008, ya que se pasa de obtener una utilidad bruta de ¢22 por cada ¢100 de ventas en el 2008 a ¢33 de utilidad bruta para el año 2009. En el año 2010 la empresa experimenta una disminución considerable al ver reducida su utilidad en más de un 50%, ya que se llega a una utilidad bruta del 16%; esto refleja el impacto que tiene el aumento del

costo de ventas para la compañía. En el caso del último año, se tiene que el margen de utilidad bruta se incrementa en 7 puntos porcentuales con respecto al año anterior, al obtener un margen de utilidad bruta de ¢23 por cada ¢100 de ventas.

Si bien es cierto una de las posibles causas del comportamiento anterior es que la empresa no ha podido trasladar el aumento del costo de ventas a sus clientes, principalmente por el mercado al que está enfocado y por la existencia de una gran cantidad de competidores; sin embargo independientemente de las razones que puedan existir en la explicación de la situación descrita anteriormente, se llega a la conclusión de que la empresa ha perdido eficiencia en el manejo y control de los costos de las compras necesarias para la prestación del servicio.

En lo que respecta a la utilidad operativa, se tiene que la empresa mantiene una situación similar a la mencionada anteriormente, donde pasa de una utilidad de ¢4 por cada ¢100 de ventas en el año 2008 a ¢8 en el año 2009, disminuyendo para el 2010 a ¢2 de utilidad operativa por cada ¢100 de ingresos. Esta disminución se debe principalmente, a la baja rentabilidad bruta que se obtuvo y que se explicó con anterioridad, ya que la empresa logró reducir en un 52% los gastos operativos en relación con el año anterior, mientras que los ingresos para este año se redujeron en un 16%. Para el 2011 la empresa logra mejorar la utilidad operativa al reportar una rentabilidad del 7%, lo cual se explica por medio del manejo que la empresa ha logrado hacer sobre los gastos operativos, pues estos han disminuido en un 8% en relación con el año anterior, aun cuando los ingresos disminuyeron en un 17%.

En el caso de la utilidad neta, se presentan dos situaciones que llaman la atención; una de ellas es que, como es lógico, se sigue con la tendencia que se explicó en los dos márgenes analizados anteriormente, en donde a partir del 2009 estos márgenes tienden a la baja y se recuperan para el último año. La otra situación es que si comparamos el porcentaje de rentabilidad obtenido en el inicio del periodo analizado con el último año, se puede visualizar que es exactamente igual, lo cual denota que la empresa con un menor volumen de ventas para el año 2011 pudo tener un mejor control de los costos de ventas y gastos operativos, los cuales representaban el 93%

de los ingresos y 96% para el año 2008, pero la carga financiera presento un crecimiento del 723% en relación con el 2008; esto consumió el ahorro que la empresa había venido manejando en la parte operativa, teniendo como resultado que una situación compensara la otra, para obtener al final el mismo porcentaje de rentabilidad.

Al analizar el rendimiento de la empresa sobre los activos, se percibe que esta pierde eficiencia en el manejo, ya que pasa de tener un rendimiento del 26% en el año 2008 a un 12% en el 2011. La reducción del rendimiento operativo implica una pérdida de la capacidad para generar utilidades, a pesar de que el activo total se incrementó en un 242% en el último año en relación con el 2008, y la utilidad operativa apenas aumento en un 50%, lo que refleja la pérdida de rentabilidad por parte de las inversiones en activos.

Como complemento a lo anterior, se tiene que la empresa presenta una pérdida de su capacidad por parte de los activos totales para producir utilidades netas, ya que por cada ¢100 de activos en el periodo 2008, se generaba ¢17 de ganancia neta, mientras que para el año 2011 se obtiene solamente ¢3 de utilidad final. Esto obedece a la misma causa explicada en el índice anterior, en donde la utilidad neta más bien presentó una disminución del 38% del año 2008 al 2011 y los activos totales se incrementaron en un 242%.

El rendimiento total de las inversiones descendió en 15 puntos porcentuales, lo que significa una pérdida de capacidad por parte de los activos totales, que anteriormente se mencionó, ocasionando así un deterioro de la rentabilidad de los accionistas, ya que en el año 2008 la rentabilidad era de un 26% mientras que para el periodo 2011 la utilidad para los accionistas representaba un 11%.

Para complementar el anterior análisis, se procede a determinar los factores que influyeron en la rentabilidad de cada uno de los años, para lo cual se hace uso del esquema de los factores de rentabilidad.

El análisis se inicia, con la determinación del margen de utilidad bruta (MUB); se puede apreciar que para el año 2009 aumenta en 11,02 puntos porcentuales, en donde se ve beneficiada la empresa debido a la disminución del costo de ventas en que se incurrió para generar estas, ya que para el año 2008 representaba un 78% y para el año 2009 era de 66,8% de las ventas.

Por otra parte, los gastos operativos de la empresa experimentan un incremento al pasar de un 18,1% en el 2008 a un 25,5% en el 2009, generado por el aumento en los gastos de ventas y administrativos.

La combinación de los dos factores mencionados anteriormente hacen que el margen de utilidad operativo aumente en casi 4 puntos porcentuales, lo que significa que el aumento que se tuvo en los gastos operativos contrarrestó fuertemente el margen de utilidad bruta que se tenía inicialmente.

El margen de utilidad neta (MUN) experimenta un leve crecimiento. En el 2008 la empresa obtuvo un porcentaje de utilidad neta de 2,4% mientras que para el año 2009 es de 3,9%, lo que significa que el aumento neto es de 1,5%. Al comparar los dos anteriores márgenes de utilidad, queda claramente identificado que los resultados no operativos de la empresa, principalmente los gastos financieros, no le favorecen, pues sacrifica rentabilidad por solidez.

Al analizar el rendimiento que la empresa ha obtenido sobre sus activos, se determina que esta pierde eficiencia en el uso de los activos para generar ventas; así para el año 2009 se ve afectada principalmente por la rotación de los activos circulantes, ya que por cada ¢1 invertido en activos circulantes se generaron ¢7,1 de ventas, mientras que en el 2008 se generaba ¢8,7.

La disminución que se presenta en la rotación del activo circulante (RAC) se origina, principalmente, por el aumento en el periodo medio de cobro de la empresa, que se incrementó casi en 9 días en relación con el 2008; por otro lado, se tiene que la inversión que se realizó en nuevos activos circulantes no tuvo un efecto similar al

cambio presentado por las ventas, dado que las ventas variaron en un 15,4% y la inversión en activos circulantes fue de un 52,9%

Por otra parte, se tiene que el mejoramiento en 2,5 puntos porcentuales de la rotación del activo de largo plazo (RLP) del año 2009 viene a contrarrestar un poco la caída mencionada en la rotación del activo circulante. Este mejoramiento se debe a que la empresa realizó una variación en otros activos de un 7,3% siendo menor a la variación presentada en el nivel de ventas 15,4%.

La combinación de los resultados presentados en los dos tipos de activos que la empresa tiene, es lo que hace que la rotación del activo total disminuya en casi un 1%.

La combinación del margen de utilidad neta con la rotación del activo total, es lo que ocasiona que la empresa aumente su rendimiento sobre la inversión, al pasar de una utilidad del 16,7% en el 2008 a 23,3% para el año 2009.

Adicional a lo anterior, la empresa presenta un factor de incidencia de apalancamiento menor para el año 2009, producto del menor uso de deuda que la empresa ha utilizado, al pasar de 1,58 en el 2008 a un 1,42 el 2009, lo que significa que por cada colón de patrimonio, existen ¢1,42 de activos, los cuales el patrimonio financió ¢1 y, en consecuencia, las deudas financian el ¢0,42 restante de los activos.

Por lo tanto, la rentabilidad final de la empresa se ve incrementada en un 6,8%, producto del aumento de la rentabilidad sobre la inversión que la empresa obtiene, principalmente de sus márgenes de utilidad bruta, operativa y neta.

Pero hay que tener presente que la empresa posee para el año 2009 ciertos factores que dieron resultados menores al año 2008, como es el caso de la rotación del activo total y la incidencia del nivel de apalancamiento. Por lo que Corporación Andrea Industrial deberá atacar las causas que originaron la disminución en estos dos factores, con el fin de lograr un mayor rendimiento final.

La comparación entre los períodos 2009 y 2010 nos permite observar una fuerte disminución en el margen de utilidad bruta (MUB); así se puede apreciar que para el año 2010 disminuye en casi 46 puntos porcentuales aproximadamente, en donde se ve la empresa afectada por el incremento en el costo de ventas, ya que para el año 2009 representaba un 66,8% y para el año 2010 era de 83,8% de las ventas.

Además, la empresa logra contrarrestar un poco el efecto mencionado anteriormente, con la disminución en los gastos operativos, al tener una disminución de casi un 50% en los gastos de ventas y un 38% en los gastos administrativos, en relación con el año 2009, lo cual impacta positivamente los gastos operativos de la empresa.

El comportamiento de los dos factores mencionados anteriormente, hacen que el margen de utilidad operativo, disminuya en un 80%, lo que significa que el rendimiento operativo pase de un 7,7% en el 2009 a un 1,5% en el 2010, reflejando el momento de transición que experimentó la compañía.

El margen de utilidad neta (MUN) experimenta un comportamiento similar al indicado anteriormente, al tener en el año 2009 un porcentaje de utilidad neta de 3,9% mientras que para el año 2010 es de -1,6%, lo que significa que la parte no operativa de la empresa contribuye aún más a generar un rendimiento desfavorable, principalmente influido por el aumento en la carga financiera.

Adicionalmente, para el 2010 la Rotación del Activo Total de la empresa experimentó una fuerte disminución en relación con el año anterior; esta se debe a que tanto la rotación del activo circulante como el de largo plazo disminuyeron considerablemente, de manera que el resultado del uso de los activos de corto plazo para generar ventas, se ve afectado por el incremento en el periodo medio de cobro, el cual se aumenta de un año a otro en 86 días. En el caso de la rotación de los activos de largo plazo, es que la empresa registra los derechos de marca; esto produce que este tipo de activos se incremente en un 169%, mientras que los niveles de ventas disminuyen en un 16,3% para el 2010.

Como complemento a lo anterior, se tiene que el uso de los activos totales para generar ventas se ve influido por el hecho de que la empresa está en un nuevo proceso de formación de su estructura de activos y que el nivel de ventas también se ha visto afectado por el proceso de transición, por lo que la combinación del aumento en los activos y la disminución en el nivel de ventas, producen que la empresa tenga una rotación de un 5,92% para el 2009 y un 2% en el 2010.

Al sumar el efecto del margen de utilidad neta con la rotación del activo total, esto hace que la empresa disminuya considerablemente su rendimiento sobre la inversión, al pasar de una utilidad del 23,3% en el 2009 a -3,2% para el año 2010.

Por otro lado, se tiene que la organización aumenta su cobertura del activo al patrimonio, reflejado por medio de la Incidencia de Apalancamiento (IAP), en donde para el año 2010 representa un 3,96, producto del mayor uso de deuda que la empresa utilizó y del efecto favorable del apalancamiento, ya que al aumentar la deuda la rentabilidad también aumenta.

Asimismo, para el año 2009 el ROA es mayor al TIP, lo que refiere a que el margen de apalancamiento financiero es positivo; caso contrario sucede en el 2010, en donde el ROA es menor al TIP; esto indica que el efecto de apalancamiento es desfavorable para la empresa ya que al aumentar la deuda la rentabilidad disminuye. Por otra parte, se presenta que el aumento en el Índice de Endeudamiento señala que la empresa es más riesgosa en comparación con el año anterior y la disminución en el Margen de Apalancamiento genera un efecto negativo en su rentabilidad.

Por lo tanto, la rentabilidad final de la empresa se ve afectada en un 45,90%, y pasa de tener una rentabilidad de un 33,2% en el año 2009 a un -12,7% en el 2010; en donde las causas de esta disminución se concentra en el bajo rendimiento que la empresa obtuvo en todos sus márgenes de rentabilidad, en combinación con el bajo rendimiento que logró en el uso de los activos totales.

Para el año 2011 se presenta una recuperación importante en el Rendimiento sobre el patrimonio de la compañía en relación con el año 2010. Seguidamente se procede hacer un análisis de los factores que han tenido incidencia en este resultado.

Al comparar el margen de utilidad bruta (MUB), se puede observar que hay un aumento de 7,2 puntos porcentuales; este obedece a la disminución del costo de ventas, ya que para el año 2010 representaba un 83,8% y para el año 2011 era de 76,6% de las ventas.

Por otra parte, se tiene que la empresa presenta un aumento de 2,5% en los gastos operativos, aun cuando los gastos administrativos se vieran reducidos para el 2011, pero el otro componente de los gastos operativos; es decir, los gastos de ventas sí presentaron un aumento de 2,8 puntos porcentuales, con lo cual se tiene como resultado que el efecto de los gastos operativos sea desfavorable para la empresa.

La combinación de los resultados expuestos anteriormente hacen que el margen de utilidad operativo aumente casi seis puntos porcentuales, al pasar de un 1,5% en el 2010 a un 7,2% en el 2011.

El margen de utilidad neta (MUN) experimenta una recuperación al igual que el margen mencionado anteriormente, al tener en el año 2010 un porcentaje de utilidad neta de -1,6% mientras que para el año 2011 es de 1,8%, lo que deja ver como los resultados no operativos de la empresa influyen de manera importante en las utilidades de la empresa, sobre todo los gastos financieros, que se ven incrementados en un 1,2%, pues esto implica un aumento absoluto de 4,6 millones de colones.

Adicionalmente, para el 2011 la Rotación del Activo Total de la empresa experimentó una leve disminución en relación con el año anterior, el cual se debe a la administración que la empresa ha tenido sobre sus activos de largo plazo, en donde la empresa no ha sido eficiente en el manejo de estos para generar ventas, quedando demostrado con la reducción de casi 7 puntos porcentuales en la rotación

del activo; esto se explica en parte con la variación del 68,2% en los activos y el cambio en el nivel de las ventas que fue negativo -17,1%. Por otra parte, se tiene que la rotación del activo total se compensa un poco con el mejoramiento del rendimiento del activo circulante, al pasar de 2,5% en el 2010 a un 2,80% en el 2011, en donde este incremento proviene principalmente de la reducción en el tiempo promedio que tarda la empresa en recuperar sus ventas a crédito, al disminuir en casi 50 días el tiempo que tardaba para el año 2010.

Al unir el efecto del margen de utilidad neta con la rotación del activo total, esto hace que la empresa muestre una recuperación en su rendimiento sobre la inversión, al pasar de una utilidad negativa de 3,2% en el año 2010 a 3% para el año 2011.

Por otro lado, se tiene que la organización disminuye su cobertura del activo al patrimonio, reflejado por medio de la Incidencia de Apalancamiento (IAP), en donde para el año 2011 representa un 3,79, producto de la disminución en el uso de deuda y del efecto desfavorable del apalancamiento, ya que al disminuir la deuda la rentabilidad también disminuye.

De igual manera se tiene que para el año 2011, el ROA es mayor al TIP, lo que nos indica que el margen de apalancamiento financiero es positivo y aumentó con respecto al 2010. La disminución en el Índice de Endeudamiento indica que la empresa es menos riesgosa en comparación con el año anterior y el aumento en el Margen de Apalancamiento genera un aumento en su rentabilidad.

Por lo tanto, la rentabilidad final de la empresa se ve recuperada considerablemente y presenta un aumento del 23,9% para el 2011 en relación con el 2010, al pasar de tener una rentabilidad de un -12,7% en el año 2010, a un 11,2% en el 2011; la principal causa de esta recuperación se concentra en el margen de utilidad bruta, el cual se vio beneficiado por la reducción del costo de ventas que repercutió en el margen de utilidad bruta y, consecuentemente, en la utilidad operativa.

En ese sentido Corporación Andrea Industrial deberá poner atención en aquellos factores que no dieron resultados positivos, pero que la empresa pudo cubrirlos con los que sí dieron resultados buenos o aceptables, con el fin de lograr un mejoramiento de su rendimiento final.

3.7. Análisis integral del Estado de Flujo de Efectivo

La administración del flujo de caja de una empresa es fundamental, debido al impacto que podría ocasionar el mal manejo de la liquidez que produce una empresa. Otra razón que justifica el buen manejo del flujo de caja es que la organización con dicha liquidez debería afrontar puntualmente todos los compromisos, obligaciones e inversiones que la empresa requiere para la continuidad del negocio, el alcance de sus metas y objetivos establecidos.

Una de las razones principales por las que se realiza este análisis, obedece a que en muchas ocasiones las empresas pueden presentar altas ganancias contables y buenos rendimientos; no obstante ellos, pueden tener problemas de liquidez y flujo de caja y poner en peligro la continuidad del negocio, debido a que existe diversas partidas de ingresos y gastos contables que no representan entradas o salidas de dinero; esto produce una diferencia entre la utilidad y el flujo de caja real generado por la empresa.

En razón de lo anterior, se considera oportuno el desarrollo del siguiente análisis integral del flujo de caja de Corporación Andrea Industrial, con el fin de determinar su capacidad generadora de liquidez y sus categorías de riesgo, complementándolo con el análisis de los indicadores del EBITDA.

3.7.1. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo del año 2009

Se consideró como año base para la elaboración y análisis del flujo de caja del 2009, los datos financieros del año 2008.

En los siguientes cuadros, se presenta el flujo de caja generado por la empresa, los índices de estabilidad y EBITDA para el año 2009.

Cuadro 36
Estado de flujo de efectivo de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para el año 2009

ANÁLISIS DEL ESTADO FLUJO DE EFECTIVO		
Flujo de las utilidades		
Utilidad neta	41.327.974	
Más depreciación y amortización	0	
Más gastos financieros	21.654.621	
Flujo de las operaciones	62.982.595	
Inversiones netas de corto plazo		
Aumento en Circulante neto operativo	35.672.782	
Flujo de caja de corto plazo	27.309.813	
Atención a fuentes de financiamiento		
Gastos financieros	21.654.621	
Pago de dividendos	0	Flujo
Flujo después de pago a fuentes	5.655.192	Categoría 1
Inversiones en activos de largo plazo		
Aum. activo LP (activo fijo bruto y LP sin revaluaciones)	2.015.910	Aplicación del superávit
Flujo después de inversiones LP (superávit o déficit)	3.639.282	-100%
Financiamiento del déficit o aplicación de superávit		
Cambio en pasivo financiero CP	0	0,0%
Cambio en deuda LP	0	0,0%
Cambio en patrimonio sin utilidades ni revaluaciones	0	0,0%
Flujo neto de caja del periodo (aumento o disminución)	3.639.282	100,0%

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

De acuerdo con el cuadro anterior, queda reflejado que CAISA, en primera instancia, genera un flujo de sus operaciones por un valor de casi 63 millones de colones, cuyo monto cubre, holgadamente, el aumento en la inversión circulante neta de ¢35,7 millones, dando como resultado un flujo de caja de corto plazo de ¢27,3 millones.

El pago de las fuentes de financiamiento, constituidos por los gastos financieros en un 100%, los cuales significan ¢21,6 millones para la empresa, representan fuertes erogaciones que consumen la mayor parte de su flujo de corto plazo; ello da como resultado un flujo después de pago a fuentes de solo ¢5,6 millones.

La empresa presentó para el año 2009 un aumento de activos fijos y de largo plazo de ¢2 millones, el cual fue cubierto con el flujo que quedó después de pagar las fuentes de financiamiento, generando así un flujo después de inversiones de largo plazo de ¢3,6 millones, que se considera como un superávit neto de efectivo para la empresa.

Este superávit la empresa no lo aplica en el pago de deuda ni lo distribuye a los socios, sino más bien lo considera como un aumento neto al flujo de caja del periodo.

Por lo tanto, se puede afirmar que la empresa presentó para el año 2009 un flujo de caja autosuficiente, ya que con el flujo de las operaciones logra cubrir el aumento en el circulante neto, el pago a fuentes de deuda, las inversiones en activo fijo y de largo plazo y, además, se nutre el flujo neto de caja final.

En términos generales, la empresa para este periodo denota una muy alta capacidad para generar liquidez y un fuerte flujo de caja, lo que implica un riesgo muy bajo.

Seguidamente, se analizan varios índices de estabilidad para CAISA, correspondientes a los periodos 2008 y 2009, los cuales constituyen un preámbulo y buen complemento a lo presentado en el anterior análisis.

Cuadro 37
Índices de Estabilidad de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para el año 2009

ÍNDICES DE ESTABILIDAD (RIESGO)	2008	2,009	
Razón circulante	2.15	2.80	Mayor cobertura CP: menos riesgo
Razón de deuda	37%	30%	Baja y dism.: menor riesgo
Razón deuda CP	100%	100%	Est.: Mayor riesgo
Razón pasivo financiero CP	0%	0%	no hay.:

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

La empresa aumentó su cobertura del activo circulante al pasivo de corto plazo, la cual se ve reflejada en la razón circulante que pasó de 2,15 a 2,80 veces; esto genera que la empresa tenga menos riesgo de no poder atender sus obligaciones de corto plazo. Por otro lado, se denota que la razón de deuda disminuyó ligeramente de un 37% a un 30%, lo que implica un menor riesgo, ya que disminuye su carga de pasivos en el financiamiento de sus activos.

Un aspecto por considerar, el cual es de mucha relevancia, es que la empresa tiene para ambos años una razón de deuda de corto plazo de un 100%, lo que implica una estructura de financiamiento de mayor exigibilidad y riesgo.

Este financiamiento principalmente es por medio de pasivos comerciales que no implican un costo financiero, como bien se deja ver en la razón de pasivo financiero de corto plazo, la cual refleja que la empresa no tiene un financiamiento de corto plazo con carga financiera.

Para medir la capacidad pura de la empresa en la generación del flujo de caja, derivado de su operación normal y con el fin de analizar si su volumen ofrece un nivel adecuado de liquidez para la cobertura y respaldo de los compromisos financieros y deudas de la empresa, así como su impacto en el nivel de riesgo, se presenta a continuación los índices del EBITDA.

Cuadro 38
Índices EBITDA de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para los años 2008 y 2009

EBITDA	2008	2,009	
		34,822,490	80,694,584
Cobertura a carga financiera	10.1	3.7	Dism., aún alta: riesgo bajo
Cobertura a servicio de deuda	10.1	3.7	Dism. > 1: menor riesgo
Cobertura a obligaciones CP	0.7	1.1	Aum. > 1: menor riesgo
Deuda financiera a EBITDA	0.0	0.0	No hay deuda financiera

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

De acuerdo con lo indicado en el cuadro anterior, se puede observar que la empresa disminuyó para el año 2009 su cobertura sobre los cargos financieros ya que el flujo de caja operativo cubre 3,7 veces a los gastos financieros, mientras que en el año 2008 cubría 10,1 veces. El resultado que la empresa presenta para el año 2009 en la cobertura a carga financiera indica que se podrían soportar aumentos en tales gastos hasta por un 270% antes de no alcanzar su cobertura; como bien se mencionó anteriormente, la cobertura disminuye pero aún significa una buena holgura y, por lo tanto, el riesgo es bajo.

En este caso, la empresa presenta el mismo indicador en la cobertura a carga financiera y la cobertura a servicio de deuda, ya que esta no tiene deudas financieras de corto plazo.

Al considerar todo el financiamiento proveniente de deudas de corto plazo y el gasto financiero derivado de otras fuentes de largo plazo, la organización presenta un aumento en su cobertura a obligaciones de corto plazo, al pasar de 0,7 en el año 2008 a 1,10 en el 2009, lo cual favorece a la empresa, ya que significa que para el 2009 el flujo de caja operativo cubre un 110% todas las obligaciones de corto plazo y, consecuentemente, la empresa está disminuyendo su nivel de riesgo.

Con el último indicador relacionado con la cobertura de la deuda financiera, se refleja una vez más que la empresa no incurrió en deuda financiera para ninguno de los dos años analizados.

3.7.2. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo para el año 2010

Se consideró como año base para la elaboración y análisis del flujo de caja del 2010, los datos financieros del año 2009.

En los siguientes cuadros se presenta el flujo de caja generado por la empresa, los índices de estabilidad y EBITDA para el año 2010.

Cuadro 39
Estado de flujo de efectivo de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para el año 2010

ANÁLISIS DEL ESTADO FLUJO DE EFECTIVO		
Flujo de las utilidades		
Utilidad neta	-14.061.530	
Más depreciación y amortización	295.620	
Más gastos financieros	23.886.329	
Flujo de las operaciones	10.120.419	
Inversiones netas de corto plazo		
Aumento en Circulante neto operativo	93.788.716	
Flujo de caja de corto plazo	-83.668.297	
Atención a fuentes de financiamiento		
Gastos financieros	23.886.329	
Pago de dividendos	0	Flujo
Flujo después de pago a fuentes	-107.554.626	Categoría 4
Inversiones en activos de largo plazo		
Aum. activo LP (activo fijo bruto y LP sin revaluaciones)	53.971.675	Financiamiento
Flujo después de inversiones LP (superávit o déficit)	-161.526.301	del déficit
		-100%
Financiamiento del déficit o aplicación de superávit		
Cambio en pasivo financiero CP	0	0,0%
Cambio en deuda LP	157.990.000	97,8%
Cambio en patrimonio sin utilidades ni revaluaciones	100.000	0,1%
Flujo neto de caja del periodo (aumento o disminución)	-3.436.302	2,1%

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

Para iniciar el análisis del flujo de caja de CAISA, para el año 2010 se puede indicar que en primera instancia, la empresa genera un flujo de sus operaciones por un valor de 10,1 millones de colones, cuyo monto ni siquiera cubre el aumento en la inversión circulante neta de ¢93,7 millones; esto da como resultado un flujo de caja de corto plazo negativo de ¢83,6 millones.

De ahí en adelante, todos los demás flujos fueron negativos, por lo que la empresa acudió a un financiamiento externo con deudas de largo plazo, por un monto de ¢158 millones aproximadamente, un aporte de capital de ¢100.000,00 y una disminución de ¢3,4 millones de su flujo neto de caja, para cubrir el faltante en las inversiones de corto plazo, para el pago a las fuentes de deuda y, además, para financiar el aumento en el activo de largo plazo.

Lo anterior denota muy baja capacidad de generar flujo de caja por parte de la empresa y una peligrosa dependencia a nuevos financiamientos para su operación, lo que da como resultado un riesgo alto en la posición de liquidez del negocio.

Seguidamente, se analizan varios índices de estabilidad para CAISA, correspondientes a los periodos 2009 y 2010, los cuales constituyen un preámbulo y complemento a la situación presentada en el anterior análisis.

Cuadro 40
Índices de Estabilidad de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para el año 2010

ÍNDICES DE ESTABILIDAD (RIESGO)	2009	2,010	
Razón circulante	2.80	2.09	Menor cobertura CP: mayor riesgo
Razón de deuda	30%	75%	Alta y Aum.: mayor riesgo
Razón deuda CP	100%	52%	Disminuye.: Menor riesgo
Razón pasivo financiero CP	0%	0%	no hay.:

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

La razón circulante disminuyó en forma leve de 2,80 a 2,09 veces, lo que implica que la empresa perdiera cobertura del activo circulante al pasivo de corto plazo, y consecuentemente aumentara su nivel de riesgo en comparación con el año anterior. Por otro lado, se tiene que la razón de deuda aumenta considerablemente de 30% a

un 75%, lo cual es un nivel de deuda alto, lo que implica un mayor riesgo, al aumentar su carga de pasivos en el financiamiento de sus activos.

Un punto por rescatar y que la empresa mejoró para el año 2010, es el indicado en la razón de deuda de corto plazo, ya que un 52% del total de pasivos está constituido por deuda de corto plazo y el restante 48% pertenece a deuda de largo plazo, con lo cual implica una estructura de financiamiento de menor exigibilidad y más flexible que la presentada en el 2009.

Al igual que en años anteriores, la empresa no posee pasivos de corto plazo que impliquen un costo financiero, como bien se puede observar en la razón de pasivo financiero de corto plazo, la cual refleja que la empresa no tiene un financiamiento de corto plazo con carga financiera.

Seguidamente, se analizan los índices de EBITDA, con el propósito de medir la generación del flujo resultante de la operación del negocio y adicionalmente analizar si el volumen presentado ofrece un nivel adecuado de liquidez para la cobertura y respaldo de los compromisos financieros y deudas de la empresa, así como su impacto en el nivel de riesgo.

Cuadro 41
Índices EBITDA de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para los años 2009 y 2010

EBITDA	80,694,584	13,536,867	
Cobertura a carga financiera	3.7	0.6	Dism, < 1: riesgo alto
Cobertura a servicio de deuda	3.7	0.6	Dism, < 1: mayor riesgo
Cobertura a obligaciones CP	1.1	0.1	Dism. < 1: mayor riesgo
Deuda financiera a EBITDA	0.0	11.7	Aum., < 3: riesgo alto

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

Según lo indicado en el cuadro anterior, se puede observar que la empresa disminuyó para el año 2010 su cobertura sobre los cargos financieros ya que el flujo

de caja operativo no cubre ni una vez los gastos financieros, mientras que en el año 2009 cubría 3,7 veces. El resultado que la empresa presenta para el año 2010 en la cobertura a carga financiera, indica que no se podrían soportar aumentos en tales gastos ya que no se cuenta con la cobertura de los actuales, generando así un aumento del nivel de riesgo.

Al igual que en el año 2009, la empresa presenta el mismo indicador en la cobertura a carga financiera y la cobertura a servicio de deuda, ya que esta no tiene deudas financieras de corto plazo.

Al contemplar la cobertura a obligaciones de corto plazo, se puede apreciar que la empresa pierde solidez en el manejo de la liquidez en el año 2010 en relación con el 2009, dado que el flujo de caja operativo de la empresa cubre solamente el 10% de todas las obligaciones que vencen a corto plazo; esto refleja que el flujo de caja producido por la empresa es muy bajo en relación con la magnitud de sus pasivos de corto plazo. Al respecto CAISA deberá hacer un esfuerzo por aumentar su generación de flujo de efectivo, o bien, reducir aún más su nivel de deudas de corto plazo.

La cobertura de la deuda a EBITDA refleja un aumento para el año 2010, e indica que la deuda financiera total, corto y largo plazo, cubre la generación del flujo propio de la operación del negocio en 11,7 veces; esto significa un alto grado de deudas financieras, que, a su vez, se ve comprometida con una generación baja del flujo de caja, implicando un riesgo alto para la empresa.

3.7.3 Análisis del Estado de Flujo de Efectivo para el año 2011

Se consideró como año base para la elaboración y análisis del flujo de caja del 2011, los datos financieros del año 2010.

En los siguientes cuadros se presenta el flujo de caja generado por la empresa, los índices de estabilidad y EBITDA para el año 2011.

Cuadro 42
Esta de flujo de efectivo de Corporación Andrea Industrial, S. A
Para el año 2011

ANÁLISIS DEL ESTADO FLUJO DE EFECTIVO		
Flujo de las utilidades		
Utilidad neta	13.618.505	
Más depreciación y amortización	2.513.491	
Más gastos financieros	28.468.546	
Flujo de las operaciones	44.600.541	
Inversiones netas de corto plazo		
Disminución en Circulante neto operativo	-52.123.840	
Flujo de caja de corto plazo	96.724.382	
Atención a fuentes de financiamiento		
Gastos financieros	28.468.546	
Pago de dividendos	0	Flujo
Flujo después de pago a fuentes	68.255.836	Categoría 2
Inversiones en activos de largo plazo		
Aum. activo LP (activo fijo bruto y LP sin revaluaciones)	108.116.117	Aplicación
Flujo después de inversiones LP (superávit o déficit)	-39.860.282	del superávit
		-100%
Financiamiento del déficit o aplicación de superávit		
Cambio en pasivo financiero CP	0	0,0%
Cambio en deuda LP	86.993.769	218,2%
Cambio en patrimonio sin utilidades ni revaluaciones	-5.101.896	-12,8%
Flujo neto de caja del periodo (aumento o disminución)	42.031.591	-105,4%

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

Para el año 2011, CAISA generó un flujo de sus operaciones por un valor de ¢44,6 millones, y para este año la empresa presentó una disminución de su inversión en activos circulantes, cercano a los ¢52,1 millones, lo que ha dado lugar a que la empresa contara con un flujo de corto plazo de ¢96,7 millones.

Con dicho flujo se realizó el pago de las fuentes de financiamiento, constituidos por gastos financieros de ¢28,4 millones; esto da como resultado un flujo después de pago a fuentes de ¢68,2 millones.

Además, se tiene que la empresa realizó un aumento en su inversión de activos de largo plazo por un monto de ¢108,1 millones, que no alcanza ser cubierta con el flujo anterior; esto produce un déficit de ¢39,8 millones en el flujo después de inversiones de largo plazo. Aun cuando la empresa no logra cubrir con superávit todas las inversiones de largo plazo, posee un flujo de caja importante y una buena posición de liquidez que necesita solo apoyo para el crecimiento de activos de largo plazo, por lo que se asocia con un riesgo discreto y bajo.

El flujo negativo, después de inversiones de largo plazo por ¢39,8 millones, se financió en su totalidad con deuda de largo plazo, cuya fuente excede al déficit en un 118%; esto produce un flujo neto final de caja para el 2011 por ¢42 millones que se traslada a la cuenta de efectivo.

Cuadro 43
Índices de Estabilidad de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para el año 2011

ÍNDICES DE ESTABILIDAD (RIESGO)	2010	2,011	
Razón circulante	2.09	3.01	Mayor cobertura CP: menos riesgo
Razón de deuda	75%	74%	Alta y Aum.: mayor riesgo
Razón deuda CP	52%	26%	Dism.: Menor riesgo
Razón pasivo financiero CP	0%	0%	no hay.:

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

Al analizar los índices de estabilidad que tiene CAISA, para el año 2011 se tiene que la razón circulante aumentó casi un punto porcentual; esto indica una buena cobertura del activo circulante al pasivo de corto plazo, representan un bajo riesgo

para la empresa. Por otra parte, se tiene que la razón de deuda de los años 2010 y 2011 es muy similar pasando de un 75% a un 74% respectivamente; esto implica un alto volumen de deuda en el financiamiento de los activos, que puede llevar a un riesgo considerable, si la empresa no produce los recursos necesarios para atender sus obligaciones.

En lo que respecta a la deuda de corto plazo, queda evidenciado que la empresa disminuyó en un 50% la proporción que presentó en el 2010, al pasar de un 52% a un 26% para el 2011; esto significa que la empresa para el último periodo analizado financió un 26% de sus activos con deuda de corto plazo, dando como resultado que se tenga una estructura financiera menos exigible y riesgosa. Al igual que en los años anteriores, la empresa no tiene deudas de corto plazo que le generen un costo financiero ya que la gran mayoría del financiamiento de esta índole proviene de proveedores comerciales.

Seguidamente, se analizan los índices del EBITDA, con el fin de poder relacionar la magnitud del flujo de caja con diferentes grupos de pasivos, para evaluar si la generación de flujo ofrece una adecuada o insuficiencia cobertura y respaldo de los compromisos, para así poder llegar a concluir si la empresa tiene mayor o menor riesgo en su posición de liquidez.

Cuadro 44
Índices EBITDA de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para el año 2011

EBITDA	13,536,867	54,603,205		
Cobertura a carga financiera	0.6	1.9	Aum, > 1: riesgo bajo	
Cobertura a servicio de deuda	0.6	1.9	Aum, > 1: menor riesgo	
Cobertura a obligaciones CP	0.1	0.5	Aum. < 1: riesgo alto	
Deuda financiera a EBITDA	11.7	4.5	Alta y Dism: mayor riesgo	

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

En cuanto a la cobertura a la carga financiera se refiere, se tiene que el flujo de caja operativo cubre 1,9 veces a los gastos financieros, o sea, un 190%, lo que refleja la

capacidad que tiene la empresa para soportar aumentos en tales gastos, siendo para el 2011 un 90% antes de no alcanzar su cobertura.

Al igual que en todos los años analizados anteriormente, la empresa presenta el mismo indicador en la cobertura a carga financiera y la cobertura a servicio de deuda, ya que esta no tiene deudas financieras de corto plazo.

Al analizar la cobertura a obligaciones de corto plazo para el 2011, se puede determinar que la empresa posee un flujo de caja operativo que cubre solo un 50% de todas las obligaciones que vencen a menos de un año, lo cual refleja que el flujo de caja producido por la organización es muy bajo en relación con la magnitud de sus deudas de corto plazo, implicando, así un aumento en su riesgo, lo que compromete la posición de liquidez en el futuro.

La cobertura de la deuda a EBITDA refleja una disminución para el año 2011 en relación con el año anterior, e indica que la deuda financiera total, corto y largo plazo, cubre la generación del flujo propio de la operación del negocio en 4,5 veces, lo que aún así significa un alto grado de deudas financieras, e implica un riesgo alto para la empresa, que lleva a comprometer su operación en el futuro.

3.8. Análisis del capital de trabajo para el periodo 2008 al 2011

A continuación se presenta el análisis del capital de trabajo de Corporación Andrea Industrial, S. A. con el fin de medir y calificar la calidad y garantía de las partidas generadoras de liquidez a corto plazo y su relación con las deudas de corto plazo, para así poder determinar si existe equilibrio entre la liquidez del activo circulante y la exigibilidad de las deudas de corto plazo.

En anteriores análisis que se realizaron de la estructura financiera y el grado de solidez que presenta la empresa, se indicó que esta tiene un equilibrio financiero para cada uno de los años analizados, lo que representa un bajo riesgo para la operatividad de la empresa. Ahora se va a determinar si existe algún desequilibrio en la parte de corto plazo de la empresa, mediante el análisis de cobertura a corto plazo.

El análisis del circulante se divide en dos campos, consistentes en la medición de la cobertura y la puntualidad, en donde la cobertura se refiere a la capacidad que tiene la empresa con su activo circulante de respaldar y garantizar a los pasivos de corto plazo; es decir, representa la posibilidad de responder a las obligaciones de corto plazo con los activos de naturaleza líquida.

Por otro lado, se tiene que la puntualidad se refiere a la capacidad de la empresa para cumplir con todos los pagos y obligaciones en forma oportuna, examinando si la liquidez generada es suficiente para cumplir y pagar al día los vencimientos de todas las deudas de la empresa.

Dada la naturaleza de la empresa, no es posible examinar la puntualidad de esta, debido a que no posee un ciclo completo del activo circulante, el cual, a su vez, está conformado por los ciclos de abastecimiento de materia prima, el ciclo de producción (producto en proceso), el ciclo de venta (producto terminado) y el ciclo de cobro (cuentas por cobrar).

Tomando en cuenta lo mencionado anteriormente, se presenta el siguiente cuadro con los indicadores de cobertura que ha tenido la empresa durante el periodo bajo análisis.

Cuadro 45
Índices de Cobertura de Corporación Andrea Industrial, S. A.
Para los años 2008 al 2011

		CAISA			
		2008	2009	2,010	2,011
Capital de trabajo =	Activo circulante - Pasivo circulante	55,665,702	94,977,763	185,330,178	175,237,929
Proporción del capital de trabajo =	Capital de Trabajo/Activo circulante	0.53	0.64	0.52	0.67
Cobertura del capital de trabajo =	Capital de trabajo / Inventario Total	0	0	9.40	4.44
Razón circulante =	Activo circulante / Pasivo circulante	2.15	2.80	2.09	3.01
Prueba del ácido =	$\frac{\text{Activo circulante} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo circulante}}$	2.15	2.80	1.98	2.56
Razón de circulante funcional =	$\frac{\text{Activo circulante funcional}}{\text{Pasivo circulante}}$	2.15	2.80	2.07	2.96
Razón circ. Líquido funcional =	$\frac{\text{Bancos} + \text{Inv. Transit.} + \text{Ctas x cobrar}}{\text{Pasivo circulante}}$	2.15	2.80	1.96	2.50
Razón de tesorería =	$\frac{\text{Bancos} + \text{Inversiones Transitorias}}{\text{Pasivo circulante}}$	0.14	0.20	0.04	0.56

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

Se inicia este análisis al considerar la magnitud del capital de trabajo que la organización ha presentado durante todo el periodo. Según los resultados mostrados en el cuadro anterior, se puede mencionar que la empresa, con el pasar de los años, va aumentando su capital de trabajo; así para el 2011 ha aumentado en un 215% con relación al año 2008; esto significa que la empresa provee un buen margen de seguridad y garantía, lo que contribuye a la solidez de la estructura financiera, pues una parte importante del activo circulante ha sido financiada a largo plazo.

Los índices del capital de trabajo se componen de la proporción y cobertura del capital de trabajo; según los resultados del cuadro anterior, la proporción de capital de trabajo se percibe como adecuado y satisfactorio ya que para el año 2008, el 53% del activo circulante se financió con fuentes de largo plazo; en el año 2009 se aumentó el uso de estas fuentes para financiar los activos de corto plazo, dado que financiaba un 64%; para el siguiente año tiende a disminuir, pero, aun así, es muy aceptable la proporción del capital de trabajo, y para el año 2011 aumenta su financiamiento del activo circulante con deuda de largo plazo, siendo este un 67%, lo que posibilita aumentar la solidez.

En el caso de la cobertura del capital de trabajo, se tiene una particularidad para los dos primeros años del periodo bajo estudio; es decir la empresa no reporta en sus estados financieros, inversiones en inventarios, por lo que no es posible obtener la cobertura de dichos años, pero para el año 2010 el capital de trabajo cubre 9,40 veces a los inventarios y para el año 2011 lo cubre en 4,44 veces, lo cual significa que en ambos años, independientemente de que haya disminuido de un año a otro, el capital de trabajo abarca todo el inventario y otras partidas más líquidas, como por ejemplo, las cuentas por cobrar.

Respecto de los siguientes índices de cobertura pretenden evaluar el respaldo que diferentes magnitudes de activo circulante ofrecen a los pasivos de corto plazo. Los siguientes índices denominados razón circulante y razón de prueba de ácido, ya anteriormente fueron analizados, se puede decir que la empresa tiene una buena cobertura de las deudas de corto plazo con su activo circulante, ya que en todos los

años estudiados el activo corriente representa más del 200% del pasivo circulante. Situación similar se presenta con la prueba de ácido, ya que los activos de mayor liquidez cubren en más de un 200% a los pasivos de corto plazo, excepto en el 2010 que cubre en un 198%.

Al analizar las razones del circulante funcional y circulante líquido funcional, se puede indicar que estas son exactamente iguales para los años 2008 y 2009, esto, debido a que para estos años todo el activo circulante es funcional y también se caracteriza por ser líquido. La razón del circulante funcional que presenta la empresa para los años 2010 y 2011 se puede interpretar como una buena garantía que ofrece la empresa a los acreedores, sobre las deudas de corto plazo, con sus activos circulantes típicos del negocio, ya que estos representan un 207% y 296% respectivamente.

En el caso de la razón de circulante líquido funcional, para los años 2010 y 2011 experimentó un leve aumento de 1,96 a 2,5 veces, cuyo incremento es positivo para dar mayor respaldo y garantía a los acreedores con los activos circulantes funcionales y de mayor liquidez.

Además, se tiene que la razón de tesorería aumenta del 2008 al 2009 en seis puntos porcentuales; esto significa que la empresa para el año 2009 puede cancelar en forma casi inmediata un 20% de las deudas de corto plazo, para los dos siguientes años este porcentaje representa un 4% y un 56%, lo cual, evidentemente, refleja la cantidad de flujo de efectivo que la empresa disponía para cada uno de los años, en donde para el año 2010 se cierra con pérdida y para el 2011 la empresa aumenta su flujo de caja, quedando demostrado en el apartado anterior.

Aunque los valores presentados en la razón de tesorería aparentan ser bajos, se debe tener cuidado con su interpretación, ya que la mayoría de las empresas no acostumbran tener grandes reservas de liquidez y CAISA no es la excepción.

Capítulo IV – Conclusiones y recomendaciones

Después de analizar la información financiera de Corporación Andrea Industrial S. A. para los años del 2008 al 2011, con corte al 30 de setiembre, se presentan las siguientes conclusiones y recomendaciones.

4.1 Conclusiones

4.1.1 Sobre los activos

En general, se puede apreciar que la composición de los activos de la empresa ha variado significativamente en los años 2008 al 2011; la empresa, para los primeros años del periodo analizado, se enfocaba mucho en la conformación de activos circulantes, pero ha cambiado paulatinamente su estructura de activos; esto es razonable en función de la nueva administración y la nueva visión de la empresa, que requiere un aumento en la inversión en activo fijo para ampliar su servicio y brindar un mayor respaldo a sus operaciones.

Además, con respecto a los activos circulantes, se puede concluir que la empresa tiene una gran cantidad de recursos invertidos en las cuentas por cobrar en todos los años analizados, y se demuestra una lenta recuperación de estas; esto genera dificultades para la operatividad de la compañía y pone en riesgo su liquidez.

Otro aspecto importante de mencionar, al que la empresa debe prestar atención, se refiere al tiempo en que la compañía está tardando para transformar su inventario a ventas, ya que del 2010 al 2011 este casi se triplica, lo cual, consecuentemente, se refleja en la disminución de las ventas.

4.1.2 Sobre la estructura de financiamiento

Con respecto al análisis efectuado de la estructura de financiamiento que utilizó la organización, se llegó a la conclusión de que se ha ido cambiando la estructura de

financiamiento, ya que sus primeros dos años utilizó un mayor porcentaje de los pasivos a corto plazo, lo que obligó a tener una mejor respuesta y disponibilidad de cuentas suficientemente líquidas para poder hacer frente a estas obligaciones de gran exigibilidad; sin embargo, para los años 2010 y 2011 tienen un mayor uso de la deuda a largo plazo, permitiendo así a la organización una mayor flexibilidad en el pago de la misma, aún cuando esté cambio implicará una carga financiera mayor, pues se varío las fuentes de financiamiento sin costo, por financiamiento con costo.

De acuerdo con el cierre del 2011, la empresa está intentando retomar la puntualidad de sus pagos a los acreedores, ya que disminuyó en 18 días el retraso que venía presentando en el 2010; esto denota una mejoría, pero aún la empresa va a tener que trabajar en este aspecto para no perjudicar la disponibilidad de crédito que le brindan los acreedores.

Al comparar el tiempo en que se tarda la empresa para recuperar sus ventas a crédito y el tiempo que emplea para honrar sus deudas a los acreedores, se puede concluir que la empresa siempre paga más rápido en comparación con lo que tarda en recuperar las ventas a crédito, lo cual implica que la compañía debe tener una mayor liquidez para cubrir el desfase de tiempo que se da entre ambos factores y evitar problemas con su flujo de efectivo.

La organización ha utilizado en todo el periodo del análisis un mayor financiamiento de carácter jurídico en vez de técnico; es decir, una mayor obligación y responsabilidad con los acreedores y proveedores que con los recursos propios del dueño.

Si bien es cierto no existe un porcentaje dado para categorizar el nivel de deuda de la compañía como alto o bajo, ya que este va a depender del flujo de caja de la empresa y los riesgos que esté dispuesta asumir, sí es importante que la empresa tenga presente que, conforme han ido pasando, los años el nivel de endeudamiento va creciendo.

4.1.3 Sobre el Estado de Resultados

Según los resultados que se reflejan en el estado de resultados de los cuatro años de la organización, se puede llegar a la siguiente conclusión.

La empresa ha presentado dificultad para mantener e incrementar su nivel de ventas durante todo el periodo analizado, lo que se ve reflejado en la disminución que se presenta a partir del 2010, pero, al mismo tiempo, controla el gasto que se requiere para su operatividad pues este muestra un comportamiento similar a los ingresos.

A pesar de que la empresa tiene menores ingresos producto de la baja en las ventas, se es más eficiente en el uso de los recursos, lo cual queda demostrado con los márgenes de rentabilidad que la empresa obtuvo al final del periodo analizado, los cuales son, en algunos casos, iguales, y en otros, superior a los presentados para el primer año del periodo en estudio.

En términos generales, la organización ha tenido resultados positivos durante el periodo de análisis, al presentar una utilidad neta promedio de ¢15,645,412 durante los cuatro años de análisis, reflejando en cierta medida el esfuerzo que hace la administración por conservar los clientes actuales y la búsqueda de nuevos mercados.

4.1.4 Sobre el análisis vertical del Balance General y del Estado de Resultados

Se presenta una diferencia muy marcada antes y después del cambio de administración, en lo que respecta a la estructura de activos y el financiamiento utilizado para su adquisición, ya que antes del año 2010 la mayor parte de sus activos estaba compuesta por activos de corto plazo y sin registrar ninguna inversión en activos sólidos. A partir del 2010, la empresa comienza cambiar la tendencia que presentó en los dos primeros años e inicia la adquisición de activos que le permitan respaldar sus operaciones y disminuir sus costos.

Al comparar su estructura de activos y sus fuentes de financiamiento, se pudo llegar a la conclusión de que la empresa siempre ha procurado establecer un equilibrio, sin poner en riesgo su operatividad.

Las fuentes de financiamiento de largo plazo que ha utilizado la empresa no han sido las más convenientes, ya que le están demandando una carga financiera elevada, sin permitirle la amortización del principal, dado que se adquirieron con el compromiso de honrar las deudas en un solo pago.

De los cuatro años analizados, solo en el 2010 se presenta una pérdida, producto de la mala administración financiera que se venía dando y el cambio de administración, cuyos resultados, se espera, que se presenten en los siguientes años.

4.1.5 Sobre el análisis horizontal del Balance General y del Estado de Resultados

La organización varió sustancialmente su estructura de activos; es decir, ha conseguido adquirir activos que le permitan dar mayor soporte y respaldo a sus clientes y proveedores, pero aun la empresa tiene capacidad para seguir variando su estructura de activos y se espera que en el futuro se siga con la tendencia que la empresa en los dos últimos periodos ha propiciado.

La empresa ha presentado pérdida de eficiencia en el manejo de los activos en general, tanto los circulantes como los activos fijos para generar ventas, dado que los activos tienden a incrementarse, pero las ventas, al contrario, tienden a disminuir considerablemente.

Como se pudo apreciar en el análisis, se hizo más énfasis en la utilización de la deuda que el capital, cuando la empresa decide invertir más recursos en activos de mayor consolidación, generando una estructura de financiamiento con una mayor exigibilidad de carácter jurídico que técnica para los dos últimos años del periodo de análisis.

Quedó demostrado que la empresa realiza la mayor parte de sus ventas a crédito y sus cuentas por cobrar a clientes tienden a aumentar de un año a otro, excepto en el 2011 que disminuyen; al respecto se concluye que una parte importante de los recursos de la compañía están invertidos en este tipo de activos, lo que requiere un adecuado control del manejo de las cuentas por cobrar.

Desde la óptica financiera y en términos generales, la organización ha tenido un buen control en el manejo de los gastos en general, reduciéndola al máximo al cierre del periodo analizado, permitiendo ello mantener volúmenes de gastos inferiores a los ingresos percibidos por la organización logrando aumentar los márgenes de ganancias de cada periodo, pero en bajas proporciones.

En forma global, se puede concluir que la empresa ha disminuido sus ingresos por medio de las ventas a partir del año 2010, debido a los problemas que la anterior administración le heredó; actualmente, la compañía está haciendo uso de todos los recursos disponibles para solucionar los inconvenientes que ha venido arrastrando, en busca de nuevos mercados para la comercialización de nuevos productos.

Al mismo tiempo, los gastos han experimentado una reducción considerable, lo que ha facilitado que el nivel de rentabilidad del negocio se mantenga o aumente, pero en una baja proporción; así muestra una utilidad neta de ¢21,9 millones para el año 2008, ¢41,3 millones para el 2009, -¢14,06 millones para el 2010 y ¢13,36 millones en el año 2011. La utilidad promedio es de ¢15,6 millones al término de los cuatro años.

Un factor importante que la empresa por considerar es el gasto financiero que presenta, pues muestra niveles elevados en comparación con los otros gastos, debido, principalmente, a que las fuentes de financiamiento que ha utilizado representan un gasto financiero elevado, más aún considerando el hecho de que a la deuda no le están amortizando nada y que actualmente solo se atiende el pago de los intereses.

En relación con la estructura de activos, la compañía se ha esforzado por equilibrar las inversiones en activos circulantes y en activos fijos, ya que anteriormente predominaban las inversiones en activos circulantes.

También, han logrado equilibrar las fuentes de financiamiento de corto plazo con las de largo plazo, ya que para el 2011 existía una mejor estructura de financiamiento, con un mayor grado de equilibrio comparada con el 2008; esto obedece a que en el 2008 existía más inversión en activo circulante que en activo fijo, y el uso en una mayor proporción de fuentes de corto plazo; para el 2011 la situación varió, debido a que se hace una mayor inversión en activos fijos, al recurrir a fuentes de largo plazo para financiarse.

4.1.6 Sobre solidez del Balance General

Al confrontar la liquidez de la compañía con la exigibilidad de sus fuentes de financiamiento, se pudo determinar que la organización siempre ha mantenido cierta holgura, permitiendo la operatividad de la empresa, principalmente porque la empresa se ha enfocado en la adquisición de activos funcionales.

Al analizar la solidez de la estructura financiera del periodo en estudio, se pudo llegar a la conclusión de que la organización presenta un equilibrio financiero para cada uno de los años analizados, lo que representa un bajo riesgo para la operatividad de la empresa.

La empresa, conforme avanza los años, va cambiando su estructura de financiamiento, pues para los dos primeros años analizados, se empleó un mayor porcentaje de financiamiento por medio de recursos patrimoniales y no empleó recursos de deuda de largo plazo. Para los años 2010 y 2011, dicha estructura comenzó a cambiar, ya que hace uso de fuentes de financiamiento de largo plazo y disminuye la proporción de recursos provenientes del capital social de la empresa, pero, aun así, sigue manteniendo su equilibrio en su estructura financiera ya que presentaba un buen margen de holgura para los primeros años del periodo analizado.

4.1.7 Sobre el endeudamiento

De acuerdo con los índices presentados en relación con el nivel de endeudamiento de la empresa, se puede indicar que la empresa tiene un nivel bajo, pero altamente exigible según la naturaleza de sus fuentes de financiamiento para los primeros dos años. A partir del año 2010 Corporación Andrea Industrial ha ido cambiando su forma de financiamiento, al combinar tanto deuda de corto plazo, como la de largo plazo lo que genera una menor exigibilidad para la empresa.

4.1.8 Sobre la rentabilidad

En términos generales, la empresa presenta una tendencia muy marcada para el año 2010, pues todos sus márgenes de rentabilidad tienden a la baja, lo cual se puede considerar como normal, dado el momento de transición que experimentó, para el año 2011 se logra apreciar una mejoría en todos sus rendimientos.

Al analizar los factores que incidieron en la rentabilidad sobre el patrimonio, se pudo determinar que para el año 2009, aun cuando se presenta un mayor rendimiento, hay ciertos factores que no mostraron mejoría, como es el caso de la rotación del activo total y la incidencia del nivel de apalancamiento.

En el año 2010, la empresa presenta un rendimiento sobre el patrimonio negativo, el cual fue influido por los bajos márgenes de rentabilidad que obtuvo, a consecuencia de la disminución de las ventas y el aumento del costo de ventas, así como también el rendimiento de los activos no es el mejor y presenta un deterioro en el uso de los activos para generar ventas.

Al finalizar el estudio de la rentabilidad que la empresa obtuvo para el año 2011, se pudo llegar a la conclusión de que la empresa logró recuperar sus márgenes de rentabilidad en relación con los presentados en el 2010, pero, aun así, le hace falta mejorar ciertos aspectos para que pueda tener por lo menos los rendimientos que presentaba al inicio del periodo analizado. Entre los factores que la empresa debe poner atención según el análisis que se realizó para el año 2011, está el aumento de los gastos de ventas, principalmente considerando que para este año el volumen de

ventas disminuyó, los gastos financieros, el periodo medio de cobro que aunque se redujo el periodo de recuperación de las ventas a crédito, todavía hace falta una mejor recuperación y el manejo de los activos para generar ventas.

4.1.9 Sobre el Estado de Flujo de Efectivo

En lo que respecta la generación de efectivo y la utilización de su flujo de caja, la empresa para el año 2009 no presenta problemas de liquidez y se caracteriza como un flujo de caja autosuficiente; esto denota una muy alta capacidad para generar liquidez y un robusto y fuerte flujo de caja que implica un riesgo muy bajo.

Para el año 2010, la empresa muestra un panorama totalmente diferente al del año anterior; esto da como resulta un flujo de caja insuficiente, que ni siquiera permitió el financiamiento total de los aumentos en el activo circulante, ocasionado, principalmente, por la pérdida que experimentó la empresa en dicho año; así la empresa se vio obligada a recurrir a un financiamiento de largo plazo y una disminución de su flujo de caja neto, para poder financiar el faltante del aumento en las inversiones circulantes, el pago a las fuentes de deuda y el financiamiento del aumento en las inversiones de largo plazo. Lo anterior muestra un riesgo alto en la posición de liquidez de la organización.

En el caso del año 2011, se presenta una situación intermedia a los dos años anteriores, ya que no se tiene un flujo de caja autosuficiente, pero tampoco insuficiente, se caracteriza por ser un flujo de caja suficiente para cubrir todas las operaciones de corto plazo y el pago completo a las fuentes de financiamiento; sin embargo no alcanza para financiar la totalidad de las inversiones a largo plazo, lo que representa un flujo de caja importante para la empresa, reflejó de una buena posición de liquidez y que solo requiere apoyo para el crecimiento de activos de largo plazo; al respecto, se concluye que el riesgo es discreto y bajo.

4.1.10 Sobre el capital de trabajo

Después de analizar el área del circulante de CAISA para el periodo 2008 al 2011, se pudo determinar que la empresa posee una buena garantía de las partidas

generadoras de liquidez sobre sus obligaciones de mayor exigibilidad, como lo son las deudas a corto plazo; esto queda demostrado con el crecimiento del capital de trabajo de la empresa, al lograr un equilibrio entre la generación de liquidez y la exigibilidad del pasivo propician una adecuada solidez.

La empresa posee un activo circulante que duplica al pasivo de corto plazo y se financia un poco más de la mitad con pasivo de largo plazo, lo cual denota un buen equilibrio financiero constituye un nivel razonable de protección y garantía hacia los acreedores de la empresa.

4.1.11 Sobre la cartera de crédito

De acuerdo con el estudio realizado a la cartera de crédito de la compañía, se pudo llegar a concluir que la empresa tiene problemas para recuperar sus ventas a crédito, al presentar atrasos importantes en la mayoría de los clientes, esto ocasiona que la empresa tenga que recurrir a fuentes de financiamiento de otra índole para evitar dificultades en su operación.

Del análisis de antigüedad de saldos que se realizó, se pudo detectar que la empresa tenía para los años 2010 y 2011 un 72% y un 46%, respectivamente, de su cartera vencida; la mayor parte se encuentra con un retraso superior a los 60 días.

En síntesis, el manejo de la cartera de crédito, desde el punto de vista financiero, ha sido regular, con tendencia hacia la baja en términos generales, al mostrar una desmejora en la recuperación del tiempo promedio de cobro en los dos últimos periodos.

4.1.12 Conclusión general

Después de haber realizado el análisis de la información financiera de los últimos cuatro años, se puede concluir que la empresa en términos generales, presenta una buena posición financiera, pero con ciertas áreas a mejorar, las cuales se mencionaron anteriormente.

4.2 Recomendaciones

De acuerdo con los resultados obtenidos y con las conclusiones que se ha llegado, se establece una serie de medidas por ser aplicadas en la organización. Estas se mencionan a continuación:

- Es recomendable que la empresa continúe con su estrategia de cambio en su estructura de activos, pero de una manera ordenada y equilibrada, con el fin de que pueda brindar un mejor servicio y disminuya los costos de operación, al no tener que subcontratar servicios de transporte, acarreo o de otra índole.
- Al ser las cuentas por cobrar un activo tan importante para la empresa, se recomienda que se le brinde una mayor atención a su manejo de manera que se hagan análisis periódicamente sobre los saldos y la antigüedad de la cartera.
- Es aconsejable que la empresa destine más recursos en la gestión de recuperación de sus ventas a crédito, debido a que quedó demostrado que no existe una persona dedicada al seguimiento de las cuentas por cobrar; este seguimiento tiene como fin disminuir los volúmenes de recursos invertidos en este tipo de activos y poder disponer de recursos para financiarse sin costo adicional.
- Aunque la organización ha logrado disminuir el número promedio de la recuperación de las cuentas por cobrar, mantiene un alto volumen de cuentas incobrables; en ese sentido es aconsejable que se establezca una mayor rigidez para otorgar créditos y en la recuperación de esas cuentas por cobrar morosas.
- Es recomendable, a pesar de que se ha tenido recuperación en los niveles promedios de las cuentas por cobrar, realizar un análisis más detallado del vencimiento de las cuentas por cliente, con el fin de poder disminuir la morosidad de los clientes que están siendo beneficiados con el reporte del vencimiento de las cuentas por cobrar.
- También, es importante, que exista una persona encargada de llevar un control más rígido sobre el comportamiento de todas aquellas cuentas que en estos momentos presentan problemas, saldos muy vencidos o tienen un alto volumen de morosidad.

Ello, mediante un control de todos los movimientos que tengan estos clientes, para poder dar seguimiento a todas aquellas facturas que quedan rezagadas.

- Es necesario que se evalúe la opción de crear una estimación para incobrables, que refleje la situación real de aquellas cuentas con problemas de cobro y muestren saldos con gran vencimiento.

- Se recomienda la realización de un estudio más detallado de las cuentas por pagar de la empresa, con el fin de determinar la posibilidad de solicitar una ampliación en el plazo otorgado y/o establecer la forma de honrar dichas cuentas, pues la empresa está presentando retrasos en sus pagos a los proveedores, y es indispensable que mantenga las buenas relaciones comerciales con sus proveedores, para el beneficio de esta.

- Con el fin de acortar la distancia en los plazos de la recuperación de sus ventas a crédito y el tiempo en que se tarda la empresa para el pago de sus deudas, se recomienda que se realice una planificación de los pagos para que la empresa gestione una estrategia de cobro más eficiente y así poder disminuir la brecha de tiempo entre el plazo de pago y del cobro, sobre todo para mantener las buenas relaciones comerciales y la adecuada operatividad.

- Dado que el nivel de endeudamiento de la empresa va en crecimiento, se recomienda que se hagan las proyecciones necesarias para la determinación de los recursos requeridos para la atención de las nuevas fuentes de financiamiento y así evitar problemas con el uso de los recursos externos a la compañía.

- Se aconseja a la organización que realice un análisis de la estructura financiera, ajustándola a sus necesidades y circunstancias en que se encuentra, al momento de tener que recurrir a la financiación de un nuevo activo. Para que pueda mantener un adecuado equilibrio en su estructura de financiamiento.

- Es importante que la empresa busque la manera de cambiar el tipo de financiamiento de largo plazo que tiene por otras fuentes que le permitan amortizar el

principal y requieran un costo financiero menor, dado que actualmente las que tiene no le brindan las mejores condiciones, lo que repercute en la rentabilidad de la empresa.

- Se recomienda que la empresa siga con la política que ha aplicado durante los cuatro años analizados, en donde utiliza el financiamiento de acuerdo con el activo que adquiere; esto, con el fin de que siga manteniendo la solidez mostrada, el respaldo y garantía hacia los acreedores.

- Se requiere la realización de un estudio de contribución del nivel de ventas por cada uno de los vendedores de la empresa, con el fin de evaluar y determinar su grado de eficiencia en la generación de las ventas para la compañía. Así como también es importante verificar el cumplimiento de la política en el pago de comisiones y el estudio de una nueva propuesta.

- Aun considerando que la empresa solo ha realizado inversión en activos funcionales, se detectó que el manejo de estos activos no ha sido eficiente en la generación de las ventas, por lo que se recomienda que se haga un análisis de las causas que provocaron la disminución en las ventas.

- La empresa muestra en los resultados que no tiene problemas de liquidez en relación con la exigibilidad de sus fuentes, dado que existe un equilibrio entre ambos, pero en la práctica la compañía no es tan líquida como pareciera, debido a los problemas en la recuperación de sus ventas a crédito, por lo que se recomienda el estudio detallado de toda su cartera de crédito.

- Aunque la administración ha logrado mantener los márgenes de rentabilidad durante los años analizados, aun cuando los niveles de ventas han sido inferiores, se recomienda que la empresa realice un estudio de su costo de ventas y sus gastos operativos ya que el margen de ganancia neto es muy bajo para los niveles de ventas que presenta la empresa.

- Establecer un control más estricto sobre el nivel presentado en los diferentes gastos de la empresa, mediante un estudio más detallado de la composición de cada uno de los rubros, con el fin de determinar su necesidad en el futuro y así poder aumentar sus márgenes de ganancia.

- Al analizar los factores que influyeron en la rentabilidad de la empresa en cada uno de los años, se pudo detectar que existen oportunidades de mejora, por lo que es indispensable que la empresa las analice y corrija las deficiencias presentadas en los periodos analizados, para que pueda alcanzar una mayor rentabilidad en el futuro. Entre los factores por mejorar están: rotación del activo total y la incidencia del nivel de apalancamiento en el año 2009, disminución de las ventas y el aumento del costo de ventas para el 2010 y en el 2011, aumento de los gastos de ventas, principalmente considerando que para este año el volumen de ventas disminuyó, los gastos financieros, el periodo medio de cobro que, aunque se redujo el periodo de recuperación de las ventas a crédito, todavía hace falta una mejor recuperación y el manejo de los activos para generar ventas.

- Se requiere que la empresa preste atención en el flujo de caja generado, así como aquellos factores que influyeron en su generación, principalmente para el año 2011 ya que este aunque es un buen flujo, la empresa requiere apoyo para el crecimiento de activos de largo plazo, más aún si la empresa sigue adquiriendo nuevos activos.

- Sería conveniente que la organización le dé continuidad al estudio realizado para los últimos cuatro años, ampliando la cobertura de los temas que se tomaron en cuenta para la realización del análisis financiero, así como el tratamiento de otros temas de importancia para la organización, con el objetivo de que el gerente y su equipo de trabajo puedan tener suficientes bases para la toma de decisiones futuras.

Bibliografía

Libros

- Bernal, César. (2006). Metodología de la investigación para administración y economía. Pearson Educación de Colombia. Bogotá, Colombia.
- Block, Stanley & Hirt, Geoffrey (2001). Fundamentos de gerencia financiera. 9.ª ed. Irwin Mcgraw-Hill.
- Douglas Emery, John Finnerty, John Stowe. (2000). Fundamentos de Administración Financiera. Prentice Hall, México.
- Gallardo, Helio. (1995). Elementos de investigación académica. EUNED. San José, Costa Rica.
- Gitman, Lawrence J. (1987). Administración Financiera Básica. Harla, S. A. México.
- Hernández, Roberto; Fernández, Carlos y Baptista, Pilar. (2007). Metodología de la investigación. Mc Graw-Hill. México.
- Méndez, Carlos. (2001). Diseño y desarrollo del proceso de investigación. Mc Graw-Hill. Bogotá, Colombia.
- Muñoz, Carlos. (1998). Cómo elaborar y asesorar una investigación de tesis. Prentice-Hall Hispanoamericana. México.
- Ortiz, Héctor. (2002). Análisis Financiero Aplicado. 11ª ed. Universidad Externado de Colombia.
- Ryan, Bob; Scapens, Robert y Theobald, Michael. (2002). Metodología de la investigación en finanzas y contabilidad. Ediciones Deusto. Barcelona, España.
- Salas, Tarcisio. (2010). Análisis y diagnóstico financiero. 2.ª ed. Ediciones Guayacán, Costa Rica.

- Salkind, Neil. (1999). Métodos de investigación. Prentice-Hall. México.
- Sapag, Nassir (1993). Criterios de Evaluación de Proyectos. 1.^a ed. Mcgraw-Hill.
- Schall, Lawrence. (1983). Administración financiera. Mc Graw-Hill. México.
- Sierra, Restituto. (1991). Técnicas de investigación social: Teoría y ejercicios. Editorial Paraninfo S. A., Madrid, España.
- Van, James. (1997). Administración Financiera. 10^a ed. Prentice Hall.
- Weston, Fred. (1994). Fundamentos de Administración Financiera. 10^a ed. Mcgraw-Hill.

Fuentes de internet

- http://www.infoagro.go.cr/exp_imp_ene_jun0809.html. Recuperado el 19 de Agosto de 2011.
- <http://www.infoagro.go.cr/BEA21/boletin21a.pdf>. Recuperado el 19 de Agosto de 2011.
- <http://www.cajas.com.ar/carton-corrugado.html>. Recuperado el 19 de Agosto de 2011.
- <http://www.eumed.net/rev/china/11/hd.htm>. Recuperado el 19 de Agosto de 2011.
- <http://www.camara-comercio.com/informacion>. Recuperado el 19 de Agosto de 2011.

Anexo metodológico

Los aspectos metodológicos mediante los cuales se desarrolló cada uno de los objetivos de esta investigación, son los siguientes:

Objetivo 1

Elaborar un marco teórico de referencia que detalle los principales elementos, técnicas y métodos empleados en el desarrollo del proyecto por medio de la investigación bibliográfica de diferentes autores, que han desarrollado temas relacionados con las finanzas de las compañías.

Metodología

La investigación que se utiliza para el desarrollo de este objetivo es de tipo documental, en donde el autor Gallardo (1995) define la investigación documental como la investigación que se concentra en fuentes impresas, en las cuales la información pertinente ya ha sido registrada o fijada de algún modo.

Los materiales de consulta suelen ser las fuentes bibliográficas, iconográficas, fonográficas y algunos medios magnéticos (Muñoz, 1998).

Una vez obtenida la información, se utiliza el método de análisis para sintetizar la información obtenida mediante distintas fuentes bibliográficas, con el fin de facilitar la comprensión de los principales conceptos relacionados con el diagnóstico financiero.

El método de análisis es un proceso de conocimiento que se inicia por la identificación de cada una de las partes que caracterizan una realidad. De esa manera, se establece la relación causa-efecto entre los elementos que componen el objeto de investigación (Méndez, 2001).

Las fuentes consultadas son de tipo secundarias, ya que como se ha mencionado anteriormente, la investigación se fundamenta en información obtenida por medio de libros, documentos y revistas.

Según Bernal (2006), las fuentes secundarias son todas aquellas que ofrecen información sobre el tema por investigar, pero que no son la fuente original de los hechos o situaciones, sino que los referencian.

Objetivo 2

Analizar el comportamiento financiero de Corporación Andrea Industrial S. A. durante el periodo del 2008 al 2011. Mediante el uso de las técnicas de análisis horizontal y vertical.

Metodología

La investigación por desarrollar es descriptiva; esta se lleva a cabo mediante la selección y utilización de una serie de herramientas y técnicas cuantitativas para el análisis financiero de la compañía. Este tipo de investigación ofrece la posibilidad de hacer proyecciones y predicciones de periodos futuros y analizar, a su vez el comportamiento de periodos pasados, con base en los métodos de investigación de análisis e inductivo, por medio de fuentes de información primarias y secundarias, entre las que se pueden mencionar como secundarias los estados financieros no auditados de la organización de los últimos cuatro años, documentos e informes relacionados con el origen de la compañía. También, las entrevistas realizadas al dueño de la compañía son información primaria, que permiten obtener información más detallada sobre conceptos que se manejan internamente en la organización, así como resultados obtenidos y técnicas financieras aplicadas anteriormente.

Según el punto de vista de Hernández, Fernández y Baptista (2007), los estudios descriptivos miden, de forma independiente, los conceptos o variables con los que se relacionan. Este tipo de investigaciones puede integrar las mediciones de cada variable para definir y explicar el fenómeno de estudio, ya que su fin no es indicar cómo se relacionan las variables medidas.

El método inductivo se define como un proceso de conocimiento que se inicia por la observación de fenómenos particulares, con el propósito de llegar a conclusiones y premisas generales, que pueden ser aplicadas a situaciones similares a la observada (Méndez, 2001).

Objetivo 3

Evaluar las partidas más importantes y representativas del Balance General y el Estado de Resultados de la compañía, mediante la utilización de técnicas financieras que permita su análisis individual.

Metodología

Para el desarrollo del tercer objetivo, se utiliza la investigación de tipo histórica, ya que el propósito es estudiar el comportamiento de las principales cuentas de la compañía y poder concluir al respecto.

Siguiendo a Salkind (1999), “la investigación histórica se orienta a estudiar los sucesos del pasado. Analiza la relación de dichos sucesos con otros eventos de la época y con sucesos presentes”. En síntesis, se busca entender el pasado y su relación con el presente y el futuro.

Las herramientas que facilitan el desarrollo de este objetivo son cuadros comparativos de la composición de cada una de las cuentas, utilizando el método de análisis acorde a la naturaleza de cada una; las fuentes de información por utilizar son de tipo secundario, ya que se obtendrán de la compañía los registros contables de cada una de las cuentas más relevantes.

Objetivo 4

Determinar la solidez y equilibrio de la estructura financiera de Corporación Andrea Industrial S. A. alcanzado en el periodo 2008 al 2011, mediante el diagrama de estructura financiera de cada uno de los años en estudio.

Metodología

El tipo de investigación necesaria para el desarrollo de este objetivo es la investigación histórica y la explicativa o causal, ya que permite analizar la solidez y equilibrio financiero y las causas que determinaron dicha situación. Una vez obtenida la información, se empleará el método de análisis para comprender la situación que se presentó. De igual forma se emplearán las fuentes de tipo secundario, pues la

compañía facilitará los registros contables de las cuentas necesarias para llevar a cabo dicho análisis.

La investigación explicativa o causal es aquel tipo de investigación en la cual el investigador se plantea como objetivos estudiar, el porqué de las cosas, hechos, fenómenos o situaciones. En la investigación explicativa se analizan causas y efectos de la relación entre variables (Sierra, 1991).

Objetivo 5

Determinar y analizar el nivel de endeudamiento de la empresa para los años transcurridos entre el 2008 y el 2011, tomando como referencia el análisis de la estructura financiera, la composición de cada una de las partidas que integran sus fuentes de financiamiento y el uso de razones financieras que permitan concluir al respecto.

Metodología

Para desarrollar este objetivo, se empleará una combinación de las investigaciones de tipo descriptiva, histórica y causal, pues esta permitirá concluir sobre el nivel de endeudamiento que la empresa posee, determinando así la composición de su financiamiento. Para lograr alcanzar lo indicado anteriormente, se estaría utilizando el método de análisis, ya que va a posibilitar identificar cada una de las partes que componen el nivel de endeudamiento y concluir al respecto. Así mismo, se utilizarán fuentes de tipo secundario; esto, porque la compañía facilitará los estados financieros para la evaluación de las cuentas necesarias para llevar a cabo dicho análisis.

Las fuentes de información primaria son todas aquellas fuentes de las cuales se obtiene información de manera directa; es decir, de donde se origina la información (Bernal, 2006). Es también conocida como información de primera mano o desde el lugar de los hechos. Estas fuentes son las personas, las organizaciones, los acontecimientos, el ambiente natural, entre otras.

Objetivo 6

Analizar el comportamiento de la cartera de crédito para el período 2008 al 2011, por medio de un análisis de su composición y antigüedad de saldos, que permita concluir al respecto.

Metodología

Mediante el análisis descriptivo e histórico se definirá la composición de la cartera de crédito que la compañía maneja para cada uno de los años, y a su vez, utilizando el método de análisis, se podrá determinar si existe o no un riesgo para la compañía; para ello la principal fuente de información es de tipo secundario, dado que se utilizarán los registros contables para su análisis.

Objetivo 7

Evaluar la rentabilidad financiera de la organización, mediante el análisis de los factores de la rentabilidad, haciendo uso de esquemas de rentabilidad integral y fórmulas de rendimiento y apalancamiento.

Metodología

El tipo de investigación requerida para alcanzar el objetivo planteado anteriormente es una combinación de la histórica, descriptiva y la explicativa, que permitirá determinar las causas y resultados que la compañía ha obtenido con relación a la rentabilidad, en el cual se utilizará el método de análisis para establecer la relación causa-efecto de la situación planteada. De igual manera, se utilizarán fuentes secundarias, en razón de que la compañía proporcionará los estados financieros para la elaboración de los esquemas de rentabilidad.

Objetivo 8

Desarrollar un análisis integral del estado de flujo de efectivo para el periodo en estudio, que permita evaluar su capacidad real de generación de liquidez; además, medir su potencial para cubrir todos sus compromisos, obligaciones e inversiones, mediante el estudio de las cifras históricas.

Metodología

Mediante la investigación histórica y causal, se pretende desarrollar el objetivo indicado anteriormente, sobre todo porque nos permitirá estudiar los sucesos del pasado en relación con la obtención del flujo de efectivo de la empresa, lo cual permitirá hacer proyecciones a un plazo determinado.

Este tipo de investigación se estará complementando con el método de análisis y explicativa. Para lograrlo se tiene como fuentes secundarias de información los estados financieros de la organización.

Objetivo 9

Efectuar un análisis del área circulante de la empresa, para medir y calificar la calidad y garantía de las partidas generadoras de liquidez a corto plazo y su relación con las obligaciones de pasivo circulante, mediante el análisis de cobertura a corto plazo.

Metodología

La investigación por desarrollar es histórica y descriptiva, pues permitirá examinar datos históricos de la composición del activo circulante para evaluar su liquidez real y del pasivo a corto plazo para medir su exigibilidad. Este tipo de investigación ofrece la posibilidad de describir los hechos en relación con la situación actual. Para complementar este tipo de investigación se hará uso del método explicativo o causal con el fin de cumplir con el objetivo planteado, en donde se dispone de fuentes de información secundarias, que faciliten la información necesaria para su desarrollo.

Objetivo 10

Brindar información relevante, sobre sus posibilidades de crecimiento, determinando de esta manera su estrategia de financiamiento, al considerar su estructura de capital.

Metodología

Para lograr este objetivo, se requiere hacer una combinación de diferentes tipos de investigación, como son la descriptiva y la correlacional, pues ello facilitará tener información para emplear el método de análisis y sustentar la toma de decisiones;

al respecto se estarían utilizando fuentes de información secundarias para su elaboración.

Para Salkind (1999), la investigación correlacional tiene como propósito mostrar o examinar la relación entre variables o resultados de variables. De acuerdo con este autor, uno de los puntos importantes respecto a este tipo de investigación, es que examina relaciones entre variables o sus resultados, pero en ningún momento explica que una sea la causa de la otra. En otras palabras, la correlación examina asociaciones pero no relaciones causales, donde un cambio en un factor influye directamente en un cambio en el otro.

Anexo 1

Estados financieros de Colinas del Norte, S.A para los años terminados en setiembre del 2009 y 2010

Colinas del Norte S.A.		
Balance Situación		
Por el periodo terminado al 30 de Setiembre del 2010		
	sep-10	sep-09
Activos		
Activos Circulantes		
Caja y Bancos	692,119.68	1,441,751.11
Cuentas por cobrar	119,725,342.70	118,445,561.44
Inventario	120,138,556.00	171,573,115.63
Gastos prepagados	606,839.06	2,292,260.53
Total Activos Circulantes	241,162,857.44	293,752,688.71
Activos no Circulantes		
Propiedad, Planta y Equipo	154,369,592.84	154,369,592.84
Depreciación Acumulada	-80,377,266.92	-72,840,505.07
Terrenos	74,652,175.74	74,652,175.74
Total Activos no Circulantes	148,644,501.66	156,181,263.51
Otros Activos		
Garantías de participación	983,747.00	880,007.62
Depositos en garantía \$ 4.095.00	2,092,545.00	
Derechos Telefónicos	420,104.00	420,104.00
Total Otros Activos	3,496,396.00	1,300,111.62
Total Activos	€393,303,755.10	€451,234,063.84
Pasivo y Patrimonio		
Pasivos circulantes		
Proveedores nacionales	10,605,677.10	5,628,373.71
Proveedores internacionales	15,814,225.55	23,575,911.98
Obligaciones financieras	17,546,242.50	19,631,772.05
Acumulaciones y retenciones	-3,676,984.95	-6,385,133.23
Total Pasivos Circulantes	40,289,160.20	42,450,924.51
Pasivos no Circulantes		
Tarjetas de crédito	16,740,563.12	17,235,775.24
Guilá Suministros Tecnicos Sa	45,482,024.92	110,066,639.97
Banco Nacional Colones	20,458,138.05	22,612,267.03
Banco Nacional Dólonos	4,236,596.07	6,312,988.67
Acorde		0.00
Financiera Miravalles S.A.		
Cuentas por Pagar Socios	11,015,836.00	10,164,142.09
Total Pasivo no Circulantes	97,933,158.16	166,391,813.00
Patrimonio		
Capital Social	51,000,000.00	51,000,000.00
Aporte Adicional de Socios	51,384,402.26	51,287,167.70
Reserva Legal	900,000.00	900,000.00
Superávit por reevaluación	47,714,027.13	47,714,027.13
Utilidad Acumulada	86,728,869.29	75,619,257.48
Utilidad del periodo	17,354,138.06	15,870,874.01
Total Patrimonio	255,081,436.74	242,391,326.32
Total (Pasivo y Patrimonio)	€393,303,755.10	€451,234,063.84

Fuente: Elaboración propia con información suministrada por la administración de Colinas del Norte, S. A.

Colinas del Norte S.A.		
Estado de Resultados		
Por el periodo terminado al 30 de Setiembre del 2010		
Ventas	setiembre 10	SET 09
Ventas Netas	<u>531,104,152.00</u>	<u>587,434,938.00</u>
<i>Inventario Inicial</i>	171,573,115.63	245,921,954.23
<i>Compras</i>	340,579,180.00	380,762,008.00
<i>Inventario Final</i>	120,138,556.80	171,573,115.63
<i>Costo de Ventas</i>	<u>392,013,738.83</u>	<u>455,110,846.60</u>
<i>Utilidad Bruta</i>	<u>139,090,413.17</u>	<u>132,324,091.40</u>
Gastos de Operación:		
<i>Gastos Administrativos</i>	45,885,844.15	40,634,412.28
<i>Gastos Ventas</i>	52,376,440.19	46,085,708.25
<i>Gastos Financieros</i>	22,807,307.01	26,586,599.89
<i>Otros Ingresos / Gastos</i>	666,682.96	3,146,496.96
<i>Total Gastos Operativos</i>	<u>121,736,274.31</u>	<u>116,453,217.39</u>
Utilidad Antes de Impuesto	17,354,138.86	15,870,874.01
<i>Impuesto sobre la renta</i>	5,206,241.66	4,761,262.20
Utilidad Neta	<u>12,147,897.20</u>	<u>11,109,611.81</u>

Fuente: Elaboración propia con información suministrada por la administración de Colinas del Norte, S. A.

Apéndice Nº1

Productos por proveedor de Corporación Andrea Industrial

Cuadro Nº 46
Productos por proveedor
Corporación Andrea Industrial, S. A.

<i>Productos Kimberly Clark</i>	<i>Productos Kimberly Clark Salud Ocupacioal</i>	<i>Productos 3M</i>	<i>Produccin de Zapato Industrial marca registrada Strong</i>
Papel higiénico en rollitos	Protección Auditiva	Tapetes de entradas Nomad (Personalizadas)	Zapatos de seguridad punta de acero y Dieléctricos
Papel higiénico Jumbo Roll	Protección Visual	Pad's para cepillos industriales rojo, verde, azul,Negro, blanco, 17", 20"	Capas y Ponchos
Papel higiénico Interfoliado	Protección Respiratoria	Cintas Antideslizantes	Ropa descartable
Toallas para manos Extender	Guantes	Espojas Scoth Brite: Verde, Blanca, Morada, Azul	
Toallas para manos Interfoliada	Cascos	Discos Pulidores	
Toallas para manos Mayordomo	Ropa descartable		
Paños Industriales Sho-pro, KimWipes, Servilletas			
Instalaciones de Dispensadores			
Jabón liquido, espuma y spray para manos			
Crema para Mecánicos			

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

Cuadro № 47
Productos por proveedor
Corporación Andrea Industrial, S. A.

<i>Productos S.C Johnson</i>	<i>Productos Industriales</i>	<i>Productos fabricados por Corporación Andrea</i>	<i>Cepillos Industriales marca Clarke</i>
Ambientales, Aerosoles	Bolsas para Basura peq, med, gde, Jardín	Desinfectantes	Cepillos de alta velocidad de 17" y 20"
Selladores	Escobas Flamingo, Eterna, Fulgor	Ceras	Cepillos de baja velocidad de 17" y 20"
Restauradores	Palos de piso madera, Metal y fibra de vidrio	Cloro Hipoclorito de Sodio al 3% , 6% , 12%	Cepillos de trabajo Pesado
Ceras	Mechas de Algodón, Rayón	Removedores	Cepillos de trabajo Liviano
Desinfectantes	Basureros RUBBERMAID	Desatoradores	
Limpiadores	Baldes escurridores RUBBERMAID	Desodorantes	
Pulidores	Paños – Limpiones	Neutralizadores de Olores	
Sanitizantes	Azúcar – Café – Crema	Limpiadores de Vidrios	
Desengrasantes	Mopas y felpas para cepillo eléctrico	Limpiadores Multiuso	
Limpiadores de muebles	Guantes de todo tipo	Desinfectantes, Ceras con / sin Aroma, Color, etc. Presentaciones 3.785ml, 19Lts, 208Lts	
Detergentes para Lavandería	Botas de hule y de pvc.	Bolsas de Basura peq, med, gde, jardín.	
Palos de Piso en Fibras de Vidrio	Cajas guarda documentos	TELAS Y LONAS	
Mecha Rayón		Tejidos planos , Ojo de Perdíz , Manta, Linetas	
		Manteados (Lona PVC industrial Y Lona PVC Pesada)	
		Franela colores ROPA DE CAMA , GABACHAS Y UNIFORMES	

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

Apéndice №2

Razones Financieras de Corporación Andrea Industrial, S. A.

Año		2008		2009	
Índices de Estabilidad					
Razón Circulante =	AC/PC	¢104.226.978,00	2,15	¢147.688.516,00	2,80
		¢48.561.279,00		¢52.710.753,00	
Prueba del acido =	AC- INV	¢104.226.978,00	2,15	¢147.688.516,00	2,80
	PC	¢48.561.279,00		¢52.710.753,00	
Razón de la Deuda =	PT/ AT	¢48.561.279,00	0,37	¢52.710.753,00	0,30
		¢131.764.371,00		¢177.241.819,00	
Razon de deuda CP=	PC/PT	¢48.561.279,00	1,00	¢52.710.753,00	1,00
		¢48.561.279,00		¢52.710.753,00	
Razon de deuda Financiera CP=	PFCP/PC	¢0,00	0,00	¢0,00	0,00
		¢48.561.279,00		¢52.710.753,00	
Índice de endeudamiento =	PT/PATR	¢48.561.279,00	0,58	¢52.710.753,00	0,42
		¢83.203.092,00		¢124.531.066,00	
Cobertura de Intereses =	Util. O/ GF	¢34.822.490,00	10,07	¢80.694.584,00	3,73
		¢3.458.341,00		¢21.654.621,00	

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

Año		2008		2009	
Índices de Gestión					
Rotación del inventario =	Costo Ventas	¢709.544.372,00	0,00	¢701.138.839,00	0,00
	Costo Inv	¢0,00		¢0,00	
Periodo medio de Inventario =	Inv x 360 días	¢0,00	0,00	¢0,00	0,00
	Costo de Vent	¢709.544.372,00		¢701.138.839,00	
Periodo Medio de Cobro =	CXC * 360	¢35.044.336.080,00	38,54	¢49.380.348.240,00	47,05
	VTAS A CRE.	¢909.407.037,00		¢1.049.458.305,00	
Periodo Medio de Pago =	CXP * 360	¢13.656.537.720,00	19,25	¢11.262.139.560,00	16,06
	Comp. A Créd.	¢709.544.372,00		¢701.138.839,00	
Rotación de Activo Circulante =	Ventas/ AC	¢909.407.037,00	8,73	¢1.049.458.305,00	7,11
		¢104.226.978,00		¢147.688.516,00	
Rotación Activo Fijo =	Ventas/ AF	¢909.407.037,00	0,00	¢1.049.458.305,00	0,00
		¢0,00		¢0,00	
Rotación de Activo a LP =	Ventas/ AF y LP	¢909.407.037,00	0,00	¢1.049.458.305,00	0,00
		¢0,00		¢0,00	
Rotación de Activo Total =	Ventas/ AT	¢909.407.037,00	6,90	¢1.049.458.305,00	5,92
		¢131.764.371,00		¢177.241.819,00	
Rotación de cuentas por cobrar =	VTAS A CRE	¢909.407.037,00	9,34	¢1.049.458.305,00	7,65
	CXC PROM	¢97.345.378,00		¢137.167.634,00	

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

Año		2008		2009	
Índices de Rentabilidad					
Margen de Utilidad Bruta =	Utili. B/Ventas	¢199.862.665,00	0,22	¢348.319.466,00	0,33
		¢909.407.037,00		¢1.049.458.305,00	
Margen de utilidad de operación =	Utili. O/ Ventas	¢34.822.490,00	0,04	¢80.694.584,00	0,08
		¢909.407.037,00		¢1.049.458.305,00	
Margen de utilidad neta (UTI.ant.Imp.) =	Utili. N/ Ventas	¢21.954.904,00	0,02	¢41.327.974,00	0,04
		¢909.407.037,00		¢1.049.458.305,00	
ROA =	Utili. O/ A T	¢34.822.490,00	0,26	¢80.694.584,00	0,46
		¢131.764.371,00		¢177.241.819,00	
ROI =	Utili. N/ AT	¢21.954.904,00	0,17	¢41.327.974,00	0,23
		¢131.764.371,00		¢177.241.819,00	
ROE =	Utili. N/ Patr.	¢21.954.904,00	0,26	¢41.327.974,00	0,33
		¢83.203.092,00		¢124.531.066,00	

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

Año		2010		2011	
Índices de Estabilidad					
Razón Circulante =	AC/PC	¢354.872.779,05	2,09	¢262.237.139,02	3,01
		¢169.542.601,47		¢86.999.210,19	
Prueba del acido =	AC- INV	¢335.160.043,04	1,98	¢222.729.251,54	2,56
	PC	¢169.542.601,47		¢86.999.210,19	
Razón de la Deuda =	PT/ AT	¢327.532.601,47	0,75	¢331.982.979,55	0,74
		¢438.102.137,52		¢451.069.124,00	
Razon de deuda CP=	PC/PT	¢169.542.601,47	0,52	¢86.999.210,19	0,26
		¢327.532.601,47		¢331.982.979,55	
Razon de deuda Financiera CP=	PFCP/PC	¢0,00	0,00	¢0,00	0,00
		¢169.542.601,47		¢86.999.210,19	
Índice de endeudamiento =	PT/PATR	¢327.532.601,47	2,96	¢331.982.979,55	2,79
		¢110.569.536,05		¢119.086.144,45	
Cobertura de Intereses =	Util. O/ GF	¢13.241.246,82	0,55	¢52.089.714,48	1,83
		¢23.886.328,78		¢28.468.546,00	

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

Año		2010		2011	
Índices de Gestion					
Rotacion del inventario =	Costo Ventas	¢736.137.048,33	37,34	¢557.647.757,82	14,11
	Costo Inv	¢19.712.736,01		¢39.507.887,48	
Periodo medio de Inventario =	Inv x 360 días	¢7.096.584.963,60	9,64	¢14.222.839.492,80	25,51
	Costo de Vent	¢736.137.048,33		¢557.647.757,82	
Periodo Medio de Cobro =	CXC * 360	¢116.960.349.812,40	133,20	¢60.647.265.964,80	83,34
	VTAS A CRE.	¢878.086.441,65		¢727.690.726,82	
Periodo Medio de Pago =	CXP * 360	¢69.039.653.022,00	93,79	¢42.208.050.711,60	75,69
	Comp. A Créd.	¢736.137.048,33		¢557.647.757,82	
Rotación de Activo Circulante =	Ventas/ AC	¢878.086.441,65	2,47	¢727.690.726,82	2,77
		¢354.872.779,05		¢262.237.139,02	
Rotación Activo Fijo =	Ventas/ AF	¢878.086.441,65	241,98	¢727.690.726,82	29,97
		¢3.628.735,69		¢24.279.736,55	
Rotación de Activo a LP =	Ventas/ AF y LP	¢878.086.441,65	241,98	¢727.690.726,82	3,85
		¢3.628.735,69		¢188.831.984,98	
Rotación de Activo Total =	Ventas/ AT	¢878.086.441,65	2,00	¢727.690.726,82	1,61
		¢438.102.137,52		¢451.069.124,00	
Rotación de cuentas por cobrar =	VTAS A CRE	¢878.086.441,65	2,70	¢727.690.726,82	4,32
	CXC PROM	¢324.889.860,59		¢168.464.627,68	

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

Año		2010		2011	
Indices de Rentabilidad					
Margen de Utilidad Bruta =	Utili. B/Ventas	¢141.949.393,32	0,16	¢170.042.969,00	0,23
		¢878.086.441,65		¢727.690.726,82	
Margen de utilidad de operación =	Utili. O/ Ventas	¢13.241.246,82	0,02	¢52.089.714,48	0,07
		¢878.086.441,65		¢727.690.726,82	
Margen de utilidad neta (UTI.ant.Imp.) =	Utili. N/ Ventas	(¢14.061.529,59)	-0,02	¢13.360.301,12	0,02
		¢878.086.441,65		¢727.690.726,82	
ROA =	Utili. O/ A T	¢13.241.246,82	0,03	¢52.089.714,48	0,12
		¢438.102.137,52		¢451.069.124,00	
ROI =	Utili. N/ AT	(¢14.061.529,59)	-0,03	¢13.360.301,12	0,03
		¢438.102.137,52		¢451.069.124,00	
ROE =	Utili. N/ Patr.	(¢14.061.529,59)	-0,13	¢13.360.301,12	0,11
		¢110.569.536,05		¢119.086.144,45	

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