

UNIVERSIDAD NACIONAL
FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN

ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA CENTURIÓN
INFINITE DEL PERIODO 2015-2020

MEMORIA DE SEMINARIO DE GRADUACIÓN

GRUPO INVESTIGADOR

DAVID CHACÓN RUIZ – 114110208
ALBERTH CORTÉS CÁRDENAS – 603370550
NATALIA FUERTES SILVA – 402110584

“Campus Omar Dengo”

Heredia, 2021

UNIVERSIDAD NACIONAL
FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN

ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA CENTURIÓN
INFINITE DEL PERIODO 2015-2020

Memoria de Seminario de Graduación
Sometido a consideración del tribunal examinador, como requisito parcial para optar al
Grado de Licenciatura en Administración con énfasis en Gestión Financiera

Grupo Investigador:
David Chacón Ruiz – 114110208
Alberth A. Cortés Cárdenas – 603370550
Natalia Fuertes Silva – 402110584

Responsable Académica
MAE Kattia Lizzett Vasconcelos Vásquez

“Campus Omar Dengo”

Heredia, 2021

DEDICATORIA

David Chacón Ruiz:

A mis padres que siempre me han apoyado en todo y sin ellos probablemente no estaría donde estoy ahora. A mi “yo” de hace 8 años: todo pasa por un motivo, y pasa cuando está destinado a pasar, ni antes ni después, sólo era necesario un poco de inspiración en el momento correcto, pero ¡lo logramos!

Natalia Fuertes Silva:

A Dios, porque sin él no estaría donde hoy estoy. A mis padres porque han estado junto a mí en todo el camino de mi vida, a Verny por su apoyo incondicional, a “May” que hoy no puedes celebrar a mi lado... Infinitas gracias, porque mis logros son también los de ustedes.

AGRADECIMIENTOS

David Chacón Ruiz:

Primeramente, a Karolina Castro y David Herrera, sin su guía y soporte en el proceso, esto no sería posible; a la profesora Kattia Vasconcelos por su apoyo y orientación durante toda la investigación; a Sebastián Carmona quien me asignó un proyecto en la empresa que originó mi impulso por terminar este TFG (a pesar de que ese proyecto no se utilizó, fue la idea que me impulsó a terminar), a Shirley Espeleta por siempre darme el mensaje de la importancia de cerrar ciclos, mensaje que ciertamente siempre estuvo presente en mi mente. Y finalmente a la empresa, por colaborarnos con todo lo que necesitamos.

Natalia Fuertes Silva:

A la profesora que nos ha guiado en este proceso, a la empresa por brindarnos su información y darle razón de ser a esta investigación, a mis compañeros investigadores, al lector interno y externo; porque siempre mostraron su mejor disposición.

TABLA DE CONTENIDOS

LISTA DE ABREVIATURAS	XI
RESUMEN EJECUTIVO	XII
INTRODUCCIÓN	XV
CAPÍTULO I ASPECTOS METODOLÓGICOS	1
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA Y DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA	1
1.1.1 Interrogante de la investigación	2
1.1.2 Justificación de la investigación	2
1.1.3 Delimitación temporal, espacial, institucional y/o empresarial (enfoque, ámbito, área y moneda)	3
1.2 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN	3
1.2.1 Objetivo general	3
1.2.2 Objetivos específicos	4
1.3 MODELO DE ANÁLISIS	4
1.3.1 Conceptualización, operacionalización e instrumentalización de las variables	5
1.3.2 Relaciones e interrelaciones	10
1.4 ESTRATEGIA DE INVESTIGACIÓN APLICADA	12
1.4.1 Tipo de investigación	12
1.4.2 Fuentes de investigación	13
1.4.3 Población	14
1.4.4 Recopilación de los datos	15
1.4.5 Análisis e interpretación de la información	16
1.4.6 Alcances y limitaciones	18
CAPÍTULO 2 MARCO DE REFERENCIA	20
2.1 GENERALIDAD Y DESARROLLO ESPECÍFICO DE LAS MIPYME Y EL SECTOR ADUANAL EN COSTA RICA	20
2.1.1 Las PYME en Costa Rica	20
2.1.2 Clasificación de las PYME	22
2.1.3 El servicio aduanero en Costa Rica	22
2.2 ASPECTOS LEGALES/ LEGISLACIÓN QUE AFECTA LA INVESTIGACIÓN EN FORMA DIRECTA Y/O INDIRECTAMENTE A LA EMPRESA CENTURIÓN INFINITE	26
CAPÍTULO 3 MARCO CONCEPTUAL	31
3.1 INDICADORES	31
3.1.1 Cuentas contables	31
3.1.2 Activos	31
3.1.3 Pasivos	33
3.1.4 Patrimonio	34
3.1.5 Ventas	34
3.1.6 Gastos	35
3.1.7 Utilidades	36

3.1.8	<i>Depreciación</i>	36
3.1.9	<i>Amortización</i>	37
3.2	VARIACIONES PORCENTUALES	37
3.2.1	<i>Análisis vertical</i>	38
3.2.2	<i>Análisis Horizontal</i>	39
3.2.3	<i>Análisis vertical comparativo</i>	40
3.3	LIQUIDEZ, RENTABILIDAD Y ENDEUDAMIENTO	40
3.3.1	<i>Liquidez</i>	41
3.3.2	<i>Rentabilidad</i>	43
3.3.3	<i>Endeudamiento</i>	48
3.4	SITUACIÓN FINANCIERA	50
3.4.1	<i>EBITDA</i>	51
3.4.2	<i>Cobertura EBITDA a carga financiera</i>	51
3.4.3	<i>Cobertura EBITDA a servicio de deuda</i>	52
3.4.4	<i>Cobertura EBITDA y reservas a servicio de deuda</i>	53
3.4.5	<i>Cobertura EBITDA a obligaciones de corto plazo</i>	54
3.4.6	<i>Cobertura de deuda financiera a EBITDA</i>	55
CAPITULO 4. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS.		57
4.1	RESULTADOS DE LAS VARIACIONES PORCENTUALES E INDICADORES	57
4.1.1	<i>Resultados de indicadores.</i>	57
4.1.2	<i>Resultados del Análisis Vertical</i>	60
4.1.3	<i>Resultados del Análisis Vertical Comparativo</i>	63
4.2	RESULTADOS DE LIQUIDEZ, RENTABILIDAD Y ENDEUDAMIENTO, E INDICADORES.....	76
4.2.1	<i>Resultados de indicadores</i>	76
4.2.2	<i>Resultados de Liquidez</i>	78
4.2.3	<i>Resultados de Endeudamiento</i>	82
4.2.4	<i>Resultados de Rentabilidad</i>	85
4.3	RESULTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA E INDICADORES.....	89
4.3.1	<i>Resultados de indicadores</i>	90
4.3.2	<i>Resultados de Utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA)</i>	93
4.3.3	<i>Resultado cobertura EBITDA a servicio de deuda</i>	95
4.3.4	<i>Resultados cobertura EBITDA y reservas a servicio de deuda</i>	97
4.3.5	<i>Resultados cobertura EBITDA a obligaciones de corto plazo</i>	98
4.3.6	<i>Resultados cobertura de deuda financiera a EBITDA.</i>	99
CAPITULO 5 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		101
5.1	CONCLUSIONES	101
5.1.1	<i>Objetivo específico 1</i>	101
5.1.2	<i>Objetivo específico 2</i>	102
5.1.3	<i>Objetivo específico 3</i>	105

5.1.4	<i>Objetivo General</i>	108
5.2	RECOMENDACIONES	109
5.2.1	<i>Objetivo específico 1</i>	109
5.2.2	<i>Objetivo específico 2</i>	110
5.2.3	<i>Objetivo específico 3</i>	111
5.2.4	<i>Objetivo General</i>	113
REFERENCIAS		115

Lista de Tablas

TABLA 1. CONCEPTUALIZACIÓN, OPERACIONALIZACIÓN E INSTRUMENTALIZACIÓN DE LAS VARIABLES	6
TABLA 2. POBLACIÓN DE ESTUDIO	15
TABLA 3. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN	16
TABLA 4. ALCANCES Y LIMITACIONES.....	18
TABLA 5. CLASIFICACIÓN DE LAS PYME SEGÚN TAMAÑO	22
TABLA 6. LEYES APLICADAS A LA INVESTIGACIÓN	27
TABLA 7. REGLAMENTOS APLICADOS A LA INVESTIGACIÓN.....	29
TABLA 8. CÓDIGOS APLICADOS A LA INVESTIGACIÓN	30
TABLA 9. CUENTAS DE ACTIVOS 2015-2020.....	58
TABLA 10. CUENTAS DE PASIVOS Y PATRIMONIO 2015-2020.....	59
TABLA 11. ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL 2015-2020	61
TABLA 12. ANÁLISIS VERTICAL COMPARATIVO DEL BALANCE GENERAL 2015-2016	64
TABLA 13. ANÁLISIS VERTICAL COMPARATIVO DEL BALANCE GENERAL 2016-2017	65
TABLA 14. ANÁLISIS VERTICAL COMPARATIVO DEL BALANCE GENERAL 2017-2018	66
TABLA 15. ANÁLISIS VERTICAL COMPARATIVO DEL BALANCE GENERAL 2018-2019	67
TABLA 16. ANÁLISIS VERTICAL COMPARATIVO DEL BALANCE GENERAL 2019-2020	68
TABLA 17. ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL 2015-2020.....	70
TABLA 18. ANÁLISIS HORIZONTAL COMPARATIVO DEL ESTADO DE RESULTADOS 2015-2020	71
TABLA 19. RESULTADOS DE INDICADORES DE LIQUIDEZ, RENTABILIDAD Y ENDEUDAMIENTO 2015-2020	77
TABLA 20. RESULTADOS DE LOS INDICADORES DE SITUACIÓN FINANCIERA 2015-2020	90

Lista de Gráficos

- GRÁFICO 1. TENDENCIA DE LA RAZÓN CIRCULANTE 2015-2020**ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 2. TENDENCIA DE LA PRUEBA DEL ÁCIDO 2015-2020**ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 3. TENDENCIA DE LA PRUEBA DEFENSIVA 2015-2020**.....ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 4. TENDENCIA DEL ÍNDICE DE DEUDA 2015-2020**ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 5. TENDENCIA DEL ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO 2015-2020**.....ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 6. TENDENCIA DE LA COBERTURA DE INTERESES 2015-2020**ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 7. TENDENCIA DEL MARGEN DE UTILIDAD BRUTA 2015-2020**ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 8. TENDENCIA DEL MARGEN DE UTILIDAD DE OPERACIÓN 2015-2020** .ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 9. TENDENCIA DEL RENDIMIENTO DE OPERACIÓN SOBRE ACTIVOS 2015-2020**... ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 10. TENDENCIA DE EBITDA 2015-2020**ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 11. TENDENCIA COBERTURA EBITDA A CARGA FINANCIERA 2015-2020**..... ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 12. TENDENCIA COBERTURA EBITDA A SERVICIO DE DEUDA 2015-2020** ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 13. TENDENCIA COBERTURA EBITDA Y RESERVAS A SERVICIO DE DEUDA 2015-2020**..ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 14. TENDENCIA COBERTURA EBITDA A OBLIGACIONES DE CORTO PLAZO 2015-2020** .ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
- GRÁFICO 15. TENDENCIA COBERTURA DE DEUDA FINANCIERA A EBITDA 2015-2020**..... ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.

Lista de Figuras

FIGURA 1. RELACIONES E INTERRELACIONES DE LAS VARIABLES.....ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.

FIGURA 2. ORGANIZACIÓN DE LA DIRECCIÓN GENERAL DE ADUANAS EN COSTA RICA ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.

LISTA DE ABREVIATURAS

CCSS - Caja Costarricense de Seguro Social.

CIIU - Clasificación Internacional Uniforme de todas las Actividades Económicas.

DGA - Dirección General de Aduanas en Costa Rica.

EBITDA - Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización, por sus siglas en inglés (*Earnings Before Interes, Taxes, Depreciation and Amortization*).

FODEPYME - Fondo Especial para el Desarrollo de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas.

MiPYME - Micro, pequeña y mediana empresa.

MM - Millones.

MUB - Margen de Utilidad Bruta.

MUO - Margen de Utilidad de Operación.

MEIC - Ministerio Economía, Industria y Comercio.

MUN - Margen de Utilidad Neta.

PROPYME - Programa de Apoyo a la Pequeña y Mediana Empresa.

PYME - Pequeña y Mediana Empresa.

ROA - Rentabilidad sobre los activos.

RSI - Rentabilidad sobre la Inversión.

RSP - Rentabilidad sobre Patrimonio.

s.e. - Sin editar.

s. f. - Sin fecha.

RESUMEN EJECUTIVO

Tema de investigación

Análisis de los estados financieros de la empresa Centurión Infinite para el periodo 2015-2020.

Investigadores

David Chacón Ruiz 114110208

Alberth Cortés Cárdenas 603370550

Natalia Fuertes Silva 402110584

Interrogante

¿Cuál es el comportamiento financiero de la empresa Centurión Infinite, en los resultados de las cuentas de bienes y servicios en los estados financieros del periodo 2015-2020?

Objetivo general

Evaluar el comportamiento financiero de la empresa Centurión Infinite, con el fin de diagnosticar sus resultados en las cuentas de bienes y servicios, utilizando herramientas de análisis financiero aplicadas a los estados financieros del periodo 2015-2020.

Objetivos específicos

1. Estimar las variaciones porcentuales en los resultados financieros de la empresa Centurión Infinite para la interpretación de los cambios de mayor relevancia en sus resultados, mediante el análisis de los estados financieros de la misma, del periodo de estudio.

2. Calcular los niveles de liquidez, rentabilidad y endeudamiento; para la obtención de los resultados de la condición financiera de la empresa, mediante la aplicación de razones financieras a los estados del periodo 2015-2020.
3. Interpretar la situación financiera actual de la empresa, con el fin de la generación de recomendaciones basadas en sus resultados, a través del estudio de su desempeño en el periodo de estudio.

Modelo de análisis

La presente investigación abarca el enfoque cuantitativo, el cual permite obtener la información necesaria y desarrollar los objetivos. Consta de 3 variables: variaciones porcentuales; liquidez, rentabilidad y endeudamiento, y situación financiera. La primera se mide con los análisis vertical, horizontal y vertical comparativo. La liquidez se mide con la razón circulante, la prueba ácida y la prueba defensiva; la rentabilidad se determina con el MUB, MUO, MUN, ROA, RSI y RSP; y el endeudamiento se analiza con el índice de deuda, el índice de endeudamiento y la cobertura a intereses. Finalmente, para la tercera variable –situación financiera– se utiliza la EBITDA y sus índices relacionados: cobertura EBITDA a carga financiera, cobertura EBITDA a servicio de deuda, cobertura EBITDA y reservas a servicio de deuda, cobertura EBITDA a obligaciones de corto plazo y cobertura de deuda financiera a EBITDA.

Síntesis del capítulo de análisis de resultados

A través de la aplicación de todos los instrumentos, se logra observar que todas las cuentas muestran un crecimiento progresivo a lo largo del periodo de estudio; y las variaciones generan resultados positivos.

La empresa mantiene buena cobertura a sus deudas y obligaciones, tanto al considerar todos sus activos como al considerar únicamente los activos más líquidos, por lo que ante una emergencia se logra cubrir los financiamientos al liquidarlos. Los niveles de deuda, a pesar de ir en aumento, surgen para aprovechar una mayor demanda que expande las

operaciones, por lo que no es de preocupar, sino que es un buen apalancamiento. Y, en términos generales, se logra mantener un buen margen de holgura de utilidades, lo cual indica que la empresa puede ser considerada como un negocio rentable.

Síntesis de las conclusiones y recomendaciones

Durante el 2020, la empresa tuvo un desempeño excepcional respecto a los demás años, lo cual se concluye que fue a raíz del cambio en el periodo fiscal que introduce el Ministerio de Hacienda para ese año, por lo que los estados financieros para el 2020 consideran 15 meses, y no 12; sin embargo, si no se consideran esos 3 meses aún así se aprecia que tiene utilidades muy favorables respecto al 2019.

Los resultados de los instrumentos aplicados indican que la gestión administrativa y financiera de la empresa genera buenos resultados y la mantiene como una MiPYME rentable; adicionalmente, la empresa indica que los clientes los buscan por sus precios tan competitivos en el mercado, lo cual se ve recalcado por el aumento en ventas tan considerable que tienen año con año, y la misma gestión que resalta al inicio de este párrafo, es lo que hace que la empresa logre asumir bien esa demanda tan creciente.

Se recomienda a la empresa continuar con la aplicación de todos los instrumentos establecidos en este trabajo de investigación, y complementarlos con índices de gestión, para que puedan continuar monitoreando que se mantenga en crecimiento. De esta forma, si en algún momento algo no está resultando bien, podrán apoyarse de esos cálculos para hacer mejoras. Igualmente, se recomienda revisar la estructura de los estados financieros (particularmente, de los estados de resultados), para que la información sea especificada de mejor manera, y así el resultado de algunos instrumentos puede dar una visión más puntual de áreas que pueden impactar el desempeño de esta, o que requieren atención para evitar que representen un impacto.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo evaluar el comportamiento de la empresa Centurión Infinite, a través de herramientas de análisis financiero las cuales permitan a esta evaluar su comportamiento económico, a partir de los datos contables obtenidos mediante sus estados financieros.

No importa el tipo de denominación comercial a la que pertenezca una empresa, los principios del análisis financiero siempre podrán ser aplicados para la toma de decisiones, puesto que funcionan como una herramienta que permite examinar su realidad interna.

La presente investigación pretende examinar la información financiera que posee la empresa para el periodo de 2015-2020, e interpretar la situación actual de esta con base en los resultados del análisis vertical y horizontal, resultados de los índices de liquidez, rentabilidad y endeudamiento, ratios de cobertura; y mediante razones que permiten evaluar la situación financiera en general. El alcance de este trabajo es el procesamiento de los datos obtenidos para su debido análisis e interpretación. Así mismo, se pretende crear un documento de valor para la empresa.

Para el equipo investigador es de interés analizar el comportamiento de la información financiera en una MiPYME costarricense del área de servicios, con el fin de ayudar a la empresa a generar una evaluación de su estructura y dar a conocer su desempeño actual.

Poseer los estados contables de la empresa, ayuda a los investigadores a aplicar indicadores y generar datos que, a través de la interpretación, contribuyen con los objetivos organizacionales de la misma. Sin embargo, si la información financiera de la esta no es la idónea, hace que el equipo investigador emita resultados sobre los instrumentos y variables que se desarrollan en la investigación.

La estructura del estudio consta de cinco capítulos, en los que se abarca el desarrollo de la investigación a través del fundamento teórico, análisis de variables y exposición de

resultados. Se le anima al lector que conozca la importancia del análisis financiero y como a través de este se puede evaluar la situación financiera de una empresa, además de funcionar como una herramienta de generación de valor en el largo plazo.

El presente documento se elabora en conformidad con las Normas APA versión 7, presentadas en taller impartido por Fabiola Campos Jara, del Subsistema de Bibliotecas de la Facultad de Ciencias Sociales de la Universidad Nacional, el 24 de marzo de 2021.

CAPÍTULO I ASPECTOS METODOLÓGICOS

En este capítulo se describe la metodología utilizada en la investigación, se plantea el problema y se definen los instrumentos que son utilizados en la consecución de los objetivos, adicionalmente se establecen los instrumentos para el análisis de la población de estudio, la cual está compuesta de los estados financieros de la empresa. La siguiente metodología parte del supuesto que el comportamiento financiero de la empresa muestra resultados favorables por lo que se trata de descubrir su motivo. Cabe mencionar que la empresa se debe mantener anónima por solicitud explícita de su Gerente General.

1.1 Planteamiento del problema y Descripción del problema

Las pequeñas y medianas empresas (PYME) juegan un papel importante en la economía costarricense y, debido al constante crecimiento de estas, el gobierno ha implementado leyes y políticas que fomentan su desarrollo y competitividad. Estas empresas se encuentran constituidas por un número reducido de personas, y su gestión empresarial es diferente a la de empresas con mayor tamaño.

En Costa Rica las PYME poseen gran presencia en el sector comercial y de servicios, sin embargo, también se desarrollan en un ámbito económico diverso, aprovechando distintos nichos de mercado en las cuales se abarcan diferentes oportunidades de negocio. Estas abastecen el mercado local, regional e inclusive el internacional, y a su vez generan oportunidades laborales y conexiones empresariales, que contribuyen al desarrollo de la economía nacional.

El siguiente trabajo realiza un análisis a través de herramientas financieras a una PYME del área de servicios en Costa Rica. A través de este análisis se pretende estudiar las cuentas contables claves de la empresa; ya que es de necesidad conocer su evolución y realizar un estudio sobre su estructura financiera actual.

La construcción de esa información en este documento, permite evaluar su rendimiento actual, analizar las variaciones porcentuales en sus cuentas, y tener un mayor control en sus estados financieros. Actualmente, toda organización puede encontrar en el ejercicio del análisis financiero, una forma de lograr la permanencia en el mercado, evaluando sus ventajas competitivas y asegurando la liquidez y solvencia de sus operaciones; al mismo tiempo de lograr su crecimiento, la generación de valor en el entorno donde se desenvuelve, por encima de sus competidores, y lograr ser un referente en la industria donde opera.

1.1.1 Interrogante de la investigación

¿Cuál es el comportamiento financiero de la empresa Centurión Infinite, en los resultados de las cuentas de bienes y servicios en los estados financieros del periodo 2015-2020?

1.1.2 Justificación de la investigación

Las PYME se encuentran en aumento, para el año 2017 según datos del Banco de Costa Rica, estas representan el 97.5% del parque empresarial a nivel nacional (Ministerio Economía, Industria y Comercio [MEIC], 2020, p.8), por esta razón constituyen una figura importante en la economía nacional.

La empresa es una PYME costarricense en la provincia de San José y se desarrolla en el sector de servicios. Es de importancia para sus directores evaluar la información financiera con el fin de proyectar la empresa a futuro y poder ser un referente en cuanto al sector en que se desempeña.

La investigación tiene como propósito realizar un análisis a los estados financieros a través de herramientas que permitan evaluar e interpretar la situación en la que se

encuentra la empresa. La misma desea conocer las distintas variaciones que se dan en sus cuentas contables claves, con el fin de optimizar y mejorar sus recursos, así como identificar nuevas ventajas competitivas que se pueden aprovechar. La investigación pretende brindar un aporte a la empresa con el fin de obtener información actualizada y pertinente para la toma de decisiones financieras.

Además, se pretende evidenciar la importancia que posee el análisis financiero, como herramienta para la gestión económica eficiente en las PYME. Los indicadores financieros suministran información entre distintos periodos, que permiten analizar la posición de la empresa, visualizar su desempeño y pronosticar a futuro.

1.1.3 Delimitación temporal, espacial, institucional y/o empresarial (enfoque, ámbito, área y moneda)

Temporal: la investigación se delimita a los estados financieros de los periodos 2015-2020.

Espacial: Provincia San José, Cantón Central, Distrito Uruca.

Empresarial: para efectos de esta investigación, y a solicitud de la empresa por aspectos de confidencialidad, el nombre es: Centurión Infinite.

Ámbito: Administración Financiera.

Enfoque: Orientado a analizar los estados financieros de la empresa para comprender el motivo de su desempeño.

Moneda: colones costarricenses, cuyo símbolo es ₡.

1.2 Objetivos de la investigación

1.2.1 Objetivo general

Evaluar el comportamiento financiero de la empresa Centurión Infinite, con el fin de diagnosticar sus resultados en las cuentas de bienes y servicios, utilizando herramientas de análisis financiero aplicadas a los estados financieros del periodo 2015-2020.

1.2.2 Objetivos específicos

- Estimar las variaciones porcentuales en los resultados financieros de la empresa Centurión Infinite para la interpretación de los cambios de mayor relevancia en sus resultados, mediante el análisis de los estados financieros de la misma, del periodo de estudio.
- Calcular los niveles de liquidez, rentabilidad y endeudamiento; para la obtención de los resultados de la condición financiera de la empresa, mediante la aplicación de razones financieras a los estados del periodo 2015-2020.
- Interpretar la situación financiera actual de la empresa, con el fin de la generación de recomendaciones basadas en sus resultados, a través del estudio de su desempeño en el periodo de estudio.

1.3 Modelo de análisis

A continuación, se presentan las variables de estudio, establecidas a partir de los objetivos específicos, con su respectiva definición y operacionalización, lo cual indica cómo la variable se ejecuta en el estudio, los indicadores que determinan la forma de analizar y evaluar el comportamiento de las variables, y los instrumentos por medio de los cuales se obtiene la información requerida, lo anterior es propuesto por el equipo investigador.

1.3.1 Conceptualización, operacionalización e instrumentalización de las variables

En la siguiente tabla se detalla la información correspondiente al modelo de análisis que interpone las variables planteadas, su definición, la operacionalización para llevarlas a cabo, los indicadores que guían el análisis y los instrumentos de recolección de los datos.

Tabla 1. Conceptualización, operacionalización e instrumentalización de las variables

Variables	Definición conceptual	Definición Operacional	Instrumentos
Variaciones porcentuales	<p>La estructura y composición de los estados y su transformación a través del tiempo son evaluadas mediante técnicas basadas en relaciones absolutas y porcentuales. La utilidad de estas técnicas radica en la correcta interpretación de los resultados numéricos, con sus tendencias y efectos, que contribuya al planteamiento de conclusiones y recomendaciones acertadas (Salas, 2019, p.29).</p>	<p>El cálculo de estas variaciones se realiza horizontal y verticalmente, lo cual permite analizar comportamiento de los resultados de los estados financieros, durante el periodo 2015-2020 (Chacón et al, 2021).</p> <p>Indicadores:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cuentas de Activos. • Cuentas de Pasivos. • Patrimonio. • Utilidad bruta, operativa y neta. 	<p>Análisis horizontal.</p> <p>Análisis vertical.</p> <p>Análisis vertical comparativo.</p>
Liquidez, rentabilidad y endeudamiento.	<p>Los indicadores de liquidez y cobertura diagnostican la capacidad de una empresa para convertir sus activos en dinero para hacer frente a sus obligaciones (Banco BBVA, s.f.), y de igual forma, muestra el respaldo que los activos pueden proveer a apalancamientos de la compañía (Salas, 2019, p.49).</p> <p>La rentabilidad constituye un objetivo primordial en toda empresa de carácter privado. Para los dueños, una empresa es una inversión que debe generar rendimientos que</p>	<p>Los índices de liquidez comprenden la evaluación del respaldo que los activos le dan a los acreedores y la capacidad de operación con los activos más líquidos (Chacón et al, 2021).</p> <p>Indicadores:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Activo Circulante. • Pasivo Circulante. • Inventarios. • Cuenta de bancos. <p>Los índices de rentabilidad comprenden el análisis de cuánto se genera por cada colón de venta, el margen de</p>	<p>Liquidez:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Razón circulante. • Prueba del ácido. • Prueba defensiva. <p>Rentabilidad:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Margen de utilidad bruta (MUB). • Margen de utilidad de operación (MUO). • Margen de utilidad neta (MUN). • Rendimiento de operación sobre activos (ROA). • Rendimiento sobre la inversión (RSI).

Variables	Definición conceptual	Definición Operacional	Instrumentos
	<p>compensen el costo de oportunidad de no haber invertido en otra opción rentable del mercado. Los acreedores evitarán empresas con baja rentabilidad, ya que las utilidades son una fuente importante de fondos para atender préstamos. Los administradores buscan obtener altos rendimientos que muestren efectividad y logros en el manejo de recursos de la empresa (Salas, 2019, p.75).</p> <p>El estudio de las razones de endeudamiento es de vital importancia ya que ejerce una gran influencia sobre la rentabilidad y riesgo del negocio. El mayor o menor apalancamiento, no se puede calificar de bueno o negativo, a menos que se estudie su efecto sobre la rentabilidad y riesgo de la empresa (Salas, 2019, p.53).</p>	<p>utilidad derivado de la actividad a la cual se dedica la empresa, la utilidad final obtenida sobre ventas, rendimientos sobre activos e inversiones (los cuales poseen cálculos diferentes) y finalmente la rentabilidad que los socios obtienen de haber invertido en la empresa. (Chacón et al, 2021)</p> <p>Indicadores:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ventas Netas. • Utilidad Bruta, Operativa y Neta. • Activo Total. • Patrimonio. <p>El estudio del endeudamiento se realiza utilizando los índices de endeudamiento los cuales demuestran el porcentaje de financiamiento aportado por acreedores sobre los activos de la empresa, la relación de estos mismos fondos en relación con los aportes de los accionistas y la capacidad de la empresa de asumir la carga financiera (Chacón et al, 2021).</p> <p>Indicadores:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pasivo Total. • Activo Total. 	<ul style="list-style-type: none"> • Rentabilidad sobre el patrimonio (RSP). <p>Endeudamiento:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Índice de deuda. • Índice de endeudamiento. • Cobertura de intereses.

Variables	Definición conceptual	Definición Operacional	Instrumentos
		<ul style="list-style-type: none"> • Patrimonio. • Utilidad operativa. • Gastos financieros. 	
Situación financiera.	<p>El equipo investigador analiza la situación financiera de la empresa en términos de la EBITDA (Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización, por sus siglas en inglés).</p> <p>La EBITDA mide la capacidad pura de generar flujo de caja por parte de la empresa derivado de su operación directa, después de cubrir los costos y gastos corrientes del negocio. Su propósito es medir la generación del flujo resultante de la operación del</p>	<p>El cálculo de la EBITDA permite analizar la situación financiera de la empresa, pues a partir de sus resultados se puede saber si la empresa genera lo suficiente para poder cubrir todas sus obligaciones (Chacón et al, 2021).</p> <p>Indicadores:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Utilidad de operación. • Depreciación. • Amortización. • Gastos financieros. • Deuda financiera a corto plazo. • Efectivo/bancos. 	<p>Cobertura EBITDA a carga financiera.</p> <p>Cobertura EBITDA a servicio de deuda.</p> <p>Cobertura EBITDA y reservas a servicio de deuda.</p> <p>Cobertura EBITDA a obligaciones de corto plazo.</p> <p>Cobertura de deuda financiera a EBITDA.</p>

Variables	Definición conceptual	Definición Operacional	Instrumentos
	negocio y analizar si su volumen ofrece un nivel adecuado de liquidez para la cobertura y respaldo de los compromisos financieros y deudas de la empresa, lo cual impacta su nivel de riesgo (Salas, 2019, p.266).	<ul style="list-style-type: none"> • Pasivo Circulante. • Deuda financiera total. 	

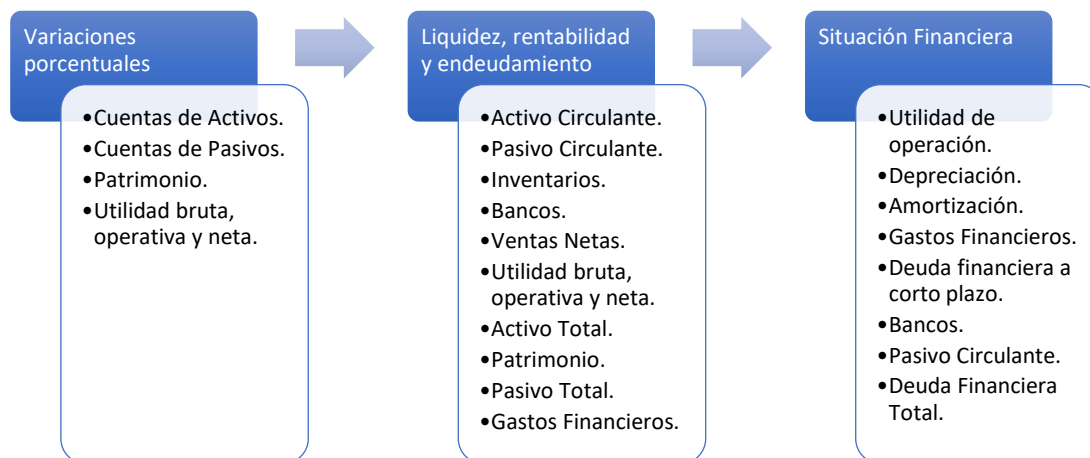
Fuente: Objetivos de la investigación.

Elaboración: Chacón et. al, 2021, s.e.

1.3.2 Relaciones e interrelaciones

La siguiente figura describe el modelo de análisis compuesto por la relación e interrelación de las variables y sus indicadores.

Figura 1. Relaciones e interrelaciones de las variables



Fuente: Modelo de Análisis.

Elaboración: Chacón et. al, 2021, s.e.

Se plantea la figura anterior para ilustrar las variables de estudio. La interrelación que tienen estas variables demuestra el análisis a realizar de los estados financieros para comprobar la fluctuación que presentan los resultados de la empresa.

La primera variable se refiere al análisis de las variaciones porcentuales en los estados financieros (balance general y estado de utilidades), de la empresa Centurión Infinite. Este análisis permite comprender las transformaciones que se presentan en el periodo de estudio en las distintas cuentas de activos, pasivos y patrimonio, así como las utilidades, a propósito de interpretar las tendencias del comportamiento de los resultados financieros, para la correcta formulación de conclusiones y recomendaciones.

El nivel de endeudamiento de una empresa es algo que puede representar un impacto considerable sobre las finanzas, al ser obligaciones que deben asumirse con prioridad. Este puede hacer que se vea más o menos atractiva para inversionistas, puede mejorar o empeorar su rentabilidad y/o liquidez, y hasta puede impulsar o limitar su crecimiento. Siendo así, no es correcto asumir que la deuda es toda mala o toda buena, es necesario su correcto análisis para poder conocer qué representa: si una ventaja o una desventaja.

La liquidez hace referencia a la facilidad con la que la empresa puede convertir sus activos a efectivo para hacerle frente a sus obligaciones, y en qué grado pueden los activos de la empresa cubrirlos en caso de ser necesarios; ya que, ante alguna emergencia, los activos son normalmente a lo que se recurre para poder afrontar las deudas u otros compromisos. Siendo así, el análisis de liquidez provee una noción del grado en que los activos de la empresa pueden cubrir los pasivos, en caso de necesitar recurrir a ellos como respaldo.

Se sabe que toda empresa tiene el objetivo y, más allá de eso, el anhelo de ser rentable: los inversionistas buscan tener retornos sobre el capital que aportaron, los acreedores van a querer hacer negocios únicamente con empresas rentables, y también aquellos que la dirigen desean demostrar que son aptos para tal tarea. Con esto se evidencia la relevancia de asesorar su rentabilidad, pues se puede considerar como fin último de la misma.

Estos tres factores (endeudamiento, liquidez y rentabilidad) conllevan una relación cercana entre sí, entre sus puntos de relación se pueden mencionar:

- El acceso al endeudamiento es necesario como apalancamiento para poder crecer, pero está condicionado por el nivel de liquidez de la empresa para hacerle frente, ya que no se debe adquirir más deuda de lo que la empresa puede cubrir; y lo rentable que esta sea, puesto los acreedores van a querer hacer negocios con empresas que sean rentables.

- La rentabilidad tiende a ser medida por inversionistas y acreedores con base en los niveles de deuda, y la liquidez que la empresa posea para hacerle frente y para dar retornos.
- La liquidez puede verse comprometida por los niveles de endeudamiento, pues si la deuda es alta, puede dejar bajo margen de utilidades, y esto conlleva que se vea como una empresa menos rentable.

Por esto los tres elementos deben ser balanceados apropiadamente, en todo momento, y su estudio permite saber cómo se encuentran, y así determinar si tienen un balance apropiado.

La tercera variable hace referencia propiamente a la situación financiera de la empresa, para este análisis se decide utilizar las razones de EBITDA porque facilita saber qué tanta ganancia genera de su actividad central; puesto que, si su actividad central no genera los recursos apropiados, entonces la situación general se puede poner en duda considerando que la mayor parte de sus ingresos deben ser originados precisamente por su actividad comercial.

1.4 Estrategia de investigación aplicada

El presente apartado determina el tipo de investigación a desarrollar para dar respuesta al problema de la investigación y para concretar los objetivos planteados. Se establece la estructura y proceso que guían la investigación a lo largo del documento.

1.4.1 Tipo de investigación

Para este trabajo se utiliza una metodología de tipo cuantitativa aplicada al área Financiera de la empresa, debido a la naturaleza de análisis de estados financieros para

determinar el motivo de las fluctuaciones presentadas. A continuación, se detallan las implicaciones de este tipo de investigación.

1.4.1.1 Investigación Cuantitativa. Neill y Cortez (2018, p.69) indican que la investigación cuantitativa es aquella que se basa en los aspectos numéricos para investigar, analizar y comprobar información y datos. Es una manera estructurada de recopilar y analizar datos para obtener resultados y comprobar hipótesis por medios matemáticos. Entre sus características se destacan:

- a. Medición objetiva.
- b. Estructurada y sistemática.
- c. Búsqueda de la objetividad.
- d. Procedimientos específicos para el análisis de datos.
- e. Disminuye la incertidumbre y el error.

Bajo este concepto de investigación cuantitativa se desarrollan y se aplican los instrumentos para la medición de las variables definidas en el documento para los estados financieros de la empresa.

1.4.2 Fuentes de investigación

La investigación que se desarrolla en este documento se soporta en el uso de fuentes primarias y secundarias relacionadas al tema de estudio, las cuáles serán las que suministran la información necesaria para llevar a cabo el análisis. Estas proporcionan los datos para lograr la consecución de los objetivos esperados.

Cabrera Méndez (s. f.) indica que las fuentes de información cumplen con tres funciones:

- a. Verificar, comprobar o examinar la verdad de algo.
- b. Proporcionar antecedentes que faciliten la localización de hechos acontecidos en el pasado y que continúen en el presente confirmándolos y sustentándolos.
- c. Aportar contexto, es decir, elementos el entorno sin los cuales no se podría entender el significado de algo, sea este de cualquier índole.

1.4.2.1 Fuentes primarias. Las fuentes primarias de información proporcionan datos de primera mano. Estas constan de información la cual es original de los autores que la producen, es fiable y segura.

En esta investigación las fuentes primarias son los resultados de los instrumentos diseñados y aplicados a los balances y estados de resultados de la empresa.

1.4.2.2 Fuentes secundarias. Las fuentes secundarias son las que se basan en las fuentes primarias para generar análisis o síntesis de un tema en específico.

Entre las fuentes secundarias que se consultan en esta investigación se pueden mencionar: consulta a noticias de prensa, datos estadísticos de las entidades gubernamentales, bases de datos disponibles a través de bibliotecas y leyes o normativas legales que amparen la investigación.

1.4.3 Población

- Definición y caracterización de la población de estudio

La población que se analiza para esta investigación está compuesta por los estados financieros aportados por los entes administradores de la empresa en estudio, ubicada en San José, los cuestionarios y guías de observación aplicados y otros documentos necesarios para la elaboración de la investigación.

Tabla 2. Población de estudio

Población de estudio	Periodo
Estados Financieros	2015-2020
Cuentas Contables	2015-2020

Fuente: Estados Financieros, Empresa Centurión Infinite

Elaboración: Chacón et. al, 2021, s.e.

- Población documental.

La población documental son todos aquellos documentos, libros, artículos, impresos, publicaciones virtuales u otros, que sean referentes al objeto de la investigación

1.4.4 Recopilación de los datos

- Métodos, técnicas e instrumentos utilizados procedimientos aplicados y presentación

Se lleva a cabo por medio de las fuentes primarias y secundarias de información señaladas en la sección anterior.

1.4.5 Análisis e interpretación de la información

Tabla 3. Análisis e interpretación

Objetivo General	Objetivos específicos	Variable	Indicadores	Instrumento o parte del instrumento	Fuente
<p>Evaluar el comportamiento financiero de la empresa Centurión Infinite, con el fin de diagnosticar sus resultados en las cuentas de bienes y servicios, utilizando herramientas de análisis financiero aplicadas a los estados financieros del periodo 2015-2020.</p>	<p>Estimar las variaciones porcentuales en los resultados financieros de la empresa Centurión Infinite para la interpretación de los cambios de mayor relevancia en sus resultados, mediante el análisis de los estados financieros de la misma, del periodo de estudio.</p>	<p>Variaciones porcentuales.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Cuentas de Activos. • Cuentas de Pasivos. • Patrimonio. • Utilidad bruta, operativa y neta. 	<ul style="list-style-type: none"> • Análisis horizontal. • Análisis vertical. • Análisis vertical comparativo. 	<ul style="list-style-type: none"> • Balance General. • Estado de resultados.
	<p>Calcular los niveles de liquidez, rentabilidad y endeudamiento; para la obtención de los resultados de la condición financiera de la empresa, mediante la aplicación de</p>	<p>Liquidez, rentabilidad y endeudamiento</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Activo Circulante. • Pasivo Circulante. • Inventarios. • Bancos. • Ventas Netas. • Utilidad bruta, operativa y neta. • Activo Total. • Patrimonio. 	<ul style="list-style-type: none"> • Razón circulante. • Prueba del ácido. • Prueba defensiva. • MUB, MUO, MUN, ROA, RSI, RSP. • Índice de deuda. 	<ul style="list-style-type: none"> • Balance General. • Estado de resultados.

Objetivo General	Objetivos específicos	Variable	Indicadores	Instrumento o parte del instrumento	Fuente
	razones financieras a los estados del periodo 2015-2020.		<ul style="list-style-type: none"> • Pasivo Total. • Gastos Financieros. 	<ul style="list-style-type: none"> • Índice de endeudamiento. • Cobertura de intereses. 	
	Interpretar la situación financiera actual de la empresa, con el fin de la generación de recomendaciones basadas en sus resultados, a través del estudio de su desempeño en el periodo de estudio	Situación Financiera.	<ul style="list-style-type: none"> • Utilidad de operación. • Depreciación. • Amortización. • Gastos financieros. • Deuda financiera a corto plazo. • Bancos. • Pasivo Circulante. • Deuda financiera total. 	<ul style="list-style-type: none"> • Cobertura EBITDA a carga financiera • Cobertura EBITDA a servicio de deuda • Cobertura EBITDA y reservas a servicio de deuda • Cobertura EBITDA a obligaciones de corto plazo. • Cobertura de deuda financiera a EBITDA 	<ul style="list-style-type: none"> • Balance General. • Estado de resultados.

Fuente: Objetivos de la investigación.

Elaborado por: Chacón et. al, 2021, s.e.

1.4.6 Alcances y limitaciones

El alcance para esta investigación se enfoca en:

Tabla 4. Alcances y limitaciones

Alcances y limitaciones			
Variable	Indicador	Alcance	Limitaciones
Variaciones porcentuales	<ul style="list-style-type: none"> • Cuentas de Activos. • Cuentas de Pasivos. • Patrimonio. • Utilidad bruta, operativa y neta. 	<ul style="list-style-type: none"> • Partidas de activos, pasivos y patrimonio del balance general. • Utilidad bruta, operativa y neta del estado de resultados. 	Al equipo investigador se le proveen únicamente los balances generales y estados de utilidades de los periodos en estudio, no se cuenta con catálogo de cuentas, notas a los estados financieros, ni otra información complementaria, lo cual puede limitar la interpretación de estos.
Liquidez, rentabilidad y endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> • Activo Circulante. • Pasivo Circulante. • Inventarios. • Bancos. • Ventas Netas. • Utilidad bruta, operativa y neta. • Activo Total. • Patrimonio. • Pasivo Total. • Gastos Financieros. 	Revisión y análisis de los estados de resultados y balances generales en el periodo establecido para el cálculo de las razones financieras y así determinar el motivo de la fluctuación durante el periodo 2015-2020	Al equipo investigador se le proveen únicamente los balances generales y estados de utilidades de los periodos en estudio, no se cuenta con catálogo de cuentas, notas a los estados financieros, ni otra

			información complementaria, lo cual puede limitar la interpretación de estos. Adicionalmente, los estados financieros no especifican el dato de Utilidad Neta de cada periodo, la cual es necesaria para aplicar algunos de los instrumentos.
Situación financiera	<ul style="list-style-type: none"> • Utilidad de operación. • Depreciación. • Amortización. • Gastos financieros. • Deuda financiera a corto plazo. • Bancos. • Pasivo Circulante. • Deuda financiera total. 	Revisión de los estados financieros de la empresa con el fin de evaluar la gestión empresarial de la misma y conocer su eficiencia durante el periodo 2015-2020.	Al equipo investigador se le proveen únicamente los balances generales y estados de utilidades de los periodos en estudio, no se cuenta con catálogo de cuentas, notas a los estados financieros, ni otra información complementaria, lo cual puede limitar la interpretación de estos.

Fuente: Objetivos de la investigación.

Elaborado por: Chacón et. Al, 2021, s.e.

CAPÍTULO 2 MARCO DE REFERENCIA

Considerando que la empresa en estudio se debe mantener confidencial, en este capítulo se presentan las generalidades de las pequeñas y medianas empresas (PYME), tales como la historia y el entorno actual en Costa Rica bajo el cual se desenvuelven, así como toda aquella legislación que sea de relevancia por su impacto directo o indirecto en las operaciones de estas.

2.1 Generalidad y desarrollo específico de las MiPYME y el sector aduanal en Costa Rica

2.1.1 Las PYME en Costa Rica

Cousin (2020) expone que el término “PYME” se establece formalmente a finales de la administración de Miguel Ángel Rodríguez con la aprobación de la Ley 8262 Fortalecimiento de las pequeñas y medianas empresas; sin embargo, es hasta en la administración de Abel Pacheco que estas se ven promovidas por medio de distintas iniciativas, tales como la creación del Fondo Especial para el Desarrollo de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (FODEPYME) administrado por el Banco Popular, y el Programa de Apoyo a la Pequeña y Mediana Empresa (PROPYME), así como programas de apoyo desarrollados por el Banco de Costa Rica y el Banco Nacional, ofreciendo desde capacitaciones hasta créditos.

Sin embargo, se rescata que no todas estas medidas son apropiadas para garantizar que surjan más empresas o que las existentes puedan perdurar en el mercado a largo plazo. Ejemplo de ello es la Ley 8634 Sistema para la Banca de Desarrollo del 2008, la cual promueve herramientas crediticias para las PYME, pero únicamente financia sobre el 75% de los bienes de la persona. Puesto en otras palabras, si un empresario no tiene bienes a su nombre, o no tiene los suficientes, no podría acceder a financiamientos y el

acceso a ellos resulta crucial para combatir el rezago en innovación y tecnología que podría ayudar a que perduren más (Cousin, 2020).

En un contexto donde la globalización avanza, las PYME enfrentan retos por la competencia de grandes corporaciones extranjeras, cuyos productos desplazan los locales al ofrecer mayor innovación, tecnología, o en vista de su alta productividad, tienen mayor abasto para la demanda, entre otros factores. Adicionalmente, las políticas y medidas del gobierno muestran no ser lo suficientemente efectivas (se puede leer como en el Informe del Estado de la Nación del 2013, se indica que FODEPYME y PROPYME poseen problemas de diseño y coordinación para colocación de créditos), por lo que estos motivos pueden explicar por qué las PYME tienen un ciclo de vida tan relativamente corto (Cousin, 2020).

Las PYME comienzan a proliferar a principios del siglo XXI; empero, si bien aumentan en cantidad, presentan crecimientos lentos debido a la falta de innovación ya que muchas no invierten en nuevas tecnologías y desarrollo, además su limitada estructura dificulta el establecimiento de encadenamientos productivos. El modelo de desarrollo del país produce una selectividad estructural en la cual las habilidades de las empresas para reinventarse son importantes para permanecer o salir del mercado, adicionalmente, entre más pequeña sea la empresa, menores posibilidades tiene de utilizar apropiadamente los recursos, y eso implica mayores posibilidades de disolverse y desaparecer con el tiempo (Cousin, 2020).

En pocas palabras, en el país no es particularmente difícil que las PYME puedan establecerse, lo realmente retador es el poder crecer y permanecer en el mercado, pues hay muchas condiciones que no lo facilitan, desde el acceso a financiamientos, hasta la capacidad innovadora que cada una posea para hacer frente a la competencia; lo cual puede estar originado en una falta de preparación y apoyo de programas gubernamentales.

2.1.2 Clasificación de las PYME

Las PYME pueden operar bajo las figuras de personería física o jurídica y desarrollarse en actividades industriales, comerciales, de servicios o agropecuarias. Para clasificarse según tipo de actividad utilizan la Clasificación Internacional Uniforme de todas las Actividades Económicas (CIIU) y se dividen en industriales, comerciales y de servicios. Además, también se pueden clasificar por su tamaño; de acuerdo con el número de personal que la conforman, como se detalla en la siguiente tabla.

Tabla 5. Clasificación de las PYME según tamaño

Clasificación	Número de trabajadores
Microempresa	Si es igual o menor a 10 personas
Pequeña Empresa	Si es mayor a 10 pero menor o igual a 35 personas
Mediana Empresa	Si es mayor que 35 pero mejor o igual a 100 personas

Fuente: Ley de Fortalecimiento de la Pequeña y Mediana Empresa (Ley N° 8262)

Elaborado por: Chacón et. al, 2021, s.e.

Para acceder a los beneficios que ofrece el gobierno costarricense a todas las microempresas es necesario que estas cuenten con una certificación que las catalogue como PYMES, la cual es otorgada por el Ministerio de Economía y Comercio (MEIC); para adquirirla es necesario que se cumplan con los requisitos establecidos por el mismo ente.

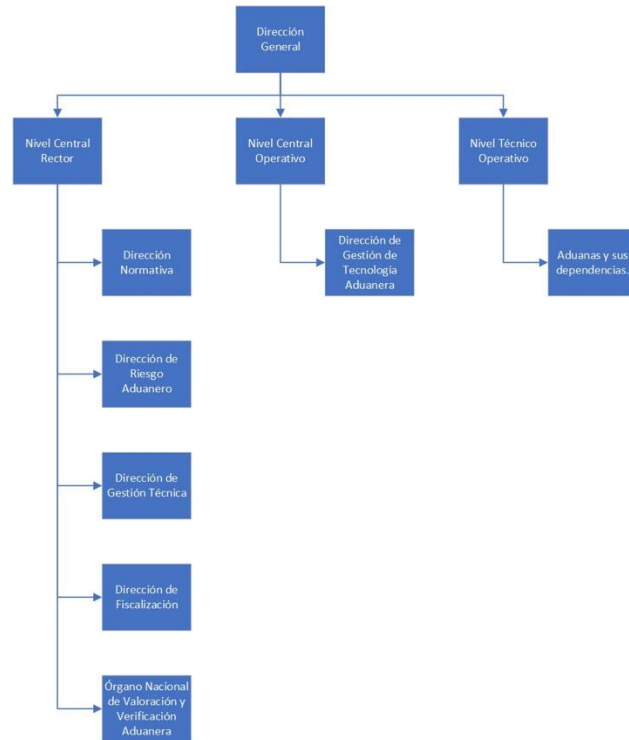
2.1.3 El servicio aduanero en Costa Rica

Acorde a la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID, por sus siglas en inglés) y la Dirección General de Aduanas (DGA), la evolución del servicio aduanero en Costa Rica tiene relación directa con los comportamientos y cambios de la economía del país, y depende en cierta medida de las tendencias económicas predominantes (USAID, 2009).

A partir de los años 90, comienza la modernización de la administración tributaria aduanera, y desde ese momento se encuentra en constante evolución para dar respuesta al proceso de globalización económica. Por lo que el Ministerio de Hacienda impulsa un nuevo modelo de gestión aduanera desde el 2005, el cual sirve para reformar la visión del Servicio Nacional de Aduanas (SNA) para reforzar una estructura enfocada a una estrategia global.

La DGA es un órgano técnico independiente, adscrito al Ministerio de Hacienda. Posee superioridad jerárquica en materia de aduanas, controla y facilita el cumplimiento de la legislación, y actúa para prevenir y reprimir infracciones aduaneras. Entre sus competencias, aparte de la administración de los tributos que gravan las importaciones, se pueden resaltar el control de regímenes aduaneros y la emisión de normativa en materia aduanera de aplicación general. Adicionalmente, es un facilitador del comercio internacional e interactúa con sus usuarios, a través de comisiones especiales, para identificar necesidades del sector privado y solventarlas dentro del marco de la ley (USAID, 2009). La DGA se organiza tal y como se presenta en la siguiente figura.

Figura 2. Organización de la Dirección General de Aduanas en Costa Rica



Fuente: Guía Aduanera de Costa Rica. USAID, 2009.
 Elaboración: Chacón et. al, 2021, s.e.

La empresa en estudio es una microempresa dedicada al área de servicios aduanales. La figura de agencia aduanal se abarca en la legislación costarricense en varios códigos y jurisprudencia. Según el Sistema Costarricense de Información Jurídica se define la aduana de la siguiente manera:

La unidad técnico-administrativa encargada de las gestiones aduaneras y del control de las entradas, la permanencia y la salida de las mercancías objeto del comercio internacional, así como de la coordinación de la actividad aduanera con otras autoridades gubernamentales ligadas al ámbito de su competencia, que se desarrollen en su zona de competencia territorial o funciona (Ley 7557, 1995).

El intercambio de bienes y servicios en el comercio internacional exige distintas figuras jurídicas involucradas en el proceso que cumplen un rol fundamental. Las agencias aduanales (siendo una de esas figuras), facilitan el desplazamiento de las mercancías

fuera del país, así como su nacionalización para la entrada al territorio nacional, por ello contribuyen a la economía del país: dado su papel en los procesos de importación y exportación. Acorde al Ministerio de Hacienda (s.f.) será requerido un agente de aduanas cuando se cumpla alguna de las siguientes condiciones en cuanto a las importaciones de bienes:

1. Las mercancías que se van a importar son para uso exclusivo, personal o familiar.
2. Por la cantidad de mercancías que se va a importar, hay un riesgo de comercialización.
3. Las mercancías que se pretenden importar están asociadas a una actividad lucrativa.
4. Las mercancías que se pretenden importar traen una declaración aduanera donde está consignado un valor superior a 500 dólares estadounidenses.
5. Las mercancías no están dirigidas a una persona física.

En Costa Rica, corresponde a la Dirección General de Aduanas el regular y supervisar las entradas y salidas de mercancías en el territorio nacional. En la Reforma a la Ley General de Aduanas se decreta lo siguiente:

El agente aduanero es el profesional auxiliar de la función pública aduanera autorizado por el Ministerio de Hacienda para actuar, en su carácter de persona natural, con las condiciones y los requisitos establecidos en el Código Aduanero Uniforme Centroamericano y en esta Ley, en la presentación habitual de servicios a terceros, en los trámites, los regímenes y las operaciones aduaneras. El agente aduanero será el representante legal de su mandante para las actuaciones y notificaciones del despacho aduanero y los actos que se deriven de él. En ese carácter, será el responsable civil ante su mandante por las lesiones patrimoniales que surjan como consecuencia del cumplimiento de su mandato" (Ley 8373, 2003).

Dado lo anterior, se establecen leyes, procedimientos y obligaciones específicas que regulan a las aduanas y a los agentes de aduanales, así como toda la materia normativa del control aduanero. Para el caso de la empresa en estudio Centurión Infinite se entiende esta como un ente aduanal que opera bajo la legislación costarricense apegada a todas sus obligaciones que dicta la ley y la cual se encarga de la movilización y traslado de mercancías utilizando sus potestades aduaneras en el ámbito local e internacional.

2.1.3 Importancia del sector aduanero

La legislación de Costa Rica indica que los trámites por nacionalización y movimiento de mercancías deben ser realizados por los agentes de aduanas, por lo que este sector es de gran importancia en la economía nacional. Los cambios que se dan en el comercio internacional y las negociaciones comerciales con diferentes países han creado que en nuestro país se establezca un sistema aduanero que se ha estado modificando con el pasar de los años.

La empresa en estudio se ocupa del tránsito de las cargas y envíos de mercancías que ingresan a través de las aduanas. En este sentido, es de importancia la figura de la agencia aduanal ya que permite la inserción de las PYME en el mercado internacional, en donde se pueden establecer vinculaciones con inversionistas extranjeros fortaleciendo aspectos importantes de competitividad y promoción de las PYME.

2.2 Aspectos legales/ legislación que afecta la investigación en forma directa y/o indirectamente a la empresa Centurión Infinite

Se presenta la siguiente tabla, la cual es un resumen de las leyes y decretos de la legislación vigente en el país y que afectan la investigación de forma directa e indirecta.

Tabla 6. Leyes aplicadas a la investigación

Leyes	Artículos
<p>Ley No. 7557. Ley General de Aduanas.</p>	<p>Artículo 1. Regula las entradas y salidas, del territorio nacional, de mercancías, vehículos y unidades de transporte; también el despacho aduanero y los hechos y actos que se deriven de él o las entradas y salidas, de conformidad con las normas comunitarias e internaciones, cuya aplicación esté a cargo del Servicio Nacional de Aduanas</p> <p>Artículo 8. El Servicio Nacional de Aduanas será el órgano de control de comercio exterior y de la Administración Tributaria; dependerá del Ministerio de Hacienda y tendrá a su cargo la aplicación de la Legislación Aduanera.</p> <p>Artículo 21. Las autoridades aduaneras, migratorias, de salud, de policía y todas las que ejerzan control sobre los ingresos o las salidas de personas, mercancías, vehículos y unidades de transporte del territorio aduanero nacional, deberán ejercer sus competencias en forma coordinada, colaborando entre sí, para la aplicación correcta de las disposiciones legales y administrativas.</p> <p>Artículo 86. Sobre la declaración aduanera, las mercancías internadas o dispuestas para su salida del territorio aduanero, cualquiera que sea el régimen al cual se sometan, serán declaradas conforme a los procedimientos y requisitos de esta Ley y sus Reglamentos, mediante los formatos autorizados por la Dirección General de Aduanas</p>
<p>Ley No. 17. Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social CCSS.</p>	<p>Artículo 3: Las coberturas de Seguro Social y el ingreso al mismo son obligatorios para todos los trabajadores que perciban salario.</p> <p>Artículo 30: Los patronos al pagar el salario a los trabajadores les deducirán las cuotas que estos deban satisfacer y entregarán a la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS) el monto de las mismas.</p> <p>Artículo 31: En su inciso b) declara que la CCSS será la responsable de realizar todas las gestiones administrativas y judiciales para controlar la evasión o morosidad de los empleadores.</p> <p>Artículo 37: Los patronos deberán empadronar en la CCSS a sus trabajadores dentro del lapso establecido.</p> <p>Artículo 51: Las personas jurídicas, las entidades o colectividades que constituyan una unidad económica, dispongan de patrimonio y autonomía funcional, aunque estas últimas tengan o no personalidad jurídica responderán solidariamente por las acciones o las omisiones a esta ley.</p>

<p>Ley No. 8262 Ley de Fortalecimiento de las pequeñas y medianas empresas.</p>	<p>Artículo 1. Esta Ley tiene por objeto crear un marco normativo que promueva un sistema estratégico integrado de desarrollo de largo plazo, el cual permita el desarrollo productivo de las pequeñas y medianas empresas, y posicione a este sector como protagónico, cuyo dinamismo contribuya al proceso de desarrollo económico y social del país, mediante la generación de empleo y el mejoramiento de las condiciones productivas y de acceso a la riqueza.</p> <p>Artículo 3. Se entiende por pequeñas y medianas empresas (PYMES) toda unidad productiva de carácter permanente que disponga de los recursos humanos, los maneje y opere, bajo las figuras de persona física o jurídica, en actividades industriales, comerciales, de servicios o agropecuarias que desarrollen actividades de agricultura orgánica,</p> <p>Todas las PYMES que quieran aprovechar los beneficios de la presente Ley, deberán satisfacer al menos dos de los siguientes requisitos: a) El pago de cargas sociales b) el cumplimiento de obligaciones tributarias c) el cumplimiento de obligaciones laborales</p> <p>Artículo 7. Los bancos del Estado y el Banco Popular y de Desarrollo Comunal podrán promover y fomentar programas de crédito diferenciados dirigidos al sector de las micro, pequeñas y medianas empresas. La definición de los programas específicos deberá ser comunicada al MEIC para la debida coordinación.</p> <p>Artículo 13. Se crea el Programa de Apoyo a la Pequeña y Mediana Empresa (Propyme), el cual tendrá como objetivo financiar las acciones y actividades dirigidas a mejorar la capacidad de gestión y competitividad de las PYMES costarricenses, así como el emprendedurismo, mediante el desarrollo tecnológico como instrumento para contribuir al desarrollo económico y social de diversas regiones del país</p> <p>Artículo 15. El Propyme será la base de financiamiento de las Pymes.</p> <p>Artículo 20. Para estimular el crecimiento y desarrollo de las PYMES, la Administración Pública desarrollará bajo coordinación del MEIC, un programa de compras de bienes y servicios que asegure la participación mínima de las PYMES en el monto total de compras para cada institución de la Administración Pública.</p>
<p>Ley No. 8634. Ley del Sistema Banca para el Desarrollo.</p>	<p>Artículo 6. Las Pymes entendidas como las unidades productivas definidas en la Ley No. 8265 y su reglamento, podrán ser sujetos beneficiarios del Sistema Banca para el Desarrollo en el área de financiamiento, avales o garantías, capital semilla, capital de riesgo u otros productos que se contemplen en esta ley.</p>

Fuente: Ley N 7557 General de Aduanas,1995; Ley N 17 Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social CCSS, 1943; Ley N 8262 Fortalecimiento de las pequeñas y medianas empresas. 2015; Ley N 8634 Sistema de Banca para el desarrollo 2008.

Elaboración: Chacón et. al, 2021, s.e.

Tabla 7. Reglamentos aplicados a la investigación

Reglamento	Artículos
<p>Reglamento a la Ley 8262. Ley de Fortalecimiento de las Pequeñas y Medianas Empresas</p>	<p>Artículo 1. El Reglamento tiene por objeto fomentar y promover el desarrollo integral de las PYMES y los emprendedores, para la generación de empleo, la formación de mercados altamente competitivos, la democratización económica, el desarrollo regional, los encadenamientos entre sectores económicos, el aprovechamiento de pequeños capitales y la capacidad empresarial, según los objetivos dispuestos en la Ley N° 8262, de Fortalecimiento de las Pequeñas y Medianas Empresas y la Ley 6054, Ley Orgánica del Ministerio de Economía, Industria y Comercio y sus reformas.</p> <p>Artículo 14. Para efectos de clasificar las actividades empresariales como industriales, comerciales, de servicios (incluidas las del subsector de tecnologías de información) u otras actividades, se utilizarán los códigos de las clases de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las Actividades Económicas de las Naciones Unidas (CIIU), que se encuentren vigentes.</p> <p>Artículo 26: La PYME deberá actualizar la información anualmente, ya sea por medios físicos o electrónicos, a fin de mantener la Condición PYME.</p>
<p>Decreto 33305-MEIC-H. Reglamento Especial para la Promoción de las PYMES en las Compras de Bienes y Servicios de la Administración.</p>	<p>Artículo 1. El objetivo del reglamento es dar los lineamientos y crear los mecanismos que aseguren la participación de las PYMES en la adquisición de bienes y servicios que realice la Administración, conforme lo estipula el artículo 20 de la Ley Fortalecimiento de las Pequeñas y Medianas Empresas N. 8262.</p> <p>Artículo 21. Aquellas Pymes costarricenses que deseen ser oferentes de bienes y servicios de las Instituciones o Dependencias de la Administración, y recibir el trato establecido en la Ley No 8262 deberán estar registradas en el Registro Nacional de PYMES Proveedores de la Administración en compra RED.</p>

Fuente: Reglamento a la Ley N 8262 Fortalecimiento de las Pequeñas y Medianas Empresas, 2015; Reglamento Especial para la promoción de las PYMES en las compras de bienes y servicios de la administración, 2006.

Elaboración: Chacón et. al, 2021, s.e.

Tabla 8. Códigos aplicados a la investigación

Código	Artículos
Código de Comercio No. 3284	<p>Artículo 1. Las disposiciones contenidas en este código rigen los actos y contratos en el determinado, aunque no sean comerciantes las personas que los ejecuten.</p> <p>Artículo 5: Determina quienes son comerciantes.</p> <p>Artículo 17: Determina las diferentes sociedades mediante las cuales puede operar una empresa.</p>
Código de Trabajo No. 2	<p>Artículo 1: Este Código regula los derechos y obligaciones de patronos y trabajadores con ocasión del trabajo, de acuerdo con los principios cristianos de Justicia Social.</p> <p>Artículo 2: Patrono es toda persona física o jurídica, particular o de Derecho Público, que emplea los servicios de otra u otras, en virtud de un contrato de trabajo, expreso o implícito, verbal o escrito, individual o colectivo.</p> <p>Artículo 4. Trabajador es toda persona física que presta a otra u otras sus servicios materiales, intelectuales o de ambos géneros en virtud de un contrato de trabajo expreso o implícito, verbal o escrito, individual o colectivo.</p> <p>Artículo 21: Sobre el contrato de trabajo, en este deben de incluirse todos los derechos y garantías que dicte la ley.</p>
Código Tributario No 4755	<p>Artículo 1. Las disposiciones de este Código son aplicables a todos los tributos y las relaciones jurídicas derivadas de ellos, excepto lo regulado por la legislación especial.</p> <p>Artículo 11. La obligación tributaria surge entre el Estado u otros entes públicos y los sujetos pasivos en cuanto ocurre el hecho generador previsto en la ley; y constituye un vínculo de carácter personal, aunque su cumplimiento se asegure mediante garantía real o con privilegios especiales.</p>

Fuente: N 3284 Código de Comercio, 1964; N 2 Código de Trabajo, 1943; N 4755 Código Tributario, 1971.

Elaboración: Chacón et. al, 2021, s.e.

CAPÍTULO 3 MARCO CONCEPTUAL

En este capítulo se recopila e integra la información teórica de las tres variables, con sus indicadores e instrumentos de medición respectivos. Se exponen los conceptos fundamentales que son necesarios para la comprensión y exposición de los resultados, así como las fórmulas de cálculo que serán utilizadas para cada una.

3.1 Indicadores

Considerando que ciertas de las variables comparten indicadores, se presentan primero las definiciones de todos los indicadores los cuales conforman los instrumentos ejecutados para el análisis.

3.1.1 Cuentas contables

Las cuentas contables son instrumentos que se utilizan dentro de la contabilidad financiera con el fin de clasificar y registrar cualquier transacción económica con las cuales se construirán los estados financieros, hay cuentas de activos, de pasivos y de patrimonio. Para Herz (2018) una cuenta “es el registro resumido de los cambios que generan las transacciones de un negocio en sus diferentes elementos: activos, pasivos, patrimonio, ingresos y gastos” (p. 77).

3.1.2 Activos

El activo se encuentra compuesto por todos los bienes y derechos que posee una empresa para cumplir con su objetivo, ejecutar su operación diaria y que eventualmente pueden convertirse en un beneficio para la empresa. Además, pueden ser clasificados en activos corrientes y no corrientes. Al respecto, Ortiz (2018, p. 77) afirma:

Una entidad clasificará un activo como corriente cuando: a. Espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operación.; b. Mantiene el activo principalmente con fines de negociación; c. Espera realizar el activo dentro de los doce meses siguientes al periodo sobre el que informa; d. El activo es efectivo o equivalente al efectivo.

Una entidad clasificará como no corrientes todos los activos que no cumplen con los requisitos de la definición anterior.

3.1.2.1 Bancos. Este concepto se relaciona al valor de los fondos monetarios de cuales dispone la empresa, en moneda nacional o extranjera, en bancos locales o foráneos. Esta cuenta pertenece al grupo de activos, por lo que se debita todo aquel movimiento que aumente su valor, y se acredita todo movimiento que lo disminuya (Mendoza Roca y Ortiz Tovar, 2018, p. 186).

A la cuenta de bancos, se le puede conocer también como “efectivo”, pero en vista de que normalmente las empresas no controlan su dinero en efectivo propiamente, sino únicamente por cuentas bancarias, por eso es común referenciarlo con el término “bancos”. Adicionalmente, hay quienes utilizan dinero en caja chica, o caja menor, para gastos pequeños, por lo que también se le puede llamar a esta partida “efectivo” para su control, monitoreo y reporte en libros; mientras que se utiliza “bancos” para el resto de los fondos de la empresa (aquellos ubicados en cuentas corrientes o de ahorros, por ejemplo). Para efectos de esta investigación, se utiliza únicamente el término “bancos” cuando se haga referencia a esta cuenta contable.

3.1.2.2 Inventario. Se refiere a los bienes tangibles que se tienen para la venta en el curso ordinario del negocio, la base de operación comercial de toda empresa es la compra y venta de bienes y servicios; por lo que la contabilidad de los inventarios permite mantener un control de estos oportunamente, obtener estados confiables de la situación económica de la empresa. Generalmente es el activo de mayor valor en el

estado de situación financiera, y sus gastos asociados por lo general son los rubros más grandes en el estado de resultados (Mendoza Roca y Ortiz Tovar, 2018, pp. 207, 208).

3.1.3 Pasivos

Las deudas de una empresa constituyen sus pasivos. De esta forma se puede decir que el pasivo está compuesto por todas las obligaciones que ha contraído una empresa y las cuales debe cancelar a futuro. “Las cuentas de pasivo son aquellas que sirven para llevar un registro de las diversas deudas que adquiera el negocio” (Ramírez, 2018, p. 34).

Sobre su clasificación, Ortiz (2018) afirma:

Una entidad clasificará un pasivo como corriente cuando: a. Espera liquidar el pasivo con su ciclo normal de operación; b. Mantiene el pasivo principalmente con fines de operación; c. el pasivo debe liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha del periodo sobre el que se informa; d. No tiene un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante, al menos doce meses siguientes a la fecha del periodo sobre el que se informa.

Una entidad clasificará todos los demás pasivos como no corrientes. (p. 79)

3.1.3.1 Deuda financiera a corto plazo. Estas son las obligaciones de la entidad u organización a menos de un año plazo contado a partir de la fecha del balance (Calleja, 2017). A través de esta cuenta es posible conocer las deudas de la empresa a corto plazo y con la ayuda de razones financieras, permite medir y analizar si el nivel de endeudamiento representa algo positivo o negativo, según los porcentajes estándares del mercado.

3.1.3.2 Deuda financiera total. Peiro (2016) indica que la deuda financiera es aquella la cual tiene un coste explícito, como la contraída con las entidades financieras o la emitida por una empresa en los mercados financieros (por ejemplo, renta fija

privada). Por lo anterior, el equipo investigador define la deuda financiera total como la suma de las cuentas de deuda financiera a corto plazo (que conforma parte del pasivo circulante) y de deuda financiera a largo plazo, la cual se incluye en el pasivo a largo plazo (Chacón et. al., 2021, s.e.).

3.1.4 Patrimonio

El patrimonio representa la propiedad de los dueños de una empresa. Para Mendoza y Ortiz (2018) la definición de este concepto se detalla a continuación:

El patrimonio, también conocido como capital contable, agrupa el conjunto de las cuentas que representan el valor residual de comparar el activo total con el pasivo. Comprende los aportes de los accionistas, socios o propietarios, el superávit de capital, las reservas, la revalorización del patrimonio, las cuotas o partes de interés social, los resultados del ejercicio y de ejercicios anteriores y el superávit por revalorizaciones. De acuerdo con su origen, el patrimonio está conformado por el capital aportado y el capital ganado. (p. 50).

Espinoza (s.f., p. 37) lo pone en otras palabras al indicar que el patrimonio es la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos.

3.1.5 Ventas

El equipo investigador define este término como un intercambio de bienes o servicios, provistos por una empresa, a cambio de dinero pagado por un cliente (sea en efectivo, o como un derecho de recibir ese efectivo en una fecha futura, es decir, originando una cuenta por cobrar). Las ventas constituyen una de mayores fuentes de ingresos para una empresa, por ello que una de las principales y primeras cuentas en el estado de resultados sea el “ingreso por ventas” (Chacón et. al., 2021, s.e.).

Mendoza Roca y Ortiz Tovar (2018) establecen que toda empresa, en el ejercicio de su actividad, presta bienes y servicios, para recibir a cambio dinero o bien el derecho de un cobro a su favor, que hará efectivo en una fecha pactada. Se produce un ingreso cuando el patrimonio de la empresa aumenta, sin haber tenido aportes de los propietarios para ello, y representa el precio o valor recibido de los bienes vendidos o servicios prestados. Las cuentas de ingresos aumentan e inician al haber y disminuyen al debe, siendo su naturaleza de crédito (pp. 119-120).

3.1.6 Gastos

Un gasto ocurre cada vez que la empresa deba realizar un desembolso para la adquisición de bienes y servicios, necesarios para la operación y funcionamiento de esta. Por ende, también se puede interpretar un gasto como un egreso necesario para producir ingresos (Chacón et. al., 2021, s.e.).

El equipo investigador considera importante diferenciar entre “gasto” y “pago”. El gasto se produce cuando la empresa goza de algún servicio o recibe algún bien, ahí se genera la obligación de pago, pero el dinero no necesariamente se va a entregar a la contraparte en ese momento, sino que puede ser en una fecha futura ya que es costumbre de las empresas negociar términos de pago a futuro; y es aquí donde diferenciamos los dos términos: el pago es cuando el dinero sale de la cuenta bancaria de la empresa propiamente, pero el gasto se genera al originar una obligación de pago (Chacón et. al., 2021, s.e.).

3.1.6.1 Gastos financieros. Acorde a Calleja (2017) estos gastos consisten en aquellos intereses, comisiones bancarias, pérdidas por tipos de cambios de moneda extranjera. Conocer la suma de estos brinda visibilidad del gasto en los que incurre la empresa por esos motivos, lo que permite analizar si es posible refundiciones de deuda a un menor costo, o bien si es más rentable la cancelación total de las deudas que posee la empresa.

3.1.7 Utilidades

Las utilidades representan, en pocas palabras, los resultados obtenidos por la empresa en cada periodo, a través de la comparación de los ingresos y gastos (Herz Gherzi, 2018, p. 115). Las utilidades se pueden clasificar en bruta, operativa y neta.

La utilidad bruta puede entenderse como la resta entre los ingresos de una empresa provenientes de su actividad principal y sus costos de ventas. La operativa es la que se puede obtener restándole a la utilidad bruta los gastos de operación (por ejemplo, salarios y seguros). Mientras que la neta es la que se obtiene luego de sumar otros ingresos que tenga la empresa, que no se originen de su actividad económica principal (por ejemplo, algún alquiler), y restar los impuestos de la utilidad de operación. Las tres tienden a ser calculadas en este mismo orden secuencial en el estado de resultados. Pero, si en algún momento los gastos y/o costos son mayores a los ingresos que haya tenido la empresa, generaría una utilidad negativa, lo cual se interpreta como una pérdida (Chacón et. al., 2021, s.e.).

3.1.8 Depreciación

Los métodos de depreciación son las distintas formas que existen para medir la reducción de valor que van sufriendo los activos tangibles con el paso del tiempo. Este sistema también sirve para que las organizaciones, al invertir en estos, vayan calculando la recuperación de su inversión (Cajal, 2021).

Entonces, al existir depreciación quiere decir que los activos son impactados en forma de gasto, reduciendo al final utilidad en los estados financieros. La depreciación también puede impactar los flujos netos de efectivo, con una reducción del flujo para la operación de la empresa.

3.1.9 Amortización

López (2021) indica que la amortización financiera se refiere a la parte de la cuota a pagar por un préstamo que se corresponde con el principal (la cantidad de dinero solicitada). Al pagar una cuota por un préstamo, una parte es amortización (pago del principal) y otra es un gasto financiero (pago de intereses).

Este tipo de amortización debe ser puntual porque de esta depende el estado de las cuentas de pasivos, y cómo la empresa va saliendo a flote de sus obligaciones por créditos o cuentas por pagar.

3.2 Variaciones porcentuales

El análisis de las variaciones porcentuales en las diferentes cuentas que componen los estados financieros implica estudiar las transformaciones absolutas y relativas que pueden generarse en diferentes lapsos, este estudio es de utilidad para generar criterios que permitan mostrar el comportamiento y las tendencias, que pueden experimentar las cuentas de un estado en específico.

Los estados financieros son la manifestación fundamental de la información financiera. Su propósito general respecto de la entidad es proveer información acerca de su posición financiera, del resultado de sus operaciones y de los cambios en su capital contable y en sus recursos o fuentes (Rangel, 2017, p. 8). Por este motivo esta información estructurada y expresada en términos de porcentajes, proporciona información útil para los usuarios que toman las decisiones financieras de la empresa, es además de utilidad para medir el desempeño que la misma experimenta en periodos determinados.

Tomar decisiones con respecto a la información contable de la empresa es para Herz (2017):

Una muestra de los diferentes tipos de decisiones que podríamos tomar en base a los datos proporcionados por el sistema de información contable, cuyo fin no es solo generar información, sino que esta sea útil y oportuna para lograr los objetivos de la empresa y proporcione a los distintos usuarios los datos necesarios para planificar y proyectar acciones hacia el futuro. (p. 16)

Según lo anterior, es importante analizar comparativamente las variaciones que se producen en las diferentes cuentas contables de los estados financieros de la empresa, a través de técnicas e instrumentos para estudiar las tendencias o relaciones que puedan darse en estas.

Este análisis porcentual se lleva a cabo comparando partidas específicas en diferentes lapsos, a través de métodos como el análisis vertical y horizontal, con el fin de obtener información clave que permita valorar la situación actual en la que se encuentra la empresa y analizar sus fortalezas o debilidades.

3.2.1 *Análisis vertical*

En el análisis vertical se determina el peso de las diferentes cuentas que conforman tanto el Estado de Resultados como el Balance General, entre el activo total o las ventas, durante un mismo periodo. Este análisis pone en relevancia cada cuenta dentro del estado.

Izaguirre et. al. (2020, p. 25) afirman que el análisis vertical en el estado de situación financiera consiste en igualar a 100% la inversión o total de activos, y así obtener el porcentaje que representa cada cuenta con respecto a dicha inversión. Para el efectuar el análisis vertical se pueden utilizar las siguientes bases:

- Para calcular el porcentaje de una cuenta del Activo, el cien por ciento es el Activo Total.
- Para calcular el porcentaje que representa una cuenta del Patrimonio y Pasivo, el cien por ciento es la suma de ambos.
- Para el estado de resultados son las ventas

La metodología para realizar el cálculo del análisis vertical será la siguiente:

- En el Estado de Resultados: cualquier renglón del estado de resultados se divide entre las ventas y el resultado se multiplica por cien.
- En el Balance General: cualquier renglón del balance se divide entre activo total y el resultado se multiplica por cien (Calleja, 2017, p. 44).

De acuerdo con Angulo (2018, p. 182) para su elaboración se debe disponer mínimo de los estados financieros de dos periodos consecutivos, y al frente de cada partida se consignan los aumentos o las disminuciones que han tenido entre esos dos periodos. Las disminuciones se presentan con signo negativo o entre paréntesis.

3.2.2 Análisis Horizontal

Por su parte, el análisis horizontal consiste en comparar un mismo estado financiero en distintos periodos con el fin de analizar las variaciones que se generan en términos relativos y porcentuales, esto se realiza para identificar tendencias y transformaciones que ocurren en las cuentas. Dichas transformaciones se pueden clasificar como favorables o desfavorables. Para el cálculo del análisis horizontal en lo que corresponde a la variación absoluta (nominal) se obtiene restando el año dos menos el año uno, como se visualiza a continuación:

$$\text{Variación Absoluta} = \text{Año 2} - \text{Año 1}$$

En cuando a la obtención de la variación relativa (porcentaje) se aplica la regla de tres en cuanto: se divide el segundo año entre el primero y se le resta uno, y se multiplica por cien, tal y como se presenta a continuación:

$$\text{Variación Relativa} = \left(\frac{\text{Año 2}}{\text{Año 1}} - 1 \right) \times 100$$

3.2.3 Análisis vertical comparativo

Consiste en obtener del análisis vertical las variaciones mediante una comparativa que abarque dos o más periodos. Generar esta variación permite mostrar los cambios cuantitativos que una partida puede experimentar con respecto al total. Para realizar el comparativo se coloca una columna al lado de los periodos que se están analizando, luego se resta el porcentaje obtenido entre esos dos o más años, y la cifra resultante corresponde a la variación, la cual podrá ser negativa o positiva. La suma de esas variaciones deberá ser cero.

3.3 Liquidez, rentabilidad y endeudamiento

Teniendo en consideración que la segunda variable incluye tres factores (liquidez, rentabilidad y endeudamiento), cada uno con sus propios instrumentos, para mantener la distinción de cuáles de esos instrumentos son utilizados por cada factor, se presenta la información de manera diferente: cada apartado siguiente pertenece a uno de esos elementos, con sus definiciones teóricas, instrumentales, métodos de cálculo y los indicadores respectivos.

3.3.1 *Liquidez*

Acorde al Banco BBVA (s. f.) los indicadores de liquidez tienen como objetivo diagnosticar la capacidad de una empresa para generar suficiente dinero en efectivo (es decir, líquido) al convertir sus activos en recursos monetarios; esto no significa el vender todos los activos para generar dicho flujo de dinero, sino en la facilidad y rapidez en la que pueden ser convertidos a efectivo.

Adicionalmente, es importante considerar la capacidad que tienen los activos de la empresa de volverse líquidos en el tiempo correcto, porque de no poder liquidarse prontamente, entonces no podrán ser usados para hacerle frente a las obligaciones de la empresa. Es decir, una empresa puede tener suficientes activos para hacerle frente a sus pasivos, en tanto que una vez liquidados pueden cubrir un monto de deuda, pero eso no implica que puedan convertirse con rapidez para afrontar, por ejemplo, pasivos circulantes a corto plazo.

3.3.1.1 Razón Circulante. Esta razón expresa el número de veces o porcentaje en que los activos circulantes cubren al pasivo de corto plazo. Evalúa el nivel de seguridad y respaldo que proporcionan los activos circulantes a los acreedores de corto plazo, y el grado en que las deudas de corto plazo se encuentran cubiertas por aquellos activos que se espera sean transformados a efectivo en un periodo similar al de tales deudas (Salas, 2019, p.49).

Su fórmula se presenta a continuación:

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

Cuanto más alta sea la razón circulante, mayor cobertura posee la empresa para afrontar sus pasivos. Sin embargo, se rescata que esto también puede ser indicador de un exceso de inversiones, lo cual puede perjudicar el manejo de recursos y generar una lenta recuperación de fondos.

En cuanto a sus resultados, generalizadamente, se acepta que debe ser mayor a 1, ya que si fuese menor indicaría que los activos circulantes, no pueden cubrir los pasivos a corto plazo, aunque el resultado puede variar de industria a industria ya que las cuentas de activos y pasivos pueden variar en su naturaleza dependiendo de la actividad a la que se dedique la empresa.

3.3.1.2 Prueba del ácido. También denominada razón rápida, mide la forma en que los activos circulantes de mayor liquidez cubren y garantizan a los pasivos a corto plazo, es por este motivo que se deben excluir los inventarios: esta es la partida menos líquida dentro del grupo de activos valorado por la razón, ya que presentan largos ciclos de tiempo para convertirse en efectivo, y en caso de necesitar ser liquidados de emergencia reducen su valor (Salas, 2019, p.52).

Su nombre se debe a que se considera una dura prueba de cobertura de obligaciones para la empresa. Pero tampoco debe relacionarse a valores específicos, puesto que también está vinculada a la actividad de la empresa. Dependiendo de la actividad económica a la que se dedique la empresa, los inventarios pueden tener ciclos más o menos cortos que en otras; al tener que excluir los inventarios, es posible que la razón tenga como resultado valores inferiores a 1 sin que represente una debilidad en la cobertura de pasivos. Es correcto entonces concluir que el carácter de mayor o menor liquidez que posean los inventarios, en función del negocio central de la organización, complementa el resultado del índice. Si los inventarios pueden ser liquidados en periodos cortos, la importancia de esta razón disminuye, ya que presentan alta liquidez y la razón circulante entonces sería apropiada, mientras que la prueba ácida pierde utilidad. Lo

contrario también es cierto: si los inventarios presentan bajo ritmo de transformación en recursos monetarios, entonces la prueba ácida cobra más relevancia.

Su fórmula se presenta a continuación:

$$\textit{Prueba del ácido} = \frac{\textit{Activo Circulante} - \textit{Inventarios}}{\textit{Pasivo Circulante}}$$

3.3.1.3 Prueba defensiva. Esta razón indica la capacidad que tiene la empresa de operar con los activos más líquidos (considerados como los que son mantenidos en la caja y valores negociables) sin necesidad de recurrir a las ventas para hacer frente a obligaciones a corto plazo (Banco BBVA, s. f.). Esta fórmula se espera que genere un resultado superior a 1, ya que esto indica que el dinero líquido logra cubrir la deuda a corto plazo.

Su fórmula se presenta a continuación:

$$\textit{Prueba Defensiva} = \frac{\textit{Bancos}}{\textit{Pasivo Circulante}}$$

3.3.2 Rentabilidad

Las utilidades vistas como un factor aislado no proveen un panorama completo de la rentabilidad de la empresa, deben ser contrastadas con otros elementos como la magnitud de los ingresos y/o las inversiones realizadas en ella que permitieron lograr esas utilidades. Es aquí donde entran en juego los índices de rentabilidad puesto que conducen el análisis de las utilidades obtenidas para hacer ese mismo contraste sobre las inversiones realizadas que conducen a la obtención de ellas. Adicionalmente, los índices de rentabilidad también involucran los niveles de ventas e inversiones con las

utilidades, considerando que las inversiones se relacionan a su vez con los activos y al patrimonio; por lo que estos indicadores analizan el rendimiento alcanzado sobre esos dos factores (ventas e inversión) para evaluar si son satisfactorias.

3.3.2.1 Margen de utilidad bruta (MUB). Este margen permite conocer qué parte de las ventas permanecen como utilidad bruta. Su importancia radica en que permite establecer o rediseñar la estrategia de precios de la empresa: bajar los precios puede aumentar las ventas, pero disminuir el margen al dejar poca ganancia por cada colón o unidad vendida; mientras que aumentarlos puede incrementar la utilidad, pero también puede afectar las ventas e inclusive la lealtad de los clientes (Chacón et. al., 2021, s.e.).

La fórmula de cálculo se presenta a continuación:

$$MUB = \frac{\textit{Utilidad bruta}}{\textit{Ventas netas}}$$

Un margen bruto bajo demuestra que los costos pueden ser altos y los precios aumentan en un porcentaje menor al de los costos, o también un bajo volumen en ventas que no absorben los costos, lo que conlleva un precio unitario alto.

3.3.2.2 Margen de utilidad de operación (MUO). Este expresa el porcentaje de utilidades obtenido de las actividades propias de la empresa, sin considerar gastos financieros, ingresos y gastos indirectos y los impuestos. El motivo para no considerarlos es que los gastos financieros no forman parte de la operación normal de la empresa, pues estos representan el financiamiento adquirido y no conforman parte de la actividad pura del negocio; los ingresos y gastos indirectos no son generados por la actividad productiva como tal, sino que son rubros extraordinarios, no recurrentes, o no relacionados con los procesos productivos centrales del negocio; y los

impuestos representan obligaciones fiscales independientes de la actividad productiva principal de la empresa (Salas, 2019).

Su importancia radica en conocer la rentabilidad sobre las ventas y la eficiencia en el manejo de los costos y gastos de operación, ya que una disminución en este margen indica que los gastos y costos representan valores elevados y consumen la mayor parte de las ventas, dejando utilidades más bajas.

Su fórmula se presenta a continuación:

$$MUO = \frac{\textit{Utilidad de operación}}{\textit{Ventas netas}}$$

3.3.2.3 Margen de utilidad neta (MUN). A diferencia del MUO, el MUN sí considera todos aquellos factores que aquel no, entonces su resultado genera la utilidad neta real que se obtiene por cada colón de ventas; es importante considerar que, al estar incluidas las cargas financieras, el grado de endeudamiento y los costos de las deudas pueden impactar el margen.

Su fórmula se presenta a continuación:

$$MUN = \frac{\textit{Utilidad neta}}{\textit{Ventas netas}}$$

El resultado de este cálculo no se vincula a valores en específico, pero en términos generales: entre más alto sea, mejor resulta para la empresa, ya que entre más alto sea indica que mayor margen de utilidad hay sobre las ventas, y contribuye a que la empresa se mantenga rentable. Para adquirir un mayor margen sobre las ventas, se debe mantener costos y endeudamiento bajos, ya que estos consumen ingresos de la empresa

y, por ende, disminuyen la utilidad después de cubiertos. Por lo que, entre más alto sea el resultado, mejor se evidencia el buen manejo de costos, una buena estrategia de fijación de precios, buen balance de endeudamiento para el apalancamiento apropiado de la empresa, entre otros.

3.3.2.4 Rendimiento de operación sobre activos (ROA). Los activos representan inversiones que realizan las empresas para poder llevar a cabo sus operaciones, es de esperar que estos generen retornos sobre esa misma inversión para que sea justificada su adquisición y razón de existir, pues son lo que facilita la producción u operación, que se requiere para generar ventas, y posteriormente utilidades. Esta razón mide la rentabilidad generada por los activos sobre las operaciones normales de la empresa; es importante aclarar: considerando que se habla de las operaciones como tal, este cálculo considera únicamente aquellos factores que estén directamente relacionados con la operación central de la empresa, y excluye aquellos que no posean dicha relación, como lo son los gastos financieros y los impuestos.

Su fórmula se presenta a continuación:

$$ROA = \frac{\textit{Utilidad de operación}}{\textit{Activo total}}$$

Según Salas (2019) el ROA es la fuente principal para generar utilidad neta, si los activos tienen un rendimiento bajo, la utilidad será baja y no se podrán cubrir las cargas financieras ni impuestos, lo cual dejará una reducida utilidad neta. Una baja utilidad neta va a significar una baja rentabilidad para los accionistas. Por ende, el ROA constituye fuente esencial de la rentabilidad de la empresa.

3.3.2.5 Rendimiento sobre inversión (RSI). El RSI tiene un principio similar al ROA, la diferencia entre estas dos razones es que este sí toma en consideración todos los factores del estado de resultado de resultados, puesto que

trabaja con la utilidad neta; mientras que el ROA excluye algunos factores ya que se calcula a nivel operativo meramente. Por lo que el RSI mide la rentabilidad final obtenida sobre la inversión total en activos de la empresa, por lo que es un indicador clave debido a que pone en evidencia el manejo que se les ha dado a los recursos, y afecta de manera directa la rentabilidad del patrimonio.

Su fórmula se detalla a continuación:

$$RSI = \frac{\textit{Utilidad neta}}{\textit{Activo total}}$$

Salas (2019) expone que el RSI muestra qué tan satisfactorio es el nivel de utilidad final obtenida con respecto a las inversiones totales efectuadas por la empresa. Si el rendimiento sobre la inversión total disminuye, la utilidad de los activos para generar utilidades netas va a en detrimento. Mientras que un aumento en la razón señala que la productividad de las inversiones para obtener ganancias mejora. Por lo que se puede concluir que este índice mide la capacidad de generar utilidades finales por parte de los activos totales de la empresa.

3.3.2.6 Rentabilidad sobre el patrimonio (RSP). Toda empresa representa una inversión realizada por accionistas que esperan tener un retorno sobre el aporte realizado, de lo contrario van a querer retirarse y eso compromete el futuro de ella. Siendo así, el propósito fundamental de toda empresa y, por extensión, de todos sus administradores es generar rentabilidad sobre las inversiones realizadas por los propietarios. El RSP expresa el producto final que obtienen los socios de su inversión en la empresa (Salas, 2019).

Su fórmula se presenta a continuación:

$$RSP = \frac{Utilidad\ neta}{Patrimonio}$$

Una alta rentabilidad del patrimonio significa que la empresa genera un alto nivel de utilidad neta en relación con la inversión de los accionistas, lo que hace que la empresa se torne más atractiva para los inversionistas e inclusive incrementa su valor en bolsa, lo cual beneficia a los propietarios. La RSP muestra el grado final de éxito que obtiene la empresa en el cumplimiento de su objetivo esencial de retribuir adecuadamente a los dueños (Salas, 2019).

3.3.3 Endeudamiento

Un alto nivel de endeudamiento puede conllevar un mayor riesgo para la empresa al tener que cubrir mayores cargos por intereses, lo cual puede comprometer su liquidez y, en caso de una recesión, hay un impacto considerable; pero resulta particularmente útil cuando la industria en la que se desempeña está en crecimiento, ya que permite adquirir mayores activos para hacerle frente a una creciente demanda y ampliar operaciones.

Es por estos factores que el apalancamiento no puede ser considerado bueno o malo a primera impresión, debe ser analizado para determinar lo que este representa en la condición financiera de la empresa. Un punto importante para considerar es que los instrumentos utilizados en el asesoramiento del apalancamiento no miden la capacidad de pago de la empresa, sino qué tan positivo o negativo es con base en el desempeño que tenga esta.

3.3.3.1 Índice de deuda. Este índice es utilizado para determinar qué tanto de los activos de la empresa han sido financiados por medio de acreedores. En vista de que los activos son utilizados para el funcionamiento de esta, entonces se puede interpretar el resultado como la parte de la operación de la empresa que se ha obtenido por medio de apalancamiento (Chacón et. al., 2021, s.e.).

Los acreedores normalmente prefieren razones de deuda bajas para protegerse de pérdidas, en caso de que la empresa enfrente problemas de liquidez, que pueda comprometer la capacidad de pago. Por otro lado, los inversionistas normalmente prefieren que haya una razón más alta para evitar tener que aportar capital adicional para cubrir las operaciones y crecimiento del negocio, además hay que considerar que el pago de dividendos altos puede ocasionar que quede poco capital para reinvertir en adquisición de activos que permitan aumentar las operaciones, por lo que se tiende al endeudamiento para estos efectos.

Su fórmula se detalla a continuación:

$$\text{Índice de deuda} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

3.3.3.2 Índice de endeudamiento. Esta razón contrasta el financiamiento que se obtiene de los acreedores contra el que aportan los propietarios, para la operación de la empresa. Al igual que con el índice de deuda, los acreedores van a preferir dar préstamos a empresas con razones más bajas ya que indica que la mayor parte de la operación de la empresa es financiada internamente por los propietarios y sus aportes; mientras que los accionistas van a preferir razones más altas ya que esto indica que tienen que aportar menor capital para la operación de la empresa, mientras que los acreedores asumen mayor riesgo.

Por ende, el resultado no se vincula a valores en particular, sino que lo bueno o malo que sea, va a depender de la preferencia de cada negocio.

Su fórmula se detalla a continuación:

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

3.3.3.3 Cobertura de intereses. Esta refleja la capacidad que tiene la empresa para cubrir la carga financiera del periodo con sus utilidades. Los gastos financieros deben ser cubiertos con la utilidad de operación para obtener la ganancia neta. Esta razón expresa el número de veces que las utilidades cubren el gasto por intereses. La presencia de utilidades muy bajas, los intereses no podrán cubrirse, dando origen a pérdidas contables (Salas, 2019).

Esta es una medida de seguridad que demuestra cuánto pueden descender las utilidades, o aumentar los gastos financieros, antes de no poder cubrir tales cargas. Una baja cobertura de intereses es un indicador negativo que demuestra poca capacidad de absorber cargas financieras, y limitará el acceso a apalancamientos futuros. Es importante aclarar que dentro de este cálculo se deben incluir todos los gastos y costos que involucren pasivos, tales como, pero no limitando a: intereses, comisiones bancarias, pérdidas cambiarias por devaluación de pasivos en moneda extranjera y gastos de formalización de préstamos (Salas, 2019).

Su fórmula se detalla a continuación:

$$\text{Cobertura de intereses} = \frac{\text{Utilidad de operación}}{\text{Gastos financieros}}$$

3.4 Situación Financiera

Parte de un sistema o proceso de información cuya misión es la de aportar datos que permitan conocer la situación actual de la empresa y pronosticar su futuro, lo cual resulta de gran interés para gran parte de la sociedad actual ya que los individuos son

empleados por las empresas, adquieren sus bienes y servicios, invierten en ellas, obtienen información de ellas, sufren su contaminación y se benefician de los impuestos que las empresas pagan (Álvarez, 2017).

Tal y como lo dice el término es un estado o diagnóstico en cuanto a las finanzas de las empresas, basado en las variables o índices para determinar el nivel de solvencia económica, eficiencia operacional y productiva en que estas se encuentra en determinados periodos.

A través de los estados financieros podemos identificar las falencias o virtudes de la empresa para la toma de decisiones y su buen funcionamiento en la línea del tiempo.

3.4.1 EBITDA

Los instrumentos que se usan para la medición de la tercera variable están basados en la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización de activos tangibles, conocida como EBITDA por sus siglas en inglés (*Earnings Before Interests, Tax, Depreciation and Amortization*). Acorde al Banco Santander (s. f.):

El propósito de la EBITDA es obtener una imagen fiel de lo que la empresa está ganando o perdiendo en el núcleo del negocio.

Representa el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros. (párrafo 1-2)

Su fórmula se detalla a continuación:

$$EBITDA = Utilidad de Operación + Depreciación + Amortización$$

3.4.2 Cobertura EBITDA a carga financiera

Salas (2019, p. 266, 267) indica que el propósito de este instrumento es medir la capacidad con que el flujo de la operación cubre las cargas financieras derivadas de deuda que ha adquirido la empresa. Así como el respaldo y holgura que sus flujos de caja pueden proveer para atender los gastos financieros.

Para efectos del presente estudio, este permite medir el grado de endeudamiento que posee la empresa, y la capacidad de esta para poder continuar con el pago de la carga financiera a través de sus operaciones. Es necesario conocer la capacidad que tiene la organización para satisfacer el pago de deudas, porque de esto depende la continuidad de sus operaciones.

Su fórmula se presenta a continuación:

$$\text{Cobertura EBITDA a carga financiera} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Gastos financieros}}$$

El resultado esperado de la fórmula es que sea mayor a uno, ya que esto indica que el flujo de caja provee esa holgura para poder cubrir obligaciones financieras, e inclusive poder soportar algún aumento en estas cargas sin que esto represente algún peligro para la organización, por lo que entre mayor sea el resultado, mejor será la situación financiera de la empresa. Y, por el contrario, entre más baja y cercana sea a uno, indica que los gastos financieros están siendo cubiertos con un bajo margen de holgura, lo cual representa que la empresa es vulnerable ante aumentos en sus obligaciones, aumentando el riesgo de liquidez.

3.4.3 Cobertura EBITDA a servicio de deuda

Se considera como deuda financiera toda aquella que genere costos financieros como intereses y gastos bancarios por la cancelación de la deuda. Entonces, el servicio de la deuda se interpreta como la capacidad de disponer de flujo de caja suficiente para hacerle frente a estas obligaciones, que posee mayor grado de exigibilidad que los pasivos comerciales. Y eso es justamente lo que mide el índice: la capacidad que tiene el flujo de caja de la empresa de asumir estas cargas, así como el grado de holgura con el que las asume.

Su fórmula se detalla a continuación:

Cobertura EBITDA a servicio de deuda

$$= \frac{EBITDA}{Gastos\ financieros + Deuda\ financiera\ corto\ plazo}$$

El resultado debe ser superior a 1 ya que esto indica que el flujo de caja logra cubrir la deuda financiera con holgura; si es inferior a 1 entonces significa que la empresa no está generando suficiente flujo de caja para cubrir sus obligaciones financieras, lo cual compromete su rentabilidad. En caso de que el resultado sea exactamente 1 es algo bueno puesto que se puede afrontar la deuda, pero no denota una buena rentabilidad ya que es comparable a que la empresa está gastando todo el flujo que le entra sólo en el pago de financiamientos, por lo que quedaría poca utilidad y, de nuevo, se ve comprometida la rentabilidad de esta.

3.4.4 Cobertura EBITDA y reservas a servicio de deuda

Este instrumento, a diferencia de la EBITDA a servicio de deuda, agrega a la fórmula el componente de las reservas de liquidez, las cuales están constituidas por el efectivo disponible en bancos y las inversiones a corto plazo, que pueden ser liquidadas rápidamente. Estas reservas representan el respaldo real de la empresa para poder

hacerle frente a las obligaciones financieras de corto plazo; por lo que, en conjunto con el flujo de caja operativo, representan una medición de la capacidad total para hacerle frente al servicio de la deuda de corto plazo (Salas, 2019, p. 268).

Cobertura EBITDA y reservas a servicio de deuda

$$= \frac{\text{EBITDA} + \text{Efectivo y equivalentes}}{\text{Gasto financiero} + \text{Deuda financiera a corto plazo}}$$

Salas (2019, p.268) continúa explicando que este instrumento aparte de asociar el flujo de caja generado para el pago de los compromisos financieros a corto plazo, agrega las reservas de liquidez, cuyo respaldo es real si se parte del hecho que estas están disponibles sin restricciones cuando sean necesitadas, para apoyar dicho flujo.

3.4.5 Cobertura EBITDA a obligaciones de corto plazo

Este instrumento de situación financiera indica la cantidad de veces que la EBITDA es capaz de pagar los pasivos circulantes (todos los pasivos circulantes, sean deuda financiera o de otra índole) y gastos financieros; muestra la capacidad de la compañía de afrontar sus compromisos a corto plazo con las utilidades que genera su actividad económica.

Su fórmula de cálculo se presenta a continuación:

Cobertura EBITDA a obligaciones de corto plazo

$$= \frac{\text{EBITDA}}{\text{Pasivo circulante} + \text{Gasto financiero}}$$

Este índice no exige que su resultado sea igual o mayor a uno, puesto que una porción significativa del pasivo circulante pueden ser términos de crédito negociados con proveedores que se renuevan constantemente, manteniendo una fuente de

financiamiento estable para mejorar el flujo de caja y aprovechamiento del efectivo. En términos generales, no debería ser menor que 0.8 ya que denotaría una cobertura muy baja a las obligaciones. Pero, naturalmente, entre mayor sea el resultado, más satisfactorio resulta, ya que demuestra una mayor cobertura a sus obligaciones, representando un menor riesgo.

3.4.6 Cobertura de deuda financiera a EBITDA

Este índice brinda una perspectiva contraria a los previos: trata de demostrar si las deudas que tiene la empresa son muy altas para su flujo de caja. Los indicadores previos abordan la situación financiera en términos de EBITDA, mientras que este la aborda en términos de deuda, para ofrecer una visión integral de la situación de la empresa, son “las dos caras de la misma moneda”.

Es de carácter obligatorio para la empresa poseer una radiografía de sí misma en cuanto a las deudas bancarias se refiere, esta debe presentar un flujo de caja positivo para hacerles frente, de lo contrario se ve afectada en el transcurso del tiempo, por eso este análisis debe ser minucioso para poder comprender y medir los niveles del índice adecuadamente y emitir un criterio acertado sobre este.

Su fórmula de cálculo se detalla a continuación:

$$\text{Cobertura de deuda financiera a EBITDA} = \frac{\text{Deuda financiera total}}{\text{EBITDA}}$$

Según Salas (2019, p. 270), se pueden interpretar los resultados de la siguiente forma:

- **Resultados mayores a 3.** Alto grado de obligaciones con respecto a la magnitud de flujo de caja, lo cual representa un alto riesgo en cuando a su posición de liquidez.
- **Resultados entre 2 y 3.** Refleja un mayor o menor grado de riesgo de liquidez, conforme se acerque más al parámetro inferior o superior.
- **Resultados menores a 2.** Se reduce el riesgo de liquidez al presentar un moderado nivel de pasivos financieros en comparación al flujo de caja.

El hecho que la empresa posea muchos activos fijos que puedan respaldar sus deudas, no representa mucho si no pueden liquidarse en el momento en que se necesiten, por lo que son un aporte significativo a su flujo de caja para cubrir sus deudas. De igual forma, un alto capital de trabajo por altos inventarios o cuentas por cobrar, tampoco pueden considerarse como garantía de pago, si no tienen un ciclo que permita generar liquidez oportunamente. Y aquí vemos reflejada la importancia de este instrumento: sirve para que las empresas puedan sopesar si la carga de obligaciones es muy alta para su capacidad de generar flujo de caja, lo cual impacta su nivel de riesgo. Los acreedores tienden a considerar esta relación dentro de su evaluación para préstamos futuros ya que les provee una noción de la recuperación de este basándose en la situación de la empresa.

CAPITULO 4. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS.

El presente capítulo tiene como objetivo aplicar los instrumentos indicados en el modelo de análisis y detallados en el marco conceptual, para realizar el asesoramiento financiero de la empresa. Es importante recalcar que, al revisar el estado general de la empresa, se concluye que está operando dentro de los marcos legales de la jurisdicción aplicable a sus operaciones, mantiene los libros contables en apropiado orden y control, y se encuentra al día en sus obligaciones tributarias.

De igual forma, es de importancia recalcar que la empresa no posee catálogo de cuentas, y tampoco provee las notas a los estados financiero

4.1 Resultados de las variaciones porcentuales e indicadores

La primera variable corresponde a variaciones porcentuales, se pretende mostrar los cambios o las transformaciones que han ocurrido en las principales cuentas de los estados financieros durante el periodo 2015-2020. Los resultados se obtienen a través del instrumento que para este caso se emplea análisis horizontal, vertical, y vertical comparativo de los estados que suministra la empresa. No se tienen más datos contables que dichos documentos que se suministran al equipo investigador.

4.1.1 Resultados de indicadores.

4.1.1.1 Cuentas de Activos. Se toman como insumo las cuentas de activos del Balance General con el fin de identificar las variaciones ocurridas en la empresa. Además, esto permite entender la estructura financiera de la empresa, los recursos con que cuenta y la manera en que estos son aprovechados. En el análisis vertical se podrá analizar la representatividad que posee cada cuenta dentro de la totalidad del activo y

del pasivo; se puede conocer su porcentaje con el fin de analizar y conocer su comportamiento dentro del periodo de estudio,

A continuación, se presenta en la siguiente tabla la composición del activo de la empresa Centurión Inefinite:

Tabla 9. Cuentas de Activos 2015-2020

CUENTAS	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Activo Circulante:						
Caja y bancos	16.985.811,00	10.433.808,00	18.359.018,97	6.887.263,37	13.646.906,01	31.839.745,61
Inventarios	63.538.174,00	77.213.363,48	75.457.911,35	112.527.469,17	105.350.447,11	106.965.270,08
Cuentas por cobrar	41.580.804,00	47.013.297,00	62.132.972,52	48.819.977,47	63.849.143,87	75.141.314,64
Adelantos proveedores	-	12.940.157,31	28.713.059,53	17.458.785,49	13.098.753,89	12.514.653,35
Gastos pagados por adelantado	5.093.180,00	6.009.090,92	5.772.562,06	9.218.436,02	18.842.789,28	20.641.753,68
Total Activo Circulante	127.197.969,00	153.609.716,71	190.435.524,43	194.911.931,52	214.788.040,16	247.102.737,36
Activo Fijo:						
Maquinaria, mob. Y equipo	48.497.858,20	198.586.375,70	200.854.110,20	206.640.677,95	223.491.837,71	223.491.837,71
Depreciación acumulada	23.951.441,00	30.138.452,22	38.552.539,85	47.358.960,55	56.552.167,18	68.733.786,13
Total Activo Fijo	24.546.417,20	168.447.923,48	162.301.570,35	159.281.717,40	166.939.670,53	154.758.051,58
Otros Activos:						
Depósitos en garantía	699.384,00	699.384,00	-	-	-	-
Total Otros Activos	699.384,00	699.384,00	-	-	-	-
Total Activos	152.443.770,20	322.757.024,19	352.737.094,78	354.193.648,92	381.727.710,69	401.860.788,94

Fuente: Balance de Situación. Empresa Centurión Inefinite, periodos 2015-2020.

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Para el activo circulante o corto plazo se detalla: caja y bancos, inventarios, cuentas por cobrar, adelantos a proveedores y gastos pagados por anticipado. Para el activo fijo lo conforman las subcuentas de maquinaria, mobiliario y equipo, así como la depreciación acumulada. Otros activos se contemplan solo durante el año 2015 y 2016.

Se pretende conocer las variaciones porcentuales que se generan en las cuentas del activo con respecto a cada periodo y estas son expuestas a través del comparativo de cifras mediante análisis vertical y horizontal.

4.1.1.2 Cuentas de Pasivos. Se toman como insumo del balance general y representan el monto de las deudas adquiridas por la empresa, así como ésta financia sus operaciones y el origen de sus recursos. El pasivo de la empresa está conformado por el pasivo circulante que a su vez está formado por: cuentas por pagar, impuestos por

pagar, retenciones y gastos acumulados por pagar. Para el pasivo de largo plazo se detalla los documentos por pagar. A continuación, se presenta las cuentas de pasivos de la empresa Centurión Infinite para el periodo de estudio.

Tabla 10. Cuentas de Pasivos y Patrimonio 2015-2020

CUENTAS	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pasivo Circulante:						
Cuentas por pagar	(1.344.179,00)	13.498.960,62	16.292.290,44	44.658.210,09	83.976.994,87	97.863.329,54
Impuestos por pagar	735.620,00	(2.575.275,74)	106.713,29	(1.266.854,70)	2.151.977,86	2.217.461,80
Retenciones por pagar	987.717,00	1.083.777,00	1.234.253,00	1.357.534,00	1.530.516,00	1.604.530,00
Gastos acum. Por pagar	3.025.674,00	3.080.788,70	3.902.958,57	4.260.407,47	3.951.584,74	847.393,28
Total Pasivo Circulante	3.404.832,00	15.088.250,58	21.536.215,30	49.009.296,86	91.611.073,47	102.532.714,62
Pasivo Largo Plazo:						
Documentos por pagar	10.888.431,00	157.427.166,09	128.326.576,50	106.101.642,96	83.158.525,12	48.611.140,40
Total Pasivo Largo Plazo	10.888.431,00	157.427.166,09	128.326.576,50	106.101.642,96	83.158.525,12	48.611.140,40
Patrimonio						
Capital social	80.000.000,00	80.000.000,00	80.000.000,00	80.000.000,00	80.000.000,00	80.000.000,00
Reservas legal	2.003.844,93	2.003.844,93	2.003.844,93	2.003.844,93	2.003.844,93	2.003.844,93
Utilidades acumuladas	24.412.959,35	47.236.746,98	61.937.457,59	71.641.851,44	81.721.577,12	91.289.522,12
Utilidad o pérdida del periodo	33.369.500,70	21.001.015,61	58.933.000,46	45.437.012,73	43.232.690,05	77.423.566,87
Total Patrimonio	139.786.304,98	150.241.607,52	202.874.302,98	199.082.709,10	206.958.112,10	250.716.933,92
Total Pasivo y Patrimonio	154.079.567,98	322.757.024,19	352.737.094,78	354.193.648,92	381.727.710,69	401.860.788,94

Fuente: Balance de Situación. Empresa Centurión Infinite, periodos 2015-2020.

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

4.1.1.3 Patrimonio. El patrimonio se compone de las siguientes subcuentas: capital social, reservas legales, utilidades acumuladas, y la utilidad o pérdida del ejercicio. Mediante el análisis vertical y horizontal se busca analizar el comportamiento del patrimonio de la empresa y conocer sus variaciones. En la tabla #10 Cuentas de pasivos del Balance General puede notarse en sus últimas líneas las cifras correspondientes al patrimonio para los años de estudio.

4.1.1.4 Utilidad bruta, operativa y neta. La utilidad bruta y operativa se toman del estado de resultados y se aplicará el análisis horizontal, con el fin de conocer los cambios nominales y relativos que se presentan en el transcurso de un periodo a otro. Es importante anotar que, para el análisis de la utilidad bruta, la empresa no suministra el dato al equipo investigador, por lo que no es posible obtener resultados en torno a esta.

4.1.2 Resultados del Análisis Vertical

En la tabla a continuación se realiza el análisis vertical donde se expresa el cambio relativo para cada una de las cuentas del activo y pasivo.

Tabla 11. Análisis Vertical del Balance General 2015-2020

CUENTAS	2015	Relativo	2016	Relativo	2017	Relativo	2018	Relativo	2019	Relativo	2020	Relativo
Activo Circulante:												
Caja y bancos	16.985.811,00	11,14%	10.433.808,00	3,23%	18.359.018,97	5,20%	6.887.263,37	1,94%	13.646.906,01	3,58%	31.839.745,61	7,92%
Inventarios	63.538.174,00	41,68%	77.213.363,48	23,92%	75.457.911,35	21,39%	112.527.469,17	31,77%	105.350.447,11	27,60%	106.965.270,08	26,62%
Cuentas por cobrar	41.580.804,00	27,28%	47.013.297,00	14,57%	62.132.972,52	17,61%	48.819.977,47	13,78%	63.849.143,87	16,73%	75.141.314,64	18,70%
Adelantos proveedores	-	-	12.940.157,31	4,01%	28.713.059,53	8,14%	17.458.785,49	4,93%	13.098.753,89	3,43%	12.514.653,35	3,11%
Gastos pagados por adelantado	5.093.180,00	3,34%	6.009.090,92	1,86%	5.772.562,06	1,64%	9.218.436,02	2,60%	18.842.789,28	4,94%	20.641.753,68	5,14%
Total Activo Circulante	127.197.969,00	83,44%	153.609.716,71	47,59%	190.435.524,43	53,99%	194.911.931,52	55,03%	214.788.040,16	56,27%	247.102.737,36	61,49%
Activo Fijo:												
Maquinaria, mob. Y equipo	48.497.858,20	31,81%	198.586.375,70	61,53%	200.854.110,20	56,94%	206.640.677,95	58,34%	223.491.837,71	58,55%	223.491.837,71	55,61%
Depreciación acumulada	23.951.441,00	15,71%	30.138.452,22	9,34%	38.552.539,85	10,93%	47.358.960,55	13,37%	56.552.167,18	14,81%	68.733.786,13	17,10%
Total Activo Fijo	24.546.417,20	16,10%	168.447.923,48	52,19%	162.301.570,35	46,01%	159.281.717,40	44,97%	166.939.670,53	43,73%	154.758.051,58	38,51%
Otros Activos:												
Depósitos en garantía	699.384,00	0,46%	699.384,00	0,22%	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Otros Activos	699.384,00	0,46%	699.384,00	0,22%	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos	152.443.770,20	100,00%	322.757.024,19	100,00%	352.737.094,78	100,00%	354.193.648,92	100,00%	381.727.710,69	100,00%	401.860.788,94	100,00%
Pasivo Circulante:												
Cuentas por pagar	(1.344.179,00)	-0,87%	13.498.960,62	4,18%	16.292.290,44	4,62%	44.658.210,09	12,61%	83.976.994,87	22,00%	97.863.329,54	24,35%
Impuestos por pagar	735.620,00	0,48%	-2.575.275,74	-0,80%	106.713,29	0,03%	-1.266.854,70	-0,36%	2.151.977,86	0,56%	2.217.461,80	0,55%
Retenciones por pagar	987.717,00	0,64%	1.083.777,00	0,34%	1.234.253,00	0,35%	1.357.534,00	0,38%	1.530.516,00	0,40%	1.604.530,00	0,40%
Gastos acum. Por pagar	3.025.674,00	1,96%	3.080.788,70	0,95%	3.902.958,57	1,11%	4.260.407,47	1,20%	3.951.584,74	1,04%	847.393,28	0,21%
Total Pasivo Circulante	3.404.832,00	2,21%	15.088.250,58	4,67%	21.536.215,30	6,11%	49.009.296,86	13,84%	91.611.073,47	24,00%	102.532.714,62	25,51%
Pasivo Largo Plazo:												
Documentos por pagar	10.888.431,00	7,07%	157.427.166,09	48,78%	128.326.576,50	36,38%	106.101.642,96	29,96%	83.158.525,12	21,78%	48.611.140,40	12,10%
Total Pasivo Largo Plazo	10.888.431,00	7,07%	157.427.166,09	48,78%	128.326.576,50	36,38%	106.101.642,96	29,96%	83.158.525,12	21,78%	48.611.140,40	12,10%
Patrimonio												
Capital social	80.000.000,00	51,92%	80.000.000,00	24,79%	80.000.000,00	22,68%	80.000.000,00	22,59%	80.000.000,00	20,96%	80.000.000,00	19,91%
Reservas legal	2.003.844,93	1,30%	2.003.844,93	0,62%	2.003.844,93	0,57%	2.003.844,93	0,57%	2.003.844,93	0,52%	2.003.844,93	0,50%
Utilidades acumuladas	24.412.959,35	15,84%	47.236.746,98	14,64%	61.937.457,59	17,56%	71.641.851,44	20,23%	81.721.577,12	21,41%	91.289.522,12	22,72%
Utilidad o pérdida del periodo	33.369.500,70	21,66%	21.001.015,61	6,51%	58.933.000,46	16,71%	45.437.012,73	12,83%	43.232.690,05	11,33%	77.423.566,87	19,27%
Total Patrimonio	139.786.304,98	90,72%	150.241.607,52	46,55%	202.874.302,98	57,51%	199.082.709,10	56,21%	206.958.112,10	54,22%	250.716.933,92	62,39%
Total Pasivo y Patrimonio	154.079.567,98	100,00%	322.757.024,19	100,00%	352.737.094,78	100,00%	354.193.648,92	100,00%	381.727.710,69	100,00%	401.860.788,94	100,00%

Fuente: Análisis Vertical. Empresa Centurión Infinito, con datos del Balance General periodos 2015-2020.

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Del análisis vertical efectuado al balance general de la empresa, se realiza un comparativo para cada año, el cual se observa en las columnas que indican “relativo” en la tabla anterior. Cada cuenta de activo es dividida entre el total de activos, y las cuentas de pasivos se dividen cada una entre el total del pasivo y patrimonio; luego se multiplica el resultado de cada una por cien y se obtiene el porcentaje.

Es importante mencionar al lector que, efectuados los cálculos mostrados en la Tabla 11, se procede a analizar la información interpretando dichas variabilidades relativas de manera horizontal.

Evaluando la representatividad que posee cada cuenta dentro del total del activo, en 2015 se tiene ₡127.197.969,00 de activo circulante, representado un 83,44%. Para ese año, las cuentas más significativas son los inventarios, seguido por las cuentas por cobrar y caja y bancos. En 2016 el activo circulante por ₡153.609.716,71 pasó a representar 47,59%, si bien existe un aumento nominal para los inventarios y las cuentas por cobrar en forma porcentual, estas ocupan para 2016 un porcentaje menor dentro de la totalidad del activo.

Para 2017 el activo circulante representa 53,99% y el activo fijo 46,01%, entre ambos absorben el 100% del activo total. Lo anterior significa que la empresa por cada colón invertido destina ₡0,53 a activos corrientes y ₡0,46 se usan para inversiones en maquinaria y equipo. En el activo corriente se destaca los inventarios con 21,39% y las cuentas por cobrar con 17,61%. Dentro del circulante los inventarios conforman el 39% y las cuentas por cobrar 32% de estas inversiones.

En 2018 el circulante representa 55,03% y el activo fijo 44,97%, para este periodo no se observan otros activos. Dentro del activo corriente la cuenta que más se destaca para este año también corresponde a los inventarios y las cuentas por cobrar que en conjunto conforman aproximadamente el 82% del activo corriente.

Con respecto a 2019, el activo no corriente obtiene un porcentaje de 56,27% y el fijo de 43,73%, es decir, la empresa por cada colón destina ₡0,53 a los activos corrientes y ₡0,43 al fijo. Para este año los inventarios y las cuentas por cobrar en conjunto significan el 44,32% de la totalidad del activo. Por lo que las demás cuentas dentro del circulante no son significativas

Para el último año, es cuando el activo circulante dado por ₡223.491.831,36 –monto que a su vez no presenta variación con respecto a 2019– representa 61,49% del total del activo. El 2020 es el año en que, después de 2015, el activo circulante representa un mayor porcentaje sobre la totalidad del activo, lo cual significa que, de cada colón invertido en la empresa, en promedio ₡0,61 es destinado al activo de corto plazo. Los inventarios y las cuentas por cobrar se destacan en el activo corriente con aproximadamente 43% y 30% respectivamente, por lo que ambas representan más del 73%.

En cuanto a los pasivos, el circulante, representa para cada año un porcentaje mayor sobre la totalidad del pasivo y patrimonio: 2,21% (2015), 4,67% (2016), 6,11% (2018) 24% (2019), 25,51% (2020). La mayor representatividad se observa en los dos últimos años, lo que indica que las deudas en el corto plazo se han incrementado.

Por el contrario, el pasivo a largo plazo, representado por los documentos por pagar, en 2015 se observa con un porcentaje de solo 7,07% y para 2016 este representa 4,67%. Sin embargo, para el periodo 2017-2020 este cada vez ocupa un porcentaje menor, el cual desciende a partir del año 2017 (36,38%), 2018 (29,96%), 2019 (21,78%) y hasta 2020 (12,10%), lo que indica que la empresa está reduciendo su deuda.

Los últimos cuatro periodos de la empresa se financian mediante el capital propio en vez de recurrir al endeudamiento ante terceros.

4.1.3 Resultados del Análisis Vertical Comparativo

Luego de obtener los datos generados por el análisis vertical, se presenta a continuación, el vertical comparativo el cual incluye las comparaciones relativas para dos periodos mediante parejas de años. Los datos a continuación se presentan de forma porcentual con el fin de conocer la variación absoluta ocurrida.

Tabla 12. Análisis Vertical Comparativo del Balance General 2015-2016

Partida	2015	2016	Variación Absoluta
Activo circulante	83.44%	47.59%	-35.85%
Activo fijo	16.10%	52.19%	36.09%
Otros activos	0.46%	0.22%	-0.24%
Total Activo	100.00%	100.00%	0.00
Pasivo circulante	2.21%	4.67%	2.47%
Pasivo largo plazo	7.07%	48.78%	41.71%
Total Pasivo	9.28%	53.45%	44.17%
Patrimonio	90.72%	46.55%	-44.17%
Total Pasivo y Patrimonio	100.00%	100.00%	0

Fuente: Análisis Vertical Comparativo. Empresa Centurión Infinite, Balance General periodos 2015-2016

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Para el periodo 2016 en cuanto a las cuentas de activo, se observa una variación negativa del activo circulante en un 35,85%, lo cual se debe a una disminución de las subcuentas de inventarios y cuentas por cobrar. El activo fijo aumenta durante 2016 producto de la adquisición de maquinaria, mobiliaria y equipo; por ende, la depreciación acumulada también posee un incremento significativo. Por su parte los otros activos presentan una variación negativa del 0,24% y esto se debe a que la cifra de depósitos en garantía disminuyó más de la mitad para 2016.

Para las cuentas del pasivo circulante se genera una variación positiva de 2,47% lo cual se produce a raíz del aumento de las cuentas por pagar, por esta razón los gastos de administración, depreciación y financieros en el Estado de Resultados se incrementan para 2016. Así mismo, el pasivo a largo plazo tiende al alza considerablemente para el 2016, y se da porque los documentos por pagar representan un 48,78% del total del activo y patrimonio, lo cual indica que la empresa incurrió en un mayor adeudamiento, producto a obligaciones financieras en el largo plazo. Por su parte el patrimonio presenta

una variación negativa en el 2016 puesto que el capital social, las utilidades acumuladas junto con la utilidad o pérdida del periodo disminuyó.

Tabla 13. Análisis Vertical Comparativo del Balance General 2016-2017

Partida	2016	2017	Variación Absoluta
Activo Circulante	47.59%	53.99%	6.39%
Activo Fijo	52.19%	46.01%	-6.18%
Otros Activos	0.22%	0.00%	-0.22%
Total Activo	100.00%	100.00%	0.00%
Pasivo Circulante	4.67%	6.11%	1.43%
Pasivo Largo Plazo	48.78%	36.38%	-12.40%
Total Pasivo	53.45%	42.49%	-10.96%
Patrimonio	46.55%	57.51%	10.96%
Total Pasivo y Patrimonio	100.00%	100.00%	0

Fuente: Análisis Vertical Comparativo. Empresa Centurión Infinite, Balance General periodos 2016-2017.

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Para el periodo 2017 se genera una variación positiva en el circulante, lo cual ocurre porque aumentan las cuentas por cobrar, los adelantos a proveedores y caja y bancos, lo cual genera un impacto en los ingresos para ese año. El activo fijo para 2017 sufre de una variación negativa, lo que indica que la depreciación acumulada para ese año ha sido mayor con respecto al 2016.

Para los pasivos, en el circulante se genera un incremento de 1,43% ya que las cuentas por pagar también aumentaron, esto significa que la empresa ha incurrido en mayores compras a crédito que deberá pagar en el corto plazo. El pasivo no circulante presenta disminución debido a que el endeudamiento de la empresa ha sido menor, esto se contrasta también con que el total de los ingresos para el 2017 presenta una variación positiva. El patrimonio aumenta en 2017 producto de las utilidades acumuladas y la utilidad o pérdida del periodo.

Tabla 14. Análisis Vertical Comparativo del Balance General 2017-2018

Partida	2018	2017	Variación Absoluta
Activo Circulante	55.03%	53.99%	1.04%
Activo Fijo	44.97%	46.01%	-1.04%
Total Activo	100.00%	100.00%	0.00
Pasivo Circulante	13.84%	6.11%	7.73%
Pasivo Largo Plazo	29.96%	36.38%	-6.42%
Total Pasivo	43.79%	42.49%	1.31%
Patrimonio	56.21%	57.51%	-1.31%
Total Pasivo y Patrimonio	100.00%	100.00%	0

Fuente: Análisis Vertical Comparativo. Empresa Centurión Infinite, Balance General periodos 2017-2018.

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

El activo circulante presenta alza para 2018 lo cual se genera producto del incremento que se da en los inventarios y en los gastos pagados por adelantado, a pesar de la reducción significativa que se produce en la cuenta de caja y bancos y las cuentas por cobrar. El descenso en el activo fijo se da porque el valor asociado a maquinaria y equipo aumenta, pero también lo hace la depreciación acumulada, lo anterior indica una menor inversión para el 2018.

El pasivo circulante crece para el 2018, ya que existe una variación considerable que se produce porque la empresa incurre en mayores cuentas por pagar en el corto plazo, esto se contrasta también, con un aumento de los gastos de la empresa para 2018. La disminución en el pasivo a largo plazo ocurre porque hay una variación en los documentos por pagar, los cuales se reducen en más de veinte millones de colones, esto indica que la empresa cuenta con un nivel de menor deuda, sin embargo, es el único año donde la cuenta de bancos disminuye considerablemente.

El total del patrimonio posee un decremento de 1,31% por la baja de la utilidad o pérdida del periodo a pesar del aumento que ocurre en las utilidades acumuladas.

Tabla 15. Análisis Vertical Comparativo del Balance General 2018-2019

Partida	2018	2019	Variación Absoluta
Activo Circulante	55.03%	56.27%	1.24%
Activo Fijo	44.97%	43.73%	-1.24%
Total Activo	100.00%	100.00%	0
Pasivo Circulante	13.84%	24.00%	10.16%
Pasivo Largo Plazo	29.96%	21.78%	-8.17%
Total Pasivo	43.79%	45.78%	1.99%
Patrimonio	56.21%	54.22%	-1.99%
Total Pasivo y Patrimonio	100.00%	100.00%	0

Fuente: Análisis Vertical Comparativo. Empresa Centurión Infinite, Balance General periodos 2018-2019

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

La variación de 1,24% en el activo circulante se da por porque se produce un aumento en las cuentas por cobrar, así como también en la cuenta de caja y bancos, a pesar de la baja en los inventarios y los adelantos de proveedores en 2019. Dicho lo anterior, se observa que las ventas gravadas han crecido en un 8,17%, lo cual influye favorablemente para la empresa.

En el activo fijo se encuentra una variación negativa puesto que en 2018 fue menor que 2019, lo cual es producido por una mayor inversión en maquinaria, mobiliario y equipo y también por la depreciación acumulada. Para el pasivo circulante, hay un alza considerable en las cuentas por pagar debido a que la empresa tiene un endeudamiento mayor para el 2019, esto se puede contrastar en que para ese año existe un aumento en el total de los gastos administrativos, de depreciación y financieros.

En el patrimonio se observa una leve baja producto de una la variación que se da en la cuenta del capital social y en la de utilidades o pérdidas del periodo.

Tabla 16. Análisis Vertical Comparativo del Balance General 2019-2020

Partida	2019	2020	Variación Absoluta
Activo Circulante	56.27%	61.49%	5.22%
Activo Fijo	43.73%	38.51%	-5.22%
Total Activos	100.00%	100.00%	0
Pasivo Circulante	24.00%	25.51%	1.52%
Pasivo Largo Plazo	21.78%	12.10%	-9.69%
Total Pasivo	45.78%	37.61%	-8.17%
Patrimonio	54.22%	62.39%	8.17%
Total Pasivo Y Patrimonio	100.00%	100.00%	0

Fuente: Análisis Vertical Comparativo. Empresa Centurión Infinite, Balance General periodos 2019-2020

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

La variación positiva dada en el activo circulante para 2020, se genera por el incremento que sufren casi todas las subcuentas que lo componen. La única que presenta una baja en este periodo corresponde a los adelantos a proveedores, sin embargo, esta no es significativa. Es importante mencionar que el aumento en las ventas para 2020 es bastante favorable para la empresa, las cuales varían en aproximadamente 45% con respecto al 2019, ese porcentaje corresponde a un valor nominal de más de noventa y cinco millones. Por ende, el total de los ingresos también tuvo un alza significativa. Por su parte, el activo fijo, registra una disminución para el último año, a pesar de que la maquinaria, mobiliario y equipo no sufre cambios; la variación se observa en la depreciación acumulada la cual presenta un incremento nominal de más de doce millones de colones, lo que genera a su vez crecimiento en los gastos por depreciación.

Para los pasivos, el circulante obtiene una variación positiva para 2020 y esto se genera porque casi todas las cuentas que lo conforman presentan tendencias al aumento, lo que significa que la empresa presenta mayores obligaciones en el corto plazo. Dado lo anterior, los gastos de operación y financieros también han crecido casi en veintitrés millones.

También es favorable para la empresa la disminución en el pasivo de largo plazo, puesto que se ha reducido para 2020 aproximadamente en treinta y cuatro millones, en lo que corresponde a documentos por pagar.

El total del patrimonio aumenta producto de las utilidades acumuladas y la utilidad o pérdida del periodo.

Tabla 17. Análisis Horizontal del Balance General 2015-2020

Cuentas	2015	2016	Δ Nominal	Δ Relativo	2017	Δ Nominal	Δ Relativo	2018	Δ Nominal	Δ Relativo	2019	Δ Nominal	Δ Relativo	2020	Δ Nominal	Δ Relativo
Activo Circulante:																
Caja y Bancos	16.985.811,00	10.433.808,00	(6.552.003,00)	(0,39)	18.359.018,97	7.925.210,97	0,76	6.887.263,37	(11.471.755,60)	(0,62)	13.646.906,01	6.759.642,64	0,98	31.839.745,61	18.192.839,60	1,33
Inventarios	63.538.174,00	77.213.363,48	13.675.189,48	0,22	75.457.911,35	(1.755.452,13)	(0,02)	112.527.469,17	37.069.557,82	0,49	105.350.447,11	(7.177.022,06)	(0,06)	106.965.270,08	1.614.822,97	0,02
Cuentas por Cobrar	41.580.804,00	47.013.297,00	5.432.493,00	0,13	62.132.972,52	15.119.675,52	0,32	48.819.977,47	(13.312.995,05)	(0,21)	63.849.143,87	15.029.166,40	0,31	75.141.314,64	11.292.170,77	0,18
Adelantos Proveedores	-	12.940.157,31	12.940.157,31	-	28.713.059,53	15.772.902,22	1,22	17.458.785,49	(11.254.274,04)	(0,39)	13.098.753,89	(4.360.031,60)	(0,25)	12.514.653,35	(584.100,54)	(0,04)
Gastos Pagados por Adelantado	5.093.180,00	6.009.090,92	915.910,92	0,18	5.772.562,06	(236.528,86)	(0,04)	9.218.436,02	3.445.873,96	0,60	18.842.789,28	9.624.353,26	1,04	20.641.753,68	1.798.964,40	0,10
Total Activo Circulante	127.197.969,00	153.609.716,71	26.411.747,71	0,21	190.435.524,43	36.825.807,72	0,24	194.911.931,52	4.476.407,09	0,02	214.788.040,16	19.876.108,64	0,10	247.102.737,36	32.314.697,20	0,15
Activo Fijo:																
Maquinaria, Mob. y Equipo	48.497.858,20	198.586.375,70	150.088.517,50	3,09	200.854.110,20	2.267.734,50	0,01	206.640.677,95	5.786.567,75	0,03	223.491.837,71	16.851.159,76	0,08	223.491.837,71	0,00	-
Depreciación Acumulada	23.951.441,00	30.138.452,22	6.187.011,22	0,26	38.552.539,85	8.414.087,63	0,28	47.358.960,55	8.806.420,70	0,23	56.552.167,18	9.193.206,63	0,19	68.733.786,13	12.181.618,95	0,22
Total Activo Fijo	24.546.417,20	168.447.923,48	143.901.506,28	5,86	162.301.570,35	(6.146.353,13)	(0,04)	159.281.717,40	(3.019.852,95)	(0,02)	166.939.670,53	7.657.953,13	0,05	154.758.051,58	(12.181.618,95)	(0,07)
Otros Activos:																
Depósitos en Garantía	699.384,00	699.384,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Otros Activos	699.384,00	699.384,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos	152.443.770,20	322.757.024,19	170.313.253,99	1,12	352.737.094,78	29.980.070,59	0,09	354.193.648,92	1.456.554,14	0,00	381.727.710,69	27.534.061,77	0,08	401.860.788,94	20.133.078,25	0,05
Pasivo Circulante:																
Cuentas por Pagar	(1.344.179,00)	13.498.960,62	12.154.781,62	(9,04)	16.292.290,44	2.793.329,82	0,21	44.658.210,09	28.365.919,65	1,74	83.976.994,87	39.318.784,78	0,88	97.863.329,54	13.886.334,67	0,17
Impuestos por Pagar	735.620,00	(2.575.275,74)	(1.839.655,74)	(2,50)	106.713,29	2.681.989,03	(1,04)	(1.266.854,70)	(1.373.567,99)	(12,87)	2.151.977,86	3.418.832,56	(2,70)	2.217.461,80	65.483,94	0,03
Retenciones por Pagar	987.717,00	1.083.777,00	96.060,00	0,10	1.234.253,00	150.476,00	0,14	1.357.534,00	123.281,00	0,10	1.530.516,00	172.982,00	0,13	1.604.530,00	74.014,00	0,05
Gastos Acum. por Pagar	3.025.674,00	3.080.788,70	55.114,70	0,02	3.902.958,57	822.169,87	0,27	4.260.407,47	357.448,90	0,09	3.951.584,74	(308.822,73)	(0,07)	847.393,28	(3.104.191,46)	(0,79)
Total Pasivo Circulante	3.404.832,00	15.088.250,58	11.683.418,58	3,43	21.536.215,30	6.447.964,72	0,43	49.009.296,86	27.473.081,56	1,28	91.611.073,47	42.601.776,61	0,87	102.532.714,62	10.921.641,15	0,12
Pasivo Largo Plazo:																
Documentos por Pagar	10.888.431,00	157.427.166,09	146.538.735,09	13,46	128.326.576,50	(29.100.589,59)	(0,18)	106.101.642,96	(22.224.933,54)	(0,17)	83.158.525,12	(22.943.117,84)	(0,22)	48.611.140,40	(34.547.384,72)	(0,42)
Total Pasivo Largo Plazo	10.888.431,00	157.427.166,09	146.538.735,09	13,46	128.326.576,50	(29.100.589,59)	(0,18)	106.101.642,96	(22.224.933,54)	(0,17)	83.158.525,12	(22.943.117,84)	(0,22)	48.611.140,40	(34.547.384,72)	(0,42)
Patrimonio																
Capital Social	80.000.000,00	80.000.000,00	0,00	-	80.000.000,00	0,00	-	80.000.000,00	0,00	1,00	80.000.000,00	0,00	-	80.000.000,00	0,00	-
Reservas Legal	2.003.844,93	2.003.844,93	0,00	-	2.003.844,93	0,00	-	2.003.844,93	0,00	1,00	2.003.844,93	0,00	-	2.003.844,93	0,00	-
Utilidades Acumuladas	24.412.959,35	47.236.746,98	22.823.787,63	0,93	61.937.457,59	14.700.710,61	0,31	71.641.851,44	9.704.393,85	0,16	81.721.577,12	10.079.725,68	0,14	91.289.522,12	9.567.945,00	0,12
Utilidad o Pérdida del Periodo	33.369.500,70	21.001.015,61	(12.368.485,09)	(0,37)	58.933.000,46	37.931.984,85	1,81	45.437.012,73	(13.495.987,73)	(0,23)	43.232.690,05	(2.204.322,68)	(0,05)	77.423.566,87	34.190.876,82	0,79
Total Patrimonio	139.786.304,98	150.241.607,52	10.455.302,54	0,07	202.874.302,98	52.632.695,46	0,35	199.082.709,10	(3.791.593,88)	(0,02)	206.958.112,10	7.875.403,00	0,04	250.716.933,92	43.758.821,82	0,21
Total Pasivo y Patrimonio	154.079.567,98	322.757.024,19	168.677.456,21	1,09	352.737.094,78	29.980.070,59	0,09	354.193.648,92	1.456.554,14	0,00	381.727.710,69	27.534.061,77	0,08	401.860.788,94	20.133.078,25	0,05

Fuente: Análisis Horizontal. Empresa Centurión Infinite, con datos del Balance General periodos 2015-2020.

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Tabla 18. Análisis Horizontal Comparativo del Estado de Resultados 2015-2020

Cuenta	2015	2016	Nominal	Relativo	2017	Nominal	Relativo	2018	Nominal	Relativo	2019	Nominal	Relativo	2020	Nominal	Relativo
Ingresos																
Total de ingresos	188 850 800,00	218 294 397,00	29 443 597,00	15,59%	295 668 138,00	77 373 741,00	35,44%	283 390 771,00	-12 277 367,00	-4,15%	284 878 414,00	1 487 643,00	0,52%	386 437 845,00	101 559 431,00	35,65%
Ventas Gravadas	97 967 299,00	131 329 726,00	33 362 427,00	34,05%	206 265 887,00	74 936 161,00	57,06%	196 590 041,00	-9 675 846,00	-4,69%	212 650 144,00	16 060 103,00	8,17%	308 467 194,00	95 817 050,00	45,06%
Ventas Exentas	8 509 747,00	4 465 130,00	-4 044 617,00	-47,53%	0,00	-4 465 130,00	-100,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00%
Servicios aduaneros	43 952 995,00	45 328 019,00	1 375 024,00	3,13%	42 577 856,00	-2 750 163,00	-6,07%	42 216 950,00	-360 906,00	-0,85%	38 841 215,00	-3 375 735,00	-8,00%	54 151 609,00	15 310 394,00	39,42%
Transportes	36 170 759,00	37 171 522,00	1 000 763,00	2,77%	46 824 395,00	9 652 873,00	25,97%	44 583 780,00	-2 240 615,00	-4,79%	33 371 745,00	-11 212 035,00	-25,15%	23 819 042,00	-9 552 703,00	-28,63%
Comisiones	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00%	15 310,00	15 310,00	0,00%	0,00	-15 310,00	-100,00%
Alquileres	2 250 000,00	0,00	-2 250 000,00	-100,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00		0,00	0,00	0,00%
Costo de Ventas	78 617 524,00	73 085 805,00	-5 531 719,00	-7,04%	111 554 449,00	38 468 644,00	52,63%	109 176 807,00	-2 377 642,00	-2,13%	113 785 210,00	4 608 403,00	4,22%	159 902 114,00	46 116 904,00	40,53%
Utilidad Bruta	110 233 276,00	145 208 592,00	34 975 316,00	31,73%	184 113 689,00	38 905 097,00	26,79%	174 213 964,00	-9 899 725,00	-5,38%	171 093 204,00	-3 120 760,00	-1,79%	226 535 731,00	55 442 527,00	32,40%
% Utilidad Bruta/costo	0,00	0,00	0,00	0,00%	94 711 437,00	94 711 437,00	0,00%	87 413 234,00	-7 298 203,00	-7,71%	98 864 934,00	11 451 700,00	13,10%	148 565 080,00	49 700 146,00	50,27%
Gastos Adm-Dep y Financ																
Gastos de operación	91 439 353,00	111 903 568,00	20 464 215,00	22,38%	104 201 532,00	-7 702 036,00	-6,88%	107 962 047,00	3 760 515,00	3,61%	102 949 151,00	-5 012 896,00	-4,64%	121 232 202,00	18 283 051,00	17,76%
Gastos depreciación	6 016 048,00	6 187 011,00	170 963,00	2,84%	8 414 088,00	2 227 077,00	36,00%	8 806 421,00	392 333,00	4,66%	9 193 207,00	386 786,00	4,39%	12 181 619,00	2 988 412,00	32,51%
Gastos financieros	1 755 929,00	7 139 204,00	5 383 275,00	306,58%	15 398 053,00	8 258 849,00	115,68%	15 258 111,00	-139 942,00	-0,91%	21 005 360,00	5 747 249,00	37,67%	22 435 457,00	1 430 097,00	6,81%
Total gastos adm-depreciación	99 211 330,00	125 229 783,00	26 018 453,00	26,23%	128 013 673,00	2 783 890,00	2,22%	132 026 579,00	4 012 906,00	3,13%	133 147 718,00	1 121 139,00	0,85%	155 849 278,00	22 701 560,00	17,05%
Otros ingresos	5 749 046,00	1 022 207,00	-4 726 839,00	-82,22%	2 832 986,00	1 810 779,00	177,14%	3 249 627,00	416 641,00	14,71%	5 287 203,00	2 037 576,00	62,70%	6 737 113,00	1 449 910,00	27,42%
Utilidades de operación	16 598 508,00	21 001 016,00	4 402 508,00	26,52%	58 933 002,00	37 931 986,00	180,62%	45 437 012,00	-13 495 990,00	-22,90%	43 232 689,00	-2 204 323,00	-4,85%	77 423 566,00	34 190 877,00	79,09%

Fuente: Análisis Horizontal Comparativo. Empresa Centurión Infinite, con datos del Estado de Resultados 01 octubre de 2014 al 31 diciembre de 2020

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Del análisis horizontal efectuado al Balance General se destaca lo siguiente:

- Para el año 2016 existe un crecimiento en el total del activo por ₡170.313.253,99, con respecto al año base, mientras que el activo circulante aumentó en un 21%. Así mismo, la cuenta de caja y bancos obtiene un cambio nominal negativo, puesto que decrece por más de seis millones. Lo anterior se debe a que las ventas exentas bajan para este año.

El pasivo circulante, obtiene una variación nominal en 2016 por más de once millones de colones, al igual que el pasivo de largo plazo, la cual es muy significativa ya que se genera un alza de más de ciento cuarenta y cinco millones. El total de pasivo y patrimonio crece más del doble en el año 2016; porque para este año la empresa se encuentra financiada mediante deudas a terceros.

- En 2017, el activo fijo se redujo en ₡6.146.353,13 con respecto al año anterior, lo que representa un 4%, debido al aumento de la depreciación acumulada. Por su parte, el circulante obtuvo un crecimiento de más de treinta y seis millones de colones, lo que implica un cambio relativo de 24%.

En el mismo año, las subcuentas que presentan un cambio nominal negativo, producto de su disminución son los inventarios y los gastos pagados por adelantado.

El circulante continúa su crecimiento con un porcentaje de 43%. Los documentos por pagar mas bien decrecieron en 18% con respecto al año anterior, lo que indica un menor endeudamiento para la empresa. El total de activo y patrimonio presenta un alza de 9%.

- Para 2018 el activo circulante creció solo un 2% con respecto al año anterior, entre las subcuentas que lo conforman, caja y bancos es la que posee una mayor afectación puesto que pasa de ₡18.359.018,97 en 2017 a ₡6.887.263,37 en 2018, es decir, se produce un cambio relativo que significa más del 60%. Esa afectación que se da en la liquidez se puede contrastar con la baja en las ventas. Por su parte, las cuentas por cobrar representadas en 2018 por ₡48.819.977,47; también tienen una disminución por más de trece millones de colones. Los adelantos a proveedores también bajan para 2018, lo que implica un cambio relativo de 39%. Lo anterior se puede contrastar con la baja en los ingresos que obtiene la empresa para ese mismo periodo.

La deuda a corto plazo es más del doble que el periodo anterior, debido al incremento significativo de las cuentas por pagar. Mientras tanto, el pasivo a largo plazo continúa en disminución.

- Para 2019 se aprecia un aumento del activo total por ₡27.534.061,77; que representa un crecimiento de 8%, mientras que el activo circulante aumenta 10% y el activo fijo en 5%. La cuenta de caja y bancos incrementa casi el doble con respecto al año anterior; es importante anotar que las ventas gravadas también presentan una variación favorable. También la cuenta de gastos por adelantados crece en más del doble.

Las que decrecen dentro del activo fijo en 2019 son los inventarios, en un 6% y los adelantos a proveedores en un 25%.

El pasivo a corto plazo tiende al alza, esto se produce por que las cuentas por pagar crecen casi un 90%. Los documentos por pagar continúan a la baja y para este año decrecen en 22%.

- Para el último año, el total del activo crece en 5% con respecto a 2019; el circulante lo hace en un 15%, mientras que el fijo tiene un descenso de un 7%, la depreciación acumulada para 2020 tiene un aumento nominal significativo de más de doce millones de colones. Dentro de las subcuentas que componen el circulante, caja y bancos tiene un alza significativa de más del 100%, lo que quiere decir que esta pasó de ₡13.646.906,01 en 2019 a ₡31.839.745,61 en 2020. La única cuenta en la que se observa una variación negativa es los adelantos a proveedores, sin embargo, no es significativa.

El pasivo circulante aumenta en 12%, sin embargo, el cambio nominal está dado por casi once millones de colones. Para este año no es la excepción que los documentos por pagar se mantengan con la tendencia a la baja, en este caso pasan a representar ₡48.611.140,40. En el total del pasivo y patrimonio se presenta el aumento relativo de 5%.

Del análisis horizontal efectuado al Estado de Resultados se destaca lo siguiente:

- Para el periodo 2015-2016, el total de ingresos crece en 15,59%, lo que significa una variación nominal de casi treinta millones. Las ventas exentas se reducen casi a la mitad en 2016, pero las gravadas presentan un crecimiento de 34,05% lo que está representado por un monto de más de treinta y tres millones. El costo de ventas disminuye en 7,04%, es decir ₡5.531.719,00. Como los ingresos son mayores y el costo de ventas disminuye, se observa un ascenso en la utilidad bruta para 2016 por casi treinta y cinco millones. Mientras que para los gastos administrativos y de depreciación se observa un alza por más de veinte y seis millones. También se destacan los gastos de operación, los cuales pasaron de ₡91.439.353,00 a ₡111.903.568,00; así mismo, los gastos financieros también muestran cambio significativo pues suben más de cinco millones.

- Durante el periodo 2016-2017, el total de los ingresos aumenta en más de 35%, lo que significa un cambio nominal de ₡77.373.741,00; esto se produce porque las ventas se elevan, a pesar de que a partir de 2017 la empresa no cuenta con ventas exentas. Lo anterior se puede contrastar con el incremento en la utilidad bruta por más de treinta y ocho millones, el total de los gastos de administración, depreciación y financieros se elevan, sin embargo, se observa una disminución en los gastos de operación por más de siete millones. Las utilidades de operación también presentan incremento significativo por más de treinta y siete millones.
- En 2018 el total de ingresos tiene una variación negativa la cual representa una baja de ₡12.277.367,00 con respecto a 2017, es decir un 4,15%. Las ventas gravadas, los servicios aduaneros y los transportes disminuyen, produciendo un impacto en el costo de ventas, por lo que la utilidad bruta presenta un descenso en 7,71%; lo que indica un cambio nominal de más de siete millones. Se observa para 2018 una elevación en el total de gastos administrativos, depreciación y financieros por aproximadamente cuatro millones. Por lo tanto, existe variación negativa en las utilidades de operación por más de trece millones.
- Para 2019 el total de los ingresos obtiene una pequeña recuperación, la cual no es significativa, el aumento está dado por ₡1.487.643,00. Por su parte, en las ventas gravadas se observa una variación absoluta de ₡16.060.103,00. En conjunto, los servicios aduaneros y los transportes obtienen una baja por más de catorce millones. En el costo de ventas para 2019 se da un incremento de ₡4.608.403,00. Para la utilidad bruta existe una variación nominal negativa la cual se genera por un alza en las ventas, pero el costo de estas es mayor. Para este año los gastos de operación descienden en alrededor de cinco millones. Por su parte, en las utilidades de operación existe una variación negativa, que indica una baja en esta por más de dos millones de colones.

- Para el último año, es cuando el total de los ingresos presenta su mayor variación, se da un incremento de ¢101.559.431,00; representando un 35% más con respecto al periodo anterior. Las ventas también obtienen un alza significativa de más de noventa y cinco millones, para los servicios aduaneros hay una variación positiva que significa más de quince millones. Los servicios de transporte tienen una baja con respecto a 2019, que nominalmente representan un descenso de ¢9.552.703,00. Existe una variación en el costo de ventas por más de cuarenta y seis millones, por lo que los gastos administrativos y de operación también aumentan en más de veintidós millones. Dado que los ingresos que obtiene la empresa son mayores, la utilidad bruta asciende en ¢55.442.527,00. Para 2020 el crecimiento de las utilidades tiene relación directa con el incremento que se da en las ventas. La utilidad bruta obtiene una variación nominal de más de cincuenta y cinco millones.

4.2 Resultados de liquidez, rentabilidad y endeudamiento, e indicadores

4.2.1 Resultados de indicadores

Los indicadores son los datos que alimentan las fórmulas de las variables de liquidez, rentabilidad y endeudamiento (es decir, los instrumentos), los que se presentan en este apartado pertenecen únicamente a los que son necesarios para realizar los cálculos, y así establecer los parámetros de cada fórmula.

Tabla 19. Resultados de Indicadores de Liquidez, Rentabilidad y Endeudamiento 2015-2020

Indicador	Resultados por periodo					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Activo Circulante	127.197.969,00	153.609.716,71	190.435.524,43	194.911.931,52	214.788.040,16	247.102.737,36
Activo Total	152.443.770,20	322.757.024,19	352.737.094,78	354.193.648,92	381.727.710,69	401.860.788,94
Pasivo Circulante	3.404.832,00	15.088.250,58	21.536.215,30	49.009.296,86	91.611.073,47	102.532.714,62
Pasivo Total	14.293.263,00	172.515.416,67	149.862.791,80	155.110.939,82	174.769.598,59	151.143.855,02
Patrimonio	139.786.304,98	150.241.607,52	202.874.302,98	199.082.709,10	206.958.112,10	250.716.933,92
Inventario	63.583.174,00	77.213.363,48	75.457.911,35	112.527.469,17	105.350.447,11	106.965.270,08
Bancos	16.985.811,00	10.433.808,00	18.359.018,97	6.887.263,37	13.646.906,01	31.839.745,61
Ventas	188.850.800,33	218.294.397,92	295.668.137,02	283.390.772,76	284.878.414,88	386.437.846,63
Utilidad Bruta	110.233.275,87	145.208.592,00	184.113.687,63	174.213.964,39	171.093.204,19	226.535.731,57
Utilidad de Operación	16.598.508,35	21.001.015,61	58.933.000,46	45.437.012,73	43.232.690,05	77.423.566,87
Utilidad Neta	-	-	-	-	-	-
Gastos Financieros	1.755.928,67	7.139.203,57	15.398.053,48	15.258.110,97	21.005.359,76	22.435.457,32

Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Inefinite, 2015-2020.

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

El activo circulante se muestra constantemente al alza durante el periodo de estudio, siendo la partida con mayor influencia los inventarios, sucedida por las cuentas por cobrar; ambas muestran fluctuaciones, pero en términos generales un buen comportamiento. Las demás cuentas del activo circulante (caja y bancos, adelantos a proveedores y gastos pagados por adelantados) muestran resultados muy irregulares, pero no representan una parte significativa del activo circulante total de la compañía: estas últimas representan en promedio un 20% de dicha partida.

El activo total, de igual manera, muestra una conducta siempre en crecimiento, lo cual no sólo se ve influenciado por el activo circulante, sino por el activo fijo también. La maquinaria se encuentra en constante aumento (excepto del 2019 al 2020 que se mantiene estable en el mismo valor, lo cual indica que no hay compra de maquinaria en este último periodo).

El pasivo circulante se muestra al alza. Al momento de analizar los resultados del total del pasivo circulante, y sus respectivas partidas, se logra apreciar que las cuentas por pagar es lo más influyente, siendo el comportamiento de la subcuenta el mismo que el total de la cuenta. Se aclara que el pasivo circulante total y las cuentas por pagar no

tienen el mismo resultado, puesto que hay más cuentas que considerar, simplemente se indica que el comportamiento o tendencia de estas dos es justamente igual.

El documento por pagar (que es la única cuenta en la partida del pasivo a largo plazo) incrementa exponencialmente del 2015 al 2016, y partir de este año se muestra a la baja. Luego de consultar con la empresa, el equipo investigador descubre que esta cuenta se compone de un único préstamo, por lo que no es de extrañar que tenga una tendencia a la baja, puesto que no se adquiere más deuda que ocasione fluctuaciones en su tendencia.

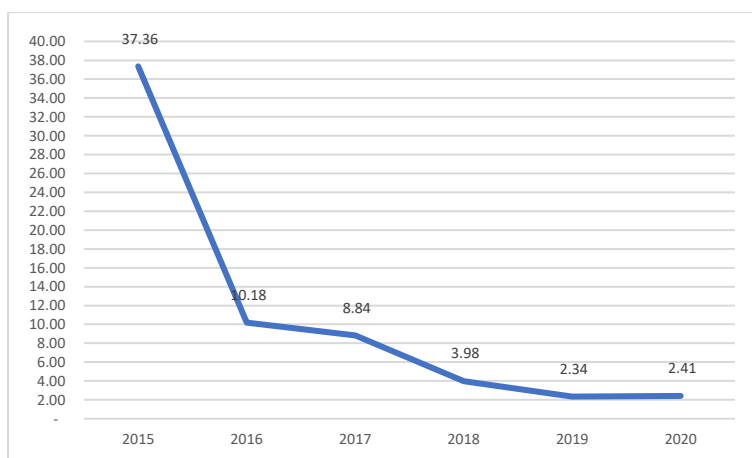
Con el patrimonio sucede algo similar que con el pasivo circulante: el total del patrimonio y la cuenta de utilidades de periodo muestran el mismo comportamiento, lo cual indica que la tendencia de la primera se ve mayoritariamente influenciada por la de la segunda.

4.2.2 Resultados de Liquidez

La variable de liquidez se divide en 3 instrumentos: razón circulante, prueba ácida y prueba defensiva; los resultados de cada uno de los instrumentos se presentan en cada uno de los siguientes apartados.

4.2.2.1 Razón Circulante. El siguiente gráfico representa la tendencia de los resultados de este instrumento durante el periodo de estudio.

Gráfico 1. Tendencia de la Razón Circulante 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020
Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

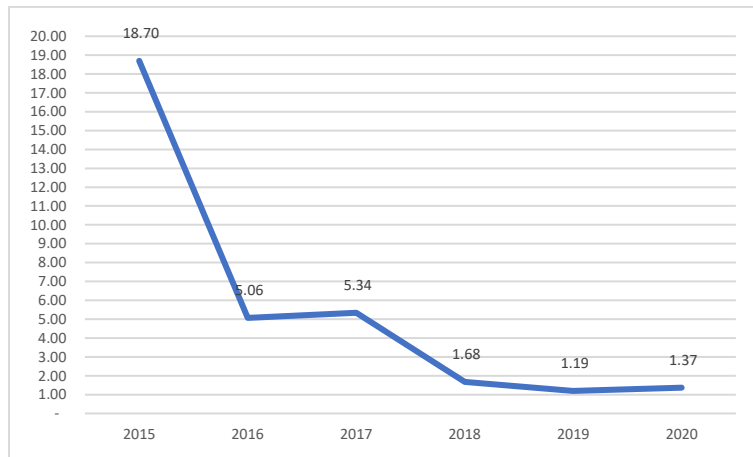
Como se evidencia en los cálculos, la tendencia de esta razón es hacia la baja. En el 2015 se aprecia un pico en su resultado, esto se debe a que las cuentas por pagar en ese año se muestran en negativo, lo cual genera un pasivo circulante total muy bajo (indicador que se utiliza para el cálculo), es lo que ocasiona el resultado tan alto.

A pesar de esa variación y de su tendencia en detrimento, en términos generales los resultados muestran condiciones favorables, ya que indica que los activos circulantes logran cubrir a los pasivos circulantes, en caso de que sea necesario recurrir a ellos para afrontar las deudas y obligaciones de la empresa; y además los cubren con un buen margen.

Un factor digno de recalcar son las cuentas por cobrar. Durante cada periodo se mantienen dentro de márgenes estables, lo cual puede indicar que la empresa tiene un ciclo efectivo de cobranza.

4.2.2.2 Prueba del ácido.

Gráfico 2. Tendencia de la Prueba del ácido 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020

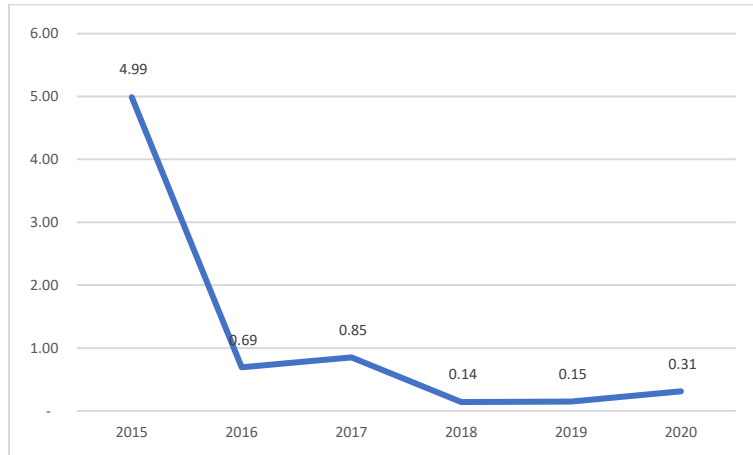
Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Se evidencia que el comportamiento de este instrumento es hacia la baja. Sin embargo, el resultado continúa indicando una buena posición de la empresa puesto que los inventarios representan en promedio el 48% del activo circulante, al eliminarlos del cálculo de cobertura sobre los pasivos circulantes, se sigue observando que la empresa puede afrontarlos con un buen margen. Son las cuentas por cobrar el motivo de tan buena cobertura ya que es la segunda partida de mayor peso en el activo circulante, siendo –en promedio– un 30% de esta cuenta.

Esto demuestra un apropiado balance entre activos y pasivos circulantes, lo cual es un indicio de una apropiada gestión de las finanzas de la empresa.

4.2.2.3. Prueba defensiva.

Gráfico 3. Tendencia de la Prueba Defensiva 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

El indicador de bancos en los periodos en estudio muestra un comportamiento muy irregular y, por lo general, no presenta niveles muy altos (su promedio es de apenas un 9% del activo circulante); exceptuando el año 2015, los pasivos circulantes siempre se muestran superiores al volumen de efectivo líquido en bancos, por lo que la empresa no cuenta con suficiente dinero líquido inmediato para hacerle frente a sus obligaciones, ante imprevistos o emergencias.

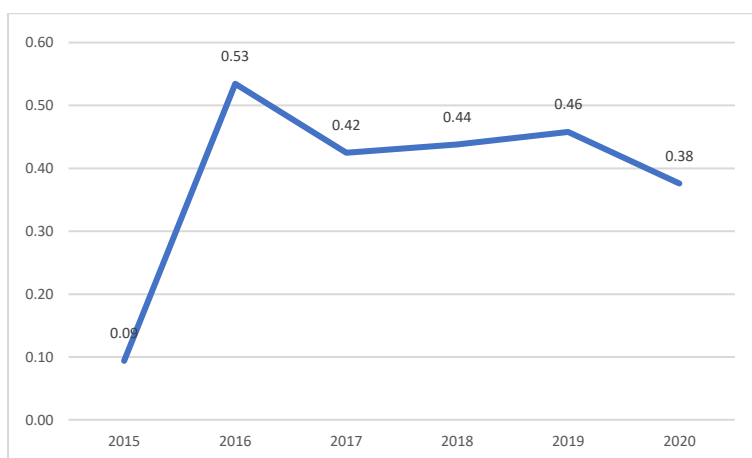
Al segregar las cuentas por pagar del pasivo circulante, se puede apreciar que únicamente en el 2015, el efectivo logra cubrir las obligaciones financieras que conforman dicha partida, en los otros años este indicador es mucho mayor al efectivo disponible. Pero al menos podrían cubrir las obligaciones legales (tales como retenciones e impuestos), lo cual resulta de mayor criticidad para poder seguir operando en el marco de la ley, y evitar acciones por parte del Gobierno en contra de la empresa.

4.2.3 Resultados de Endeudamiento

La variable de endeudamiento se calcula utilizando 3 instrumentos, los cuales son el índice de deuda, el índice de endeudamiento y la cobertura de intereses. Los resultados de cada uno de estos instrumentos se detallan en los siguientes apartados.

4.2.3.1 Índice de deuda.

Gráfico 4. Tendencia del Índice de deuda 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020
Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Los pasivos de mayor tamaño son los de largo plazo y las cuentas por pagar, este último incluye únicamente de deuda financiera a corto plazo (acorde a consulta con la empresa Centurión Infinite que confirmaron este dato), es decir, ambos conforman la deuda financiera total.

El índice de deuda demuestra que, en promedio, un 39% de la operación de la empresa se ve financiada por acreedores. Se rescata nuevamente que del 2015 al 2016 hubo un repunte muy alto en los pasivos, por la adquisición de deuda, siendo así el 2015 tiene un índice de deuda del 9% apenas, mientras que otros años tienen resultados más altos (53% en el 2016, 42% en el 2017, 44% en el 2018, 46% en el 2019 y 38% en el 2020),

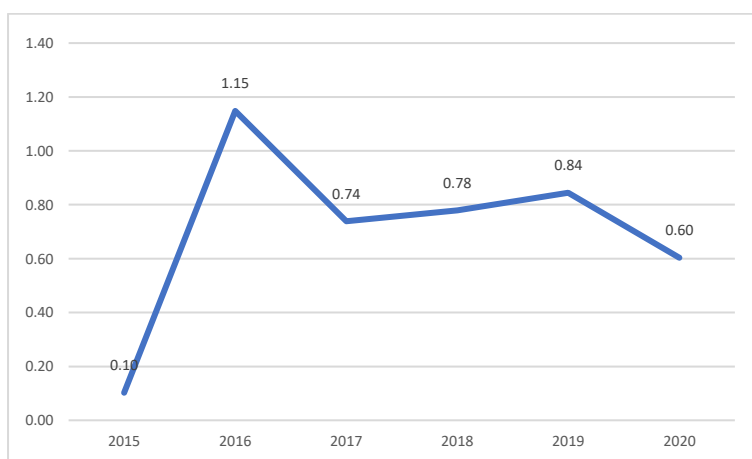
por ende, el resultado del 2015 altera un poco el promedio al ser tan bajo, si se considera del 2016 al 2020, el índice promedio sería de un 46%.

En el 2016 se nota el pico más alto, esto se da porque la adquisición de deuda en este año es comparativamente más grande que en otros; es decir, la diferencia de deuda del 2015 al 2016 es mucho mayor que en otros años.

Durante el periodo, después del repunte en el 2016, hay tendencia a la baja, siendo el 2020 la mayor baja. Dentro de los pasivos, la partida más significativa son los documentos por pagar (el pasivo a largo plazo), acotando nuevamente: el pasivo a largo plazo contempla una única deuda y al no haber renovación de deuda (es decir, no se adquiere más), es normal que tienda a niveles inferiores con la amortización periódica. Para ese mismo año se da un abono bastante significativo a dicha deuda, siendo este el motivo por el que el índice queda por debajo del 40%, por debajo de los niveles de años previos (excepto del 2015 por el motivo que se presenta en el párrafo anterior).

4.2.3.2 Índice de endeudamiento.

Gráfico 5. Tendencia del Índice de endeudamiento 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020
Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Es interesante observar que la tendencia de este instrumento es la misma que la del instrumento anterior, es decir no son los mismos resultados, pero el comportamiento ciertamente lo es.

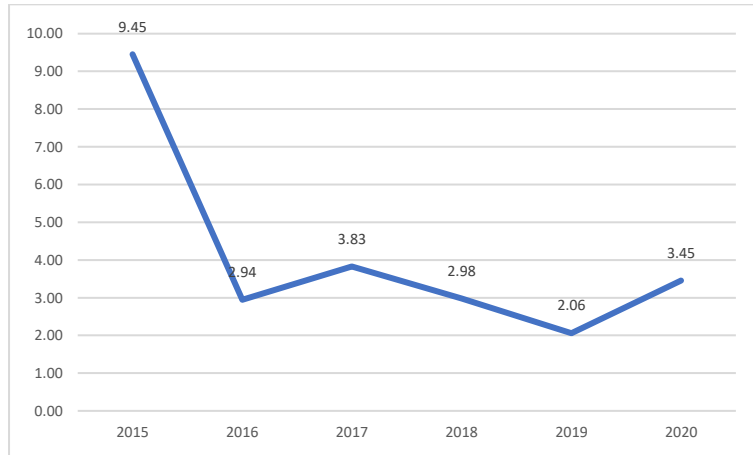
En el 2015, considerando que los pasivos son muy bajos y el patrimonio es bastante alto, por eso se observa un índice tan pequeño, indicando que ese año la mayor parte del financiamiento de la empresa proviene de los propietarios y no de acreedores.

En el 2016 es el único año en el cual los pasivos superan al patrimonio, resultado del aumento en deuda de ese año: sólo el monto del pasivo a largo plazo supera el monto del total del patrimonio (157,427,166.09 vs 150,241,607.52; respectivamente), entonces es el único año en el cual el financiamiento de las operaciones de la empresa fue en su gran mayoría aportado por acreedores.

Sin considerar estos dos años, los cuales generan resultados extremistas, el promedio de este índice es de 74%; lo cual indica que la empresa tiene un buen balance de financiamiento externo e interno; inclusive si se agrega el 2015 y 2016, el promedio es de 70%, lo cual indica que a lo largo de todo el periodo este es un índice relativamente estable, exponiendo un buen balance y administración de fuentes de apalancamiento.

4.2.3.3 Cobertura de intereses.

Gráfico 6. Tendencia de la Cobertura de intereses 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Este instrumento muestra una tendencia irregular, pero manifiesta un buen comportamiento puesto que se observa que la carga financiera de cada periodo puede ser cubierta con un amplio margen de holgura por las utilidades de la empresa (específicamente, la utilidad de operación, indicador que se utiliza para este cálculo), lo cual es una buena posición ya que sus obligaciones no comprometen sus utilidades.

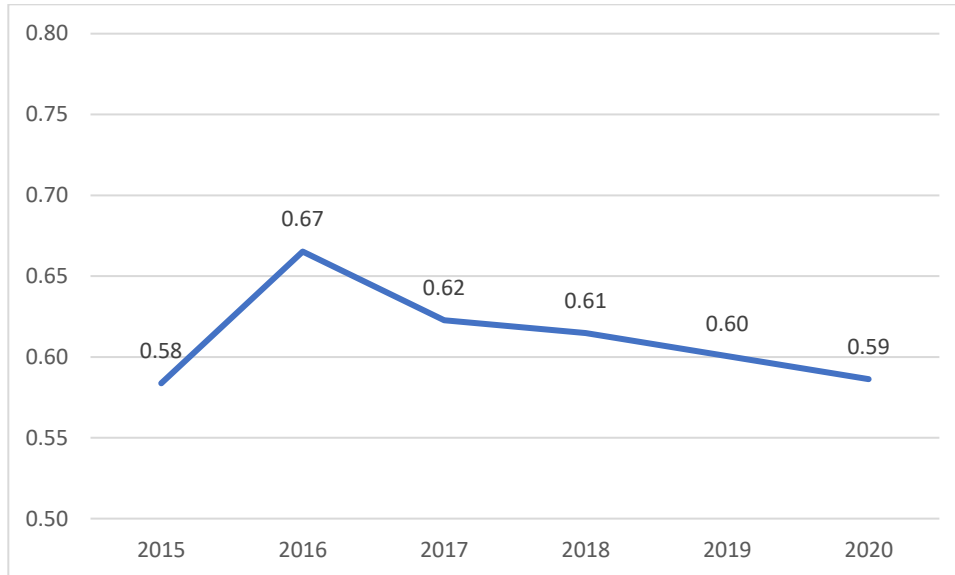
Este resultado no es de extrañar al observar los resultados de los índices de deuda y de endeudamiento, puesto que esos demuestran que la empresa tiene buena estrategia y manejo del apalancamiento en sus actividades, por lo que era de esperar que la cobertura de las cargas financieras mostrara ser favorable también.

4.2.4 Resultados de Rentabilidad

La variable de rentabilidad se divide en 5 instrumentos: MUB, MUO, MUN, ROA, RSI y RSP. Cada uno de esos instrumentos se describe en los apartados siguientes.

4.2.4.1 MUB.

Gráfico 7. Tendencia del Margen de utilidad bruta 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020.

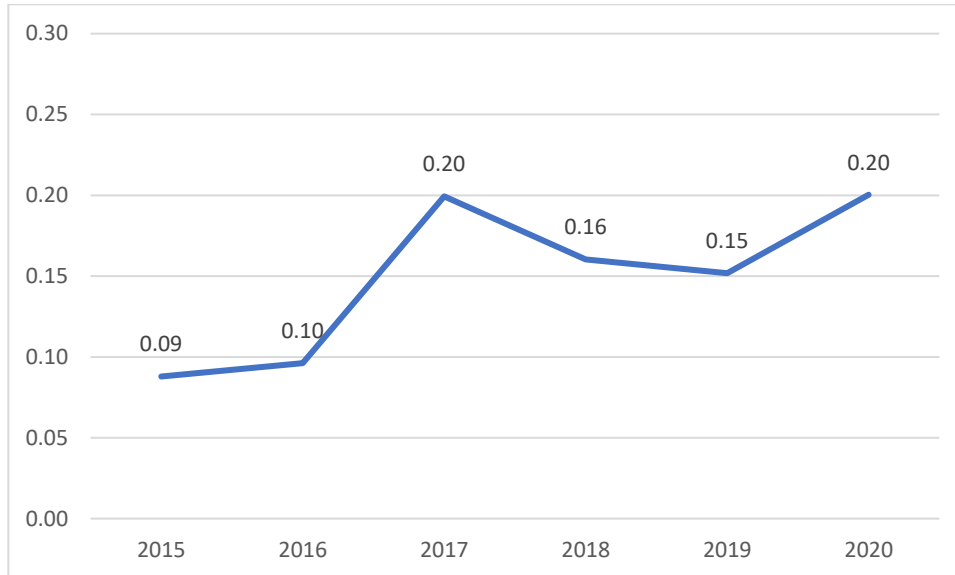
Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Este instrumento indica que, en promedio, un 61% de las ventas están permaneciendo como utilidades brutas, esto representa que la empresa mantiene una buena estrategia de precios. En conversaciones con representantes de Centurión Infinite, ellos revelan que tienen una ventaja sobre los competidores por los precios tan bajos que tienen en sus productos; por lo que estos resultados, junto con el comportamiento de los ingresos de la empresa, ayudan a respaldar ese argumento.

El detrimento del indicador se origina porque las utilidades aumentan con cada periodo, pero tal y como se expone en apartados anteriores, la deuda también, factor necesario para financiar las operaciones de la empresa y aprovechar sus crecimientos; de igual manera se sabe que el manejo del apalancamiento de la empresa es apropiado con base en los instrumentos anteriores, por lo que no es un mal indicio que el resultado de este instrumento tienda a decrecer.

4.2.4.2 MUO.

Gráfico 8. Tendencia del Margen de utilidad de operación 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020.

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Mientras que el instrumento anterior muestra una condición muy favorable, este ya genera resultados muy bajos: indica que, en promedio, sólo un 15% de las ventas totales están permaneciendo como utilidad operativa. En los estados de resultados de la empresa, se observa que los gastos operativos son partidas con valores muy altos que afectan la utilidad bruta, y esto resulta en una utilidad operativa más baja. Se hace la aclaración que la utilidad operativa no arroja resultados malos o muy bajos, sino que la diferencia de una a otra es muy amplia, primordialmente por gastos operativos muy elevados.

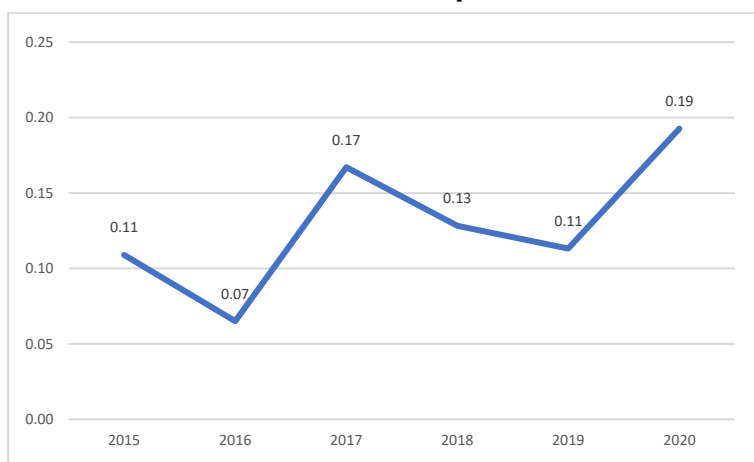
Ahora bien, al observar las utilidades acumuladas de cada periodo, y su comportamiento mes a mes, muestra una tendencia muy favorable para la empresa, a pesar de estos resultados. Por lo que es posible que el margen de ventas que permanecen como utilidad sea algo bajo, pero en términos generales los resultados de la empresa se muestran siempre en crecimiento, lo cual es un buen escenario.

4.2.4.3 MUN. El cálculo de este instrumento incluye la utilidad neta, sin embargo, los estados de resultados no indican un valor de utilidades netas en ningún periodo, por lo que se le manda la consulta al contacto en la empresa Centurión Infinite, para indagar el motivo de la falta de un rubro de utilidades netas.

Sin embargo, no se obtiene respuesta por parte de la empresa, por lo que el indicador no puede ser calculado, dejando inconclusa la interpretación de la utilidad neta real obtenida por cada colón de ventas.

4.2.4.4 ROA.

Gráfico 9. Tendencia del Rendimiento de operación sobre activos 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020.

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Si bien es cierto, se menciona en el capítulo 3 que el resultado de este instrumento va a depender mucho del tipo de empresa y su actividad comercial; es generalizadamente aceptado el decir que el resultado de este cálculo debe ser superior al 5% para que la empresa sea considerada como rentable. En promedio, el ROA es de un 13%, por lo que la empresa muestra un gran margen de rentabilidad por la inversión en activos; el 2016 es el único año en el que cae por debajo del 10%, en vista que es el año del periodo de

estudio que presenta la utilidad más baja, empero se sigue manteniendo por encima del 5%.

4.2.4.5 RSI. El cálculo de este instrumento incluye la utilidad neta, sin embargo, los estados de resultados no indican un valor de utilidades netas en ningún periodo, por lo que se le manda la consulta al contacto en la empresa Centurión Infinite, para indagar el motivo de la falta de un rubro de utilidades netas.

Sin embargo, no se obtiene respuesta por parte de la empresa, por lo que el indicador no puede ser calculado, dejando inconclusa la interpretación de la utilidad neta real obtenida por la inversión en activos.

4.2.4.6 RSP. El cálculo de este instrumento incluye la utilidad neta, sin embargo, los estados de resultados no indican un valor de utilidades netas en ningún periodo, por lo que se le manda la consulta al contacto en la empresa Centurión Infinite, para indagar el motivo de la falta de un rubro de utilidades netas

Sin embargo, no se obtiene respuesta por parte de la empresa, por lo que el indicador no puede ser calculado, dejando inconclusa la interpretación del retorno que obtienen los propietarios de la empresa por su inversión en la misma.

4.3 Resultados de situación financiera e indicadores

A continuación, se muestran los resultados de los instrumentos, a través de los indicadores seleccionados, en los cuales se pretende determinar la situación financiera actual de la empresa Centurión Infinite, para el periodo de estudio.

Los instrumentos ayudan al análisis financiero para evaluar la fortalezas y debilidades que se presentan en la organización, para hacerle frente a sus deudas, y también la generación de utilidades que le permitan operar eficientemente en la línea del tiempo.

4.3.1 Resultados de indicadores

Es importante aclarar que los estados financieros no presentan un rubro de amortización propiamente, sin embargo, la empresa indica que el rubro de *gastos financieros* contempla únicamente todas las amortizaciones; es por esto que, para propósitos del presente estudio, cuando se mencione “gastos financieros” o “amortización”, se hace referencia a los mismos rubros y valores de los estados financieros.

De igual manera, la empresa indica que las cuentas por pagar están compuestas únicamente de deudas financieras a corto plazo, por lo que la deuda financiera total se interpreta como la suma de las cuentas por pagar y los documentos por pagar (deuda a corto y largo plazo, respectivamente).

Tabla 20. Resultados de los indicadores de situación financiera 2015-2020

Indicador	Resultados por periodo					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Efectivo / Bancos	₡16.985.811,00	₡10.433.808,00	₡18.359.018,97	₡6.887.263,37	₡13.646.906,01	₡31.839.745,61
Cuentas por pagar (deuda financiera a corto plazo)	(₡1.344.179,00)	₡13.498.960,62	₡16.292.290,44	₡44.658.210,09	₡83.976.994,87	₡97.863.329,54
Deuda financiera total	₡9.544.252,00	₡170.926.127,71	₡144.618.866,94	₡150.759.853,05	₡167.135.519,99	₡146.474.469,94
Utilidad de Operación	16.770.992,35	21.001.015,61	58.933.000,46	45.437.012,73	43.232.690,05	77.423.566,87
Gastos por depreciación (depreciación)	₡6.016.047,91	₡6.187.011,21	₡8.414.087,63	₡8.806.420,70	₡9.193.206,63	₡12.181.618,95
Gastos financieros (Amortización)	₡1.755.928,67	₡7.139.203,57	₡15.398.053,48	₡15.258.110,97	₡21.005.359,76	₡22.435.457,32

Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infnite, 2015-2020

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

La utilidad para el periodo en estudio muestra un crecimiento sobresaliente, si se observa la tabla 20, se determina que el promedio de crecimiento durante el periodo 2015-2020 es de 1,52 veces respecto a cada año anterior, esta partida se ve afectada a su vez por

la variación positiva de las ventas en esa misma línea de tiempo: el promedio de aumento de los ingresos por ventas a partir del año 2016 –en comparación con cada año anterior– es de 1,17 veces. Es importante recalcar que, si bien es cierto, las ventas aumentan, y con ellas las utilidades, también se nota que el costo de las ventas consume en promedio el 60% de los ingresos totales, lo que puede afectar la utilidad bruta y, por extensión la operativa.

Para el periodo de estudio, en cada año, la depreciación aumenta en promedio 1.16 veces respecto al año anterior; siendo la mayor variación en el 2017, a raíz de la compra de maquinaria realizada en 2016: esta eleva el valor de depreciación para el 2017, y a partir de ese año decrece en proporciones constantes.

El comportamiento de los gastos financieros, al estar constituidos por amortizaciones, va a depender en gran medida del comportamiento de la deuda financiera total de la empresa.

Considerando lo anterior, en el 2016 hay un crecimiento de 4.07 veces respecto al 2015, esto se origina porque las cuentas por pagar en el 2015 se mostraban en negativo y para el 2016 aumentan a ₡13.5MM aproximadamente; además, los documentos por pagar pasan de ₡11MM en 2015 a ₡157MM en 2016, mostrando un aumento de 14.46 veces.

Después del 2016, los documentos por pagar se muestran a la baja, por lo que las variaciones en los gastos financieros están en gran medida influenciadas por las cuentas por pagar. Para el 2017, hay una variación de 2.16 veces en los gastos financieros, ocasionados debido a que la deuda financiera a corto plazo casi se triplica (aumenta en 2.74 veces), esto sucede de nuevo en el 2019, año en el que las cuentas por pagar casi se duplican (aumentan en 1.88 veces), pero para el 2020 decrecen y esto se da porque para ese año a los documentos por pagar se le hace un abono mayor que en años anteriores: en promedio se abonan aproximadamente ₡25MM por año, pero en el 2020

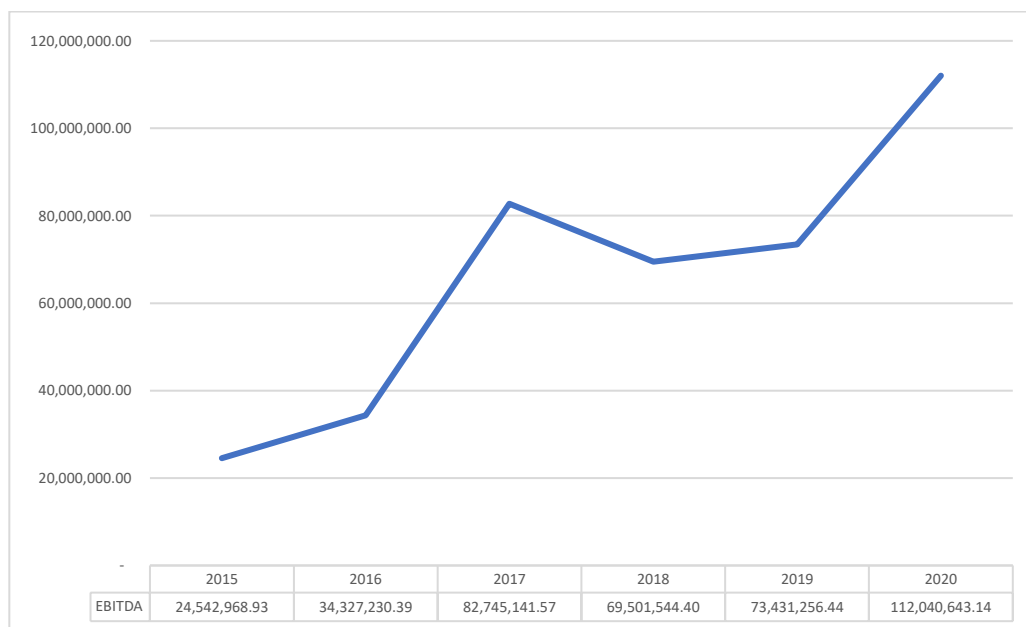
se abonan ¢35MM, a pesar de que las cuentas por pagar aumentan 1.17 veces del 2019 al 2020, ese abono es mayor que el aumento de la deuda a corto plazo.

Es importante recalcar que el equipo investigador únicamente posee los estados de resultados y los balances generales, al no tener información más extensa (por ejemplo, el catálogo de cuentas, o las notas a los estados financieros), se desconoce si el motivo de las variaciones en los gastos financieros también estuvo influenciado por cambios en tasas de interés, fluctuaciones en el tipo de cambio (para aquellas deudas en moneda foránea) o aumento de primas de seguros, entre otros.

La cuenta de bancos muestra un comportamiento muy irregular. Después de analizar varios elementos de los estados financieros que puedan impactarla (gastos totales; cuentas por cobrar, maquinaria, mobiliario y equipo, ingresos, y deudas a corto y largo plazo; entre otros), se logra observar que mantienen cierta relación, aunque no de manera directa ni proporcional; el elemento que mantiene la mayor relación son los ingresos, puesto que en cada periodo se logra observar que los ingresos mantienen el mismo comportamiento que el efectivo (nuevamente, no de manera proporcional porque otros elementos también pueden impactar). Por ejemplo: en el 2020 los ingresos aumentan 1.36 veces respecto al 2019, y en ese mismo año el efectivo aumenta en 2.33 veces respecto al año anterior; en el 2018 ambas partidas muestran un leve descenso, y así todos los años se muestra que total de ingresos es la partida que mantiene la relación más cercana con el efectivo.

4.3.2 Resultados de Utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA)

Gráfico 10. Tendencia de EBITDA 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020.

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e

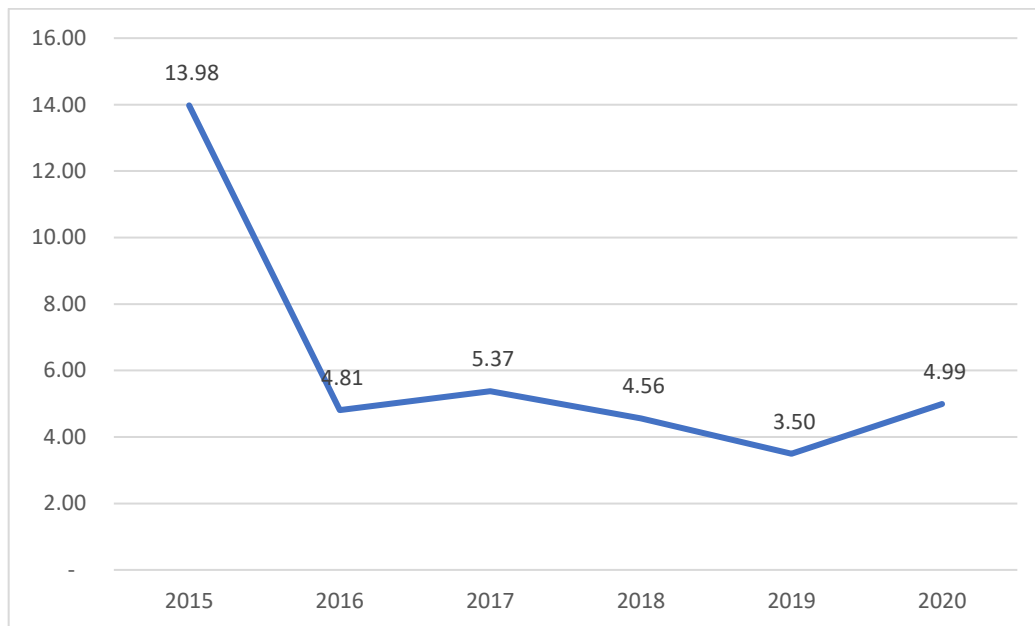
La EBITDA aumenta en promedio 1.45 veces año con año, siendo 2017 el que presenta mayor variación ya que incrementa 2.41 veces respecto al resultado del 2016; lo cual viene primordialmente generado porque es cuando hay una mayor variación en los ingresos: estos aumentan 1.35 veces, pasando de ¢218MM en 2016 a ¢296MM en 2017 (esta es únicamente superada por el año 2020, en el cual los ingresos aumentan en 1.36 veces respecto al 2019; sin embargo la variación de EBITDA entre estos mismos dos años es de 1.53 veces del 2019 al 2020; manteniendo al 2017 como el año con mayor variación en este indicador).

El único año donde hay un leve declive en el indicador es en el 2018, esto se da porque los ingresos bajan en ¢12MM respecto al 2017, siendo el principal impacto la venta gravada, la cual representa un 79% de ese monto (¢9.6MM).

El costo de ventas representa en promedio un 64% de las utilidades brutas (lo cual se traduce en un 39% del total de ingresos), si bien es cierto es un porcentaje bastante elevado, se puede observar cómo la EBITDA va en aumento con cada periodo, lo cual indica que el beneficio del negocio central está generando resultados favorables y con buena tendencia igualmente.

4.3.2 Resultados cobertura EBITDA a carga financiera

Gráfico 11. Tendencia cobertura EBITDA a carga financiera 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020.

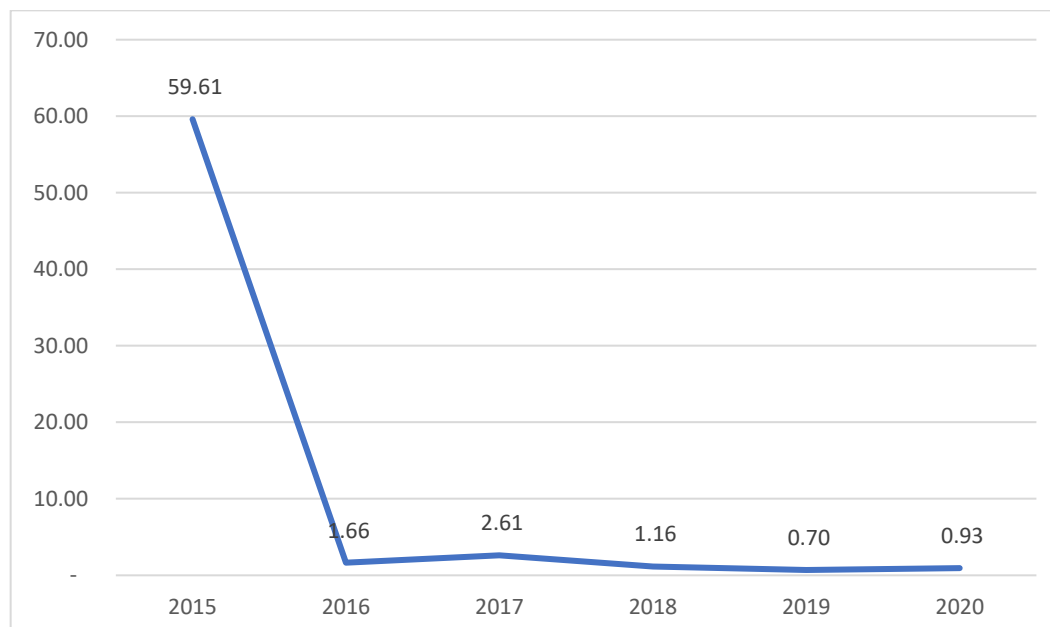
Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

Como se comenta previamente, el comportamiento de los gastos financieros va a depender en gran medida de la deuda financiera que tenga la empresa, tanto a largo como a corto plazo; en vista de que los documentos por pagar muestran un nivel muy bajo y las cuentas por pagar se muestran en negativo, es de esperar que el resultado del índice para el 2015 sea tan elevado.

A pesar de ello, se observa que la empresa siempre mantiene una cobertura EBITDA a carga financiera por encima de 1, con bastante margen de holgura. Esto indica que la empresa no tiene problema alguno en cubrir sus cargas financieras a través del tiempo (durante todo el periodo el índice muestra un promedio de 6.20, lo cual indica que la carga financiera se ve cubierta por el flujo de operación en 6.20 veces), si bien es cierto el resultado fluctúa, eso no muestra riesgos para la liquidez de la empresa, que puedan comprometer el cumplimiento de sus obligaciones fiduciarias.

4.3.3 Resultado cobertura EBITDA a servicio de deuda

Gráfico 12. Tendencia cobertura EBITDA a servicio de deuda 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020.

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

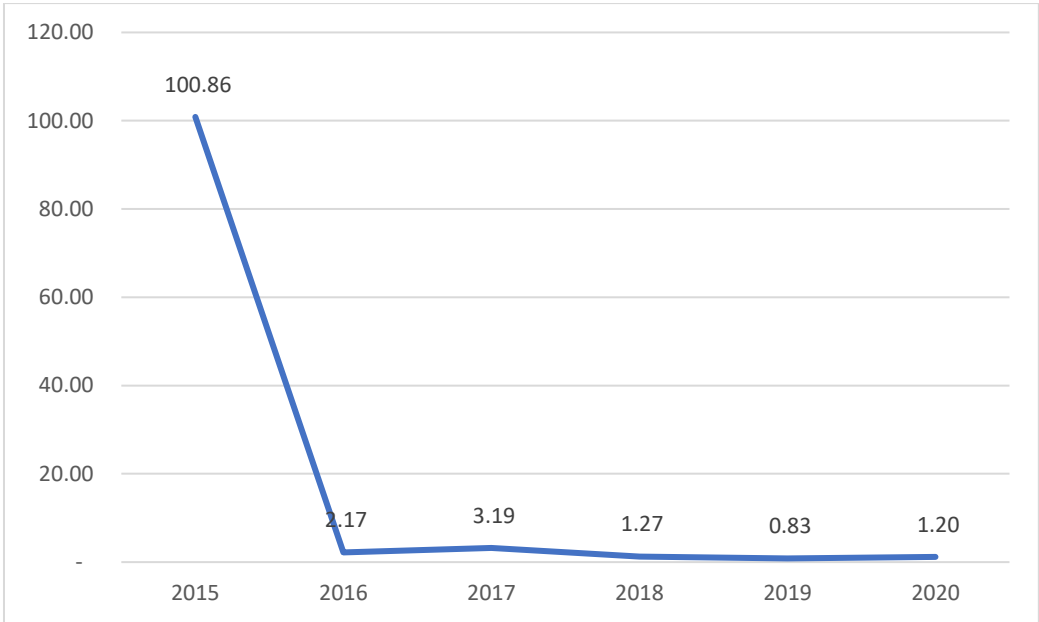
El resultado elevado para el 2015, se debe al mismo motivo que se resalta en el punto anterior. Este indicador muestra una alerta en los años 2019 y 2020, como se aprecia tiende hacia la baja, como se resalta en el apartado 3.4.3, el resultado debe ser siempre igual o superior a 1, siendo lo deseable que sea superior a 1. Entonces ambos periodos muestran un indicador inferior a 1, lo cual expresa problemas para poder cubrir su nivel de deuda.

Al analizar los estados de resultados de esos periodos, se observa que los gastos financieros de 2019 se elevan primordialmente a raíz del aumento en ¢39MM de las cuentas por pagar en el mismo año respecto al año anterior. Se identifica que la maquinaria, mobiliario y equipo aumenta en casi ¢17MM, y el inventario aumenta en ¢37MM, estos pueden ser factores que justifiquen el incremento en deuda, ambos son comprensibles: si se presenta una mayor demanda por parte de los clientes, requieren expandir el negocio y adquirir más inventario para atenderla.

Luego, para el 2020, hay que mantener en consideración que se da un cambio en el periodo fiscal por mandato del Ministerio de Hacienda, siendo así este incluye 3 meses más que no tienen los demás periodos, por lo que son más gastos financieros que se acumulan, al igual que mayor depreciación y utilidad operativa, por lo que el comportamiento de este indicador es alterado por ese cambio, y puede justificar el resultado tan bajo.

4.3.4 Resultados cobertura EBITDA y reservas a servicio de deuda

Gráfico 13. Tendencia cobertura EBITDA y reservas a servicio de deuda 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020.
Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

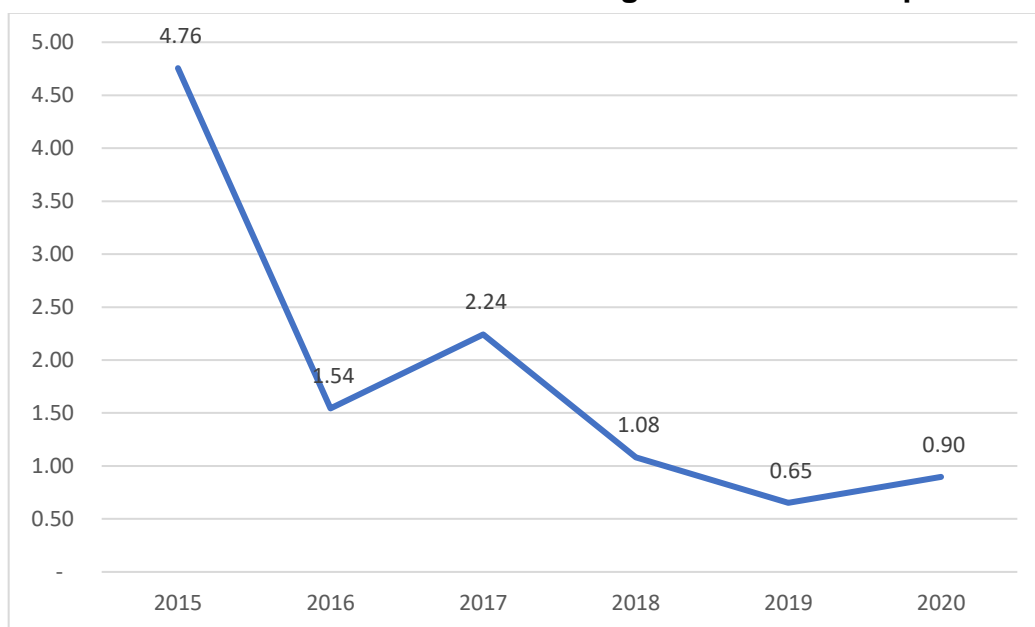
El resultado tan elevado para el 2015, se debe al mismo motivo que se resalta en apartados previos. De igual manera se puede apreciar que el 2019 no cumple con el requisito mínimo del cálculo (tener un resultado igual o superior a 1), a pesar de que el efectivo aumenta considerablemente del 2018 al 2019, también lo hacen las cuentas por pagar, y ambas partidas aumentan casi en la misma medida: el efectivo aumenta en 1.98 veces y las cuentas por pagar lo hacen en 1.88.

Es importante notar que el comportamiento de este índice es similar al del anterior, al agregar el efectivo al cálculo, se está incluyendo la fuente de liquidez más inmediata de a empresa, lo cual aporta cobertura adicional para deuda y obligaciones financieras, pero se comporta de una manera similar, al comparar ambos gráficos. Así el índice del 2015 pasa de un 59.61 a un 100.86; el 2016 de un 1.66 a un 2.17; el 2017 pasa de un 2.61 a un 3.19; 2018 de un 1.16 a un 1.27, el 2019 a pesar de no cumplir con el resultado

esperado, sí mejora al pasar de un 0.70 a un 0.83; finalmente el 2020 pasa de un 0.93 a un 1.20, lo cual indica que, a pesar de que el resultado del índice anterior presenta un riesgo, el valor no está tan lejano del mínimo esperado, y siendo este el año con el nivel de efectivo más alto, al considerarlo ya se elimina el riesgo que presenta el instrumento anterior.

5.3.5 Resultados cobertura EBITDA a obligaciones de corto plazo.

Gráfico 14. Tendencia cobertura EBITDA a obligaciones de corto plazo 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020.

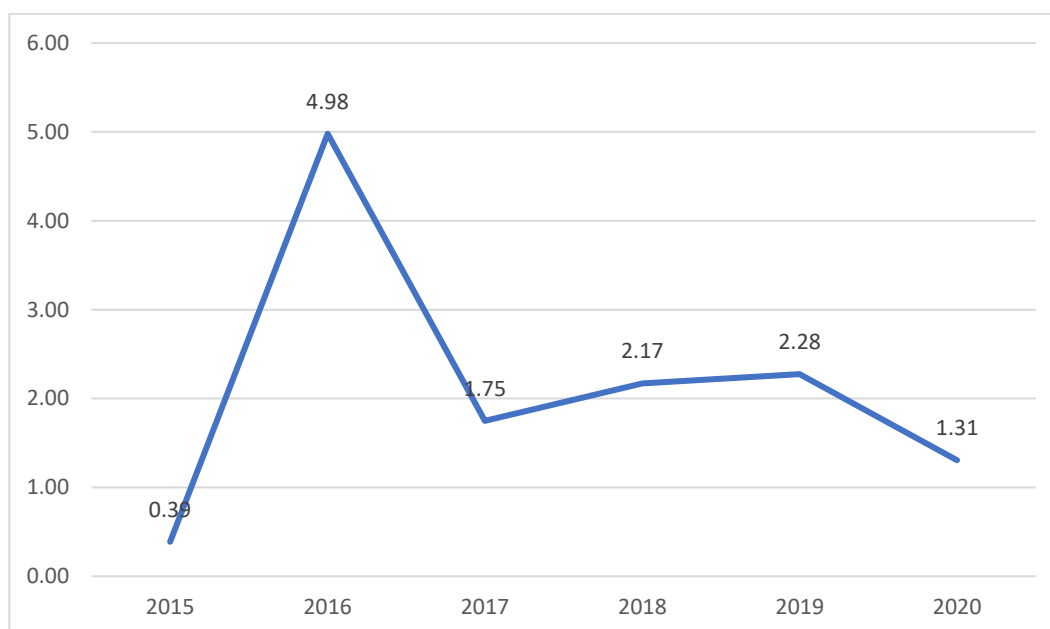
Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

De nuevo, se puede apreciar que el único año que no cumple con el resultado mínimo aceptable para este instrumento (el cual es de 0.80) es el 2019. Al revisar el balance general, se observa que la partida de impuestos por pagar aumenta considerablemente en el 2019 y 2020: durante el 2015 y 2017 se mantienen por debajo de ₡1MM, y para el 2016 y 2018 tienen resultados en negativo; situación que favorece el índice para esos años; pero para el 2019 y 2020 ascienden por encima de los ₡2MM en cada uno.

Sin embargo, para el 2020 los gastos acumulados por pagar tienen una caída considerable, quedando en menos de ¢1MM cuando en años anteriores no se muestran inferiores a ¢3MM, este puede ser el motivo por el cual el índice para el 2020 queda en 0.90, apenas mostrando una leve holgura, pero con resultado favorable.

5.3.6 Resultados cobertura de deuda financiera a EBITDA.

Gráfico 15. Tendencia cobertura de deuda financiera a EBITDA 2015-2020



Fuente: Balance de Situación y Estado de Resultados, Empresa Centurión Infinite, 2015-2020.

Elaboración: Chacón et. al., 2021, s.e.

En vista de que este instrumento aborda el nivel de riesgo de liquidez de la empresa ante la deuda de manera distinta, tiene un comportamiento opuesto a los anteriores. Siendo así, el 2015 continúa siendo el año más favorable, por los mismos motivos que se presentan en apartados anteriores, esto porque a menor índice, menor riesgo.

El 2016 luego presenta un repunte, siendo este el año con mayor riesgo. Este instrumento considera la deuda financiera total, y es en ese año que se adquiere una

deuda a largo plazo que es 14.46 veces más alta que en el año anterior, y es 11.6 veces más alta que la deuda a corto plazo del mismo año; por lo que es un riesgo bastante alto.

El 2018 y el 2019 presentan un índice levemente por encima de 2, sin embargo, al no acercarse a 3, esto no representa un gran riesgo. Estos niveles se ven explicados porque la deuda a corto plazo en el 2018 es 2.74 veces la del 2017, y la del 2019 es 1.88 veces la del 2018; siendo así estos dos son los años en los que la deuda a corto plazo presenta una mayor variación al alza.

Aunque las cuentas por pagar del 2020 estén en el punto más alto del periodo (casi ¢98MM), su variación respecto al 2019 es de un 1.17 veces, lo cual no es tan alto como los otros dos años. Esto, aunado al gran abono que tuvo el pasivo a largo plazo, es el motivo por el cual el índice del 2020 mejora significativamente que aquel del 2019.

CAPITULO 5 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

5.1.1 *Objetivo específico 1*

Estimar las variaciones porcentuales en los resultados financieros de la empresa Centurión Infinite para la interpretación de los cambios de mayor relevancia en sus resultados, mediante el análisis de los estados financieros de la misma, del periodo de estudio.

De acuerdo con los indicadores del objetivo anterior se concluye:

5.1.1.1 Cuentas de activos. Las cuentas de mayor significatividad son los inventarios y cuentas por cobrar. Para casi todos los años la empresa posee sus activos totales mayormente representados por sus activos circulantes. Desde 2017 y hasta 2020 los activos de la empresa se encuentran mayormente financiados por los recursos propios en vez de recursos de terceros. Se detecta incrementos en la totalidad del activo para todos los periodos de estudio.

5.1.1.2 Cuentas de pasivos. Las variaciones analizadas indican que se produce reducción en el pasivo de largo plazo a partir de 2017, siendo el 2020 cuando la deuda se reduce considerablemente. Las cuentas por pagar dentro del circulante son las que poseen mayor relevancia y en las que se produce mayor variación en donde se muestra tendencia al alza, por ende, el total de pasivo circulante aumenta a través de todo el periodo.

5.1.1.3 Patrimonio. En los últimos cuatro periodos la empresa se financia mediante su capital propio. El mayor financiamiento por parte del patrimonio se genera durante el 2020. La única variación negativa que indica un descenso en el total del

patrimonio es en el año 2018, el resto del periodo de estudio este se encuentra en crecimiento.

5.1.1.4 Utilidad bruta, operativa y neta. Para 2020 se produce un incremento positivo en la utilidad bruta, a pesar de que el costo de ventas es mayor con respecto al año anterior, pero lo es también la totalidad de los ingresos. Las principales variaciones en las utilidades de operación ocurren en 2020 cuando estas aumentan con respecto al año anterior casi 80%. Así mismo los años 2018 y 2019 es donde se observan variaciones negativas que indican bajas en la utilidad operativa. Al no tener el dato de la utilidad neta en los estados financieros de la empresa, no se emiten conclusiones en lo referente al mismo.

Dado lo anterior, se concluye que la sostenibilidad financiera de la empresa no está en riesgo, la misma cumple con sus compromisos de pago, ya que su liquidez no es afectada, también se observa como reduce su nivel de endeudamiento de largo plazo, lo cual constituye un buen indicio para la empresa con respecto a su salud financiera.

Además, se muestra una distribución equitativa en sus cuentas de activo y pasivo, sin embargo, es necesario complementar este tipo de análisis en conjunto con otros indicadores o ratios cualitativos. Las variaciones porcentuales que se generan en los estados financieros indican que el último año de estudio ha obtenido un buen resultado.

5.1.2 Objetivo específico 2.

Calcular los niveles de liquidez, rentabilidad y endeudamiento; para la obtención de los resultados de la condición financiera de la empresa, mediante la aplicación de razones financieras a los estados del periodo 2015-2020.

Acorde a los instrumentos del objetivo específico mencionado, se concluye lo siguiente:

5.1.2.1 Activo Circulante. Aumenta en todos los periodos, primordialmente impulsado por los inventarios y las cuentas por cobrar, y logran cubrir sus obligaciones con buen margen de holgura, en caso de que sea necesario liquidarlos para hacerles frente.

5.1.2.2 Pasivo Circulante. Crece en todos los periodos, principalmente por las cuentas por pagar, para poder apalancar la expansión del negocio ante una creciente demanda, por lo que es una deuda sana.

5.1.2.3 Inventarios. Incrementan en cada año de estudio progresivamente, se concluye que se debe a un aumento en las ventas, por lo que el inventario de producto que se mantiene debe ser mayor para poder suplir adecuadamente las necesidades de los clientes.

5.1.2.4 Bancos. La cuenta presenta un comportamiento muy irregular, y generalmente no con volúmenes muy altos, pero logra cubrir las obligaciones más inmediatas de la empresa en caso de una emergencia, las cuales se componen de aspectos fiscales y legales con los que debe cumplir (por ejemplo, pago de impuestos y retenciones al Ministerio de Hacienda), por lo que es un nivel apropiado de efectivo para mantener en cuentas.

5.1.2.5 Ventas Netas. Indican que el negocio de la empresa mantiene buena rentabilidad al tener constantes flujos de ingresos, que a su vez presentan buenos crecimientos a lo largo del periodo de estudio.

5.1.2.6 Utilidad Bruta. El costo de las ventas consume gran parte del ingreso por ventas, por lo que se puede concluir que el esfuerzo de la empresa para concretar las ventas es bastante elevado.

5.1.2.7 Utilidad Operativa. Los gastos operativos consumen gran porción de la utilidad bruta, por lo que el negocio puede estar operando con ineficiencias en costos o gastos; sin embargo, no representa una amenaza para la liquidez o rentabilidad de la empresa, puesto que los índices en estudio no demuestran algún riesgo.

5.1.2.8 Utilidad Neta. No es posible llegar a una conclusión en vista de que los estados de resultados de la empresa no indican rubro de utilidad neta.

5.1.2.9 Activo Total. Demuestra la sólida posición de la empresa al tener varias cuentas que van en aumento por el desarrollo del negocio, casi que elimina el riesgo de no poder afrontar obligaciones, provee un buen respaldo para estimular la confianza de acreedores e inversionistas por igual.

5.1.2.10 Patrimonio. No se presentan aportes de los socios durante todo el periodo, por lo cual se concluye que la mayor parte de la operación de la empresa es financiada por acreedores, sin comprometer la liquidez de esta, y con buena holgura de cobertura por parte de los activos.

5.1.2.11 Pasivo Total. No es de preocupar que el valor del pasivo total sea alto, y tenga una tendencia al alta (aunque disminuya levemente en algunos años), ya que puede ser cubierto por los activos con buen margen de holgura. Por lo cual se concluye una buena gestión de la deuda y balance con los activos de la empresa.

5.1.2.12 Gastos Financieros. Los gastos financieros se componen únicamente de amortizaciones, pero el manejo de la deuda de la empresa no compromete la liquidez ni las utilidades de esta, por lo que presentan un buen comportamiento –a pesar de que vayan en aumento.

Luego del análisis de los resultados de los instrumentos aplicados como parte de este segundo objetivo específico, el equipo investigador concluye que, si bien es cierto su endeudamiento se muestra en aumento (excepto por el pasivo a largo plazo), esto se origina de la necesidad de financiar las operaciones de la empresa ante una mayor demanda de los clientes, es decir se encuentra en crecimiento y expansión. Esta mayor demanda se ve demostrada por el aumento en sus ingresos: a mayores ventas, mayor demanda tienen de sus clientes por los bienes y servicios ofrecidos por esta.

Los activos circulantes más representativos son las cuentas por cobrar y los inventarios, como se menciona anteriormente, las cuentas por cobrar mantienen niveles estables, lo que se puede interpretar como un sano ciclo de cobranza, mientras que los inventarios van en aumento, lo cual es razonable puesto que deben abastecer una mayor demanda, lo cual implica mantener mayores niveles de inventario. Estos logran cubrir bien sus obligaciones financieras, y los niveles que la empresa tiene de efectivo en sus cuentas logran cubrir sus obligaciones impositivas.

Tal y como se indica en el ROA, se demuestra la rentabilidad de la empresa al tener un resultado más de dos veces por encima de lo aceptable.

En resumen, la empresa mantiene un buen balance entre el apalancamiento y los activos, aún más posee la liquidez y cobertura apropiadas para sus pasivos y, en particular, para sus cargas financieras y obligaciones impositivas; esto demuestra que la gestión de administración empresarial se muestra muy efectiva, ya que no se identifican riesgos de incumplimiento o de exceso de endeudamiento que pueda consumir muchos recursos de esta, o de un desaprovechamiento de la creciente demanda que tienen de sus clientes. Esta buena gestión administrativa mantiene a la empresa rentable y con buena imagen, puesto que logra mantener buenos niveles de crecimiento año con año.

5.1.3 Objetivo específico 3

Interpretar la situación financiera actual de la empresa, con el fin de la generación de recomendaciones basadas en sus resultados, a través del estudio de su desempeño en el periodo de estudio.

Acorde a los instrumentos del objetivo específico mencionado, se concluye lo siguiente:

5.1.3.1 Utilidad de operación. El último año es donde se registra una mayor utilidad operativa, la variación positiva que se genera en las ventas y en el total de ingresos influye en su crecimiento. Por su parte el año 2019, es cuando se registra la menor utilidad de operación para todo el periodo de estudio. La tendencia del EBITDA la cual considera dichas utilidades, la depreciación y amortización, indica un declive para 2018, sin embargo, el último año indica un buen resultado en el cual la empresa genera beneficios favorables a la vez que cumple con sus obligaciones financieras.

5.1.3.2 Depreciación. Para todo el periodo se observa incrementos en los gastos por depreciación, producto de la utilización normal de los activos. La mayor variación se genera durante 2017, producto de la adquisición de maquinaria en el año anterior; y luego en el 2020 producto del cambio en el periodo fiscal, a pesar de que no hubo compra de maquinaria del 2019 al 2020, el año fiscal incluye 15 meses, lo cual aumenta el valor acumulado.

5.1.3.3 Amortización. La amortización muestra tendencia de crecimiento y solo para 2018 se denota un descenso poco significativo en los gastos financieros. Al estar la amortización registrada en su totalidad como gastos financieros, se concluye que esto puede mejorar para poder llevar a cabo un análisis más detallado y de mayor valor agregado.

5.1.3.4 Gastos financieros. La empresa mantiene una buena cobertura a carga financiera; para todo el periodo se muestra una cobertura a EBITDA favorable. Por lo tanto, no se observan problemas en cubrir estas obligaciones, esta se ve cubierta por el flujo de operación con un buen margen de holgura. Adicionalmente, se reitera la conclusión del punto anterior respecto al registro de gastos financieros y amortizaciones.

5.1.3.5 Deuda financiera a corto plazo. A pesar de que las cuentas por pagar de la empresa se muestran generalizadamente en aumento, los resultados de los indicadores de EBITDA muestran que mayormente pueden ser cubiertas con facilidad, por lo que se concluye que la operación de la empresa logra cubrir sus deudas, sin limitar el margen de ganancia.

5.1.3.6 Bancos. Esta cuenta es poco representativa y muestra un comportamiento irregular. Para 2020 se observa un incremento significativo, dado por el alza que se genera en el total de los ingresos. Varias cuentas impactan los bancos, sin embargo, lo anterior no se produce de manera proporcional. Por su parte, solo en 2018 se observa un descenso significativo.

5.1.3.7 Deuda financiera total. Los resultados que muestra la cobertura de deuda financiera a EBITDA son aceptables; la empresa posee la capacidad de realizar el pago de su deuda y no se encuentra en riesgo de incumplir con sus obligaciones financieras. En 2020 dicho índice mejora significativamente al obtener resultados menores a 2, se observa como se reduce el riesgo de liquidez de forma considerable, esto se detalla durante el último año puesto que la deuda financiera total ha disminuido más de veinte millones de colones con respecto a 2019. Por su parte el año 2016, según el resultado obtenido, muestra el mayor nivel de riesgo a la liquidez de la empresa.

Conforme a lo anterior, se concluye que el análisis de la situación financiera es favorable. La empresa presenta una situación estable gracias a su nivel de EBITDA el cual muestra variaciones positivas, por lo tanto, puede atender su deuda y cubrir sus obligaciones, sin

embargo, en algunos de los instrumentos analizados, existen años en los que se identifica cierto nivel de riesgo puesto que se generan resultados que no se encuentran dentro de lo aceptable.

Por otra parte, es importante contrastar lo mencionado con los demás indicadores del periodo, estos muestran que la deuda financiera total disminuye considerablemente para 2020, la cuenta de efectivo y bancos incrementa para el último periodo en más de dieciocho millones con respecto al año anterior, así mismo también se observan variaciones en la utilidad de operación. Sin embargo, también existen incrementos en las cuentas por pagar, gastos por depreciación y financieros.

5.1.4 Objetivo General

Evaluar el comportamiento financiero de la empresa Centurión Infinite, con el fin de diagnosticar sus resultados en las cuentas de bienes y servicios, utilizando herramientas de análisis financiero aplicadas a los estados financieros del periodo 2015-2020.

Acorde a los instrumentos del objetivo general, se concluye lo siguiente:

Luego del estudio efectuado a los estados financieros (balances generales y estados de resultados), en conjunto con la aplicación de los instrumentos, el equipo investigador logra analizar la situación generalizada de la empresa. Se puede concluir que esta muestra un comportamiento financiero favorable, puesto que logra mantener buen nivel de utilidades, que verdaderamente crecen con cada año; adicionalmente todos los instrumentos arrojan resultados positivos (inclusive aquellos que tienen un resultado algo bajo, no representan una situación negativa).

Este comportamiento denota un buen manejo de recursos y administración generalizada de la empresa, en conjunto con buena planificación estratégica (se logra apreciar un

buen balance de deuda versus lo que la empresa puede afrontar, buenos ingresos en comparación con gastos, entre otros).

El equipo investigador observa que los ingresos de la empresa aumentan considerablemente en el último periodo de estudio, por lo que se concluye que este se debe, principalmente, por la variación del periodo fiscal que introdujo la Presidencia de la República y el Ministerio de Hacienda por medio del decreto No. 41818-H Reforma Reglamento a Ley del Impuesto sobre la Renta en el 2020, en el cual se pasa a reportar del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año, en lugar del 1 de octubre al 30 de setiembre. Siendo así, el periodo fiscal 2020 tiene 15 meses, y no 12. La empresa mostró un crecimiento en sus utilidades, comparativamente hablando (al fijarse en octubre de 2019 vs. octubre 2020), pero primordialmente, el resultado tan favorable se da por esos 3 meses adicionales que se incluyen en el 2020.

5.2 Recomendaciones

5.2.1 Objetivo específico 1

Estimar las variaciones porcentuales en los resultados financieros de la empresa Centurión Infinite para la interpretación de los cambios de mayor relevancia en sus resultados, mediante el análisis de los estados financieros de la misma, del periodo de estudio.

Acorde a los instrumentos del objetivo específico mencionado, se concluye lo siguiente:

Según el análisis efectuado, se recomienda realizar periódicamente a los estados financieros el método vertical y horizontal; y complementarlo con indicadores de liquidez, endeudamiento y actividad, que permitan conocer la situación financiera para la toma de decisiones. Además, se insta a seguir manteniendo la partida de caja y bancos como

una cuenta poco representativa, ya que no sería prudente mantener gran cantidad de efectivo ocioso.

Lo más saludable para la empresa es que se realicen controles periódicos de sus inventarios para garantizar su correcta gestión considerando que estos poseen gran relevancia dentro del total del activo. También se debe seguir manteniendo el buen manejo de los documentos por pagar, dentro de los tiempos estipulados, y darles seguimiento a sus gastos de administración, depreciación y financieros.

Con respecto a los estados financieros de la empresa se insta a que se incluyan en ellos cuentas como la utilidad bruta antes de impuestos, esto con el fin que el análisis financiero pueda darse de una forma más completa.

5.2.2 Objetivo específico 2

Calcular los niveles de liquidez, rentabilidad y endeudamiento; para la obtención de los resultados de la condición financiera de la empresa, mediante la aplicación de razones financieras a los estados del periodo 2015-2020.

Acorde a los instrumentos del objetivo específico mencionado, se concluye lo siguiente:

Como parte del presente estudio, no se incluye en el alcance los índices de gestión, por lo que es recomendable que puedan ser calculados como complemento a los instrumentos analizados en este objetivo, ya sea por otro grupo investigador o por la empresa misma, para obtener una visión más holística de la situación de la empresa.

Adicionalmente, los estados financieros no incluyen el dato de utilidades netas, por lo que la estructura de estos debe ser evaluada para corregirla, ya que esto es necesario

para la aplicación de instrumentos que permitan conocer la situación financiera de la empresa.

De igual manera, también es recomendable que los mismos instrumentos aplicados en esta investigación continúen siendo calculados periódicamente, ya que permiten monitorear de cerca la situación de la empresa, además pueden utilizarse como indicadores de desempeño los cuales le faciliten identificar áreas de mejoras para rediseñar estrategias, y que la esta mantenga el buen comportamiento financiero que se identifica en el periodo de estudio.

5.2.3 Objetivo específico 3

Interpretar la situación financiera actual de la empresa, con el fin de la generación de recomendaciones basadas en sus resultados, a través del estudio de su desempeño en el periodo de estudio.

Acorde a los instrumentos del objetivo específico mencionado, se concluye lo siguiente: Se recomienda poner especial atención a los resultados del EBIDTA que no se encuentran dentro del rango aceptable, también monitorear su evolución para futuros años; además puede ser complementado con otros indicadores, ya que por sí mismo no refleja un panorama global de la situación de la empresa; constituye un buen instrumento financiero que establece márgenes dentro de lo que es aceptable y lo que no lo es, por lo tanto, permitirá obtener información que podrá ser validada como medida del desempeño y para identificar posibles riesgos.

Ahora bien, para la siguiente sugerencia primero se debe introducir cierta terminología, y así proveer contexto.

Una inversión se define como una cantidad de dinero que se coloca hacia alguna actividad para generar un retorno, y así recuperar dicha cantidad más un margen adicional; mientras que un gasto es un desembolso de dinero que no necesariamente genera algún retorno para recuperarlo, pero es necesario para llevar a cabo alguna actividad. Siendo así, un préstamo bancario se puede considerar una inversión en el negocio para expandirlo y generar mayores utilidades, siempre y cuando se utilice para aprovechar una demanda creciente, o expansión del mercado en cual opere una empresa (Chacón et. al., 2021, s.e.).

Por esto el equipo investigador recomienda hacer una segregación de los gastos financieros entre amortización (es decir, la parte de la cuota bancaria que representa el abono al principal) e intereses. La amortización es justamente lo que va a disminuir el principal y, por extensión, lo que se puede interpretar como la recuperación de la inversión: los rendimientos de la actividad comercial son de donde se obtienen los fondos para pagar las cuotas del financiamiento, pero estos deben superar el financiamiento, por lo que se puede interpretar como la recuperación y rendimiento de la inversión. Mientras que de los intereses no se obtiene beneficio alguno, sino que es el retorno que obtiene la entidad bancaria al colocar préstamos, por eso es un gasto meramente: únicamente consume recursos adicionales, pero la inversión es el valor del principal.

Analizando estos dos componentes de esta forma, se logra identificar la importancia de segregarlos: de esta manera los cálculos relacionados a la EBITDA se puedan realizar más exactamente, lo cual ofrece un mejor panorama de la cobertura que el negocio central de la empresa tenga sobre la carga financiera, y en caso de haber algún riesgo, puede ofrecer un indicador más exacto de qué consume más recursos, o dónde se encuentran las mayores fluctuaciones.

Finalmente, es común que los préstamos incluyan un seguro en la cuota que debe ser cubierto por el deudor; nuevamente esto se cataloga como un gasto porque el deudor no obtiene un beneficio directo sobre el seguro del préstamo, simplemente es un

requerimiento que la entidad financiera impone. Si la empresa tenga alguna situación de esta índole, entonces también es recomendable segregar este gasto: esto permite saber si alguna fluctuación en su riesgo de cobertura EBITDA, se debe a ajustes en la prima de la póliza.

5.2.4 Objetivo General

Evaluar el comportamiento financiero de la empresa Centurión Infinite, con el fin de diagnosticar sus resultados en las cuentas de bienes y servicios, utilizando herramientas de análisis financiero aplicadas a los estados financieros del periodo 2015-2020.

Acorde a los instrumentos del objetivo general mencionado, se concluye lo siguiente:

Para complementar el estudio, se recomienda realizar un análisis de la cartera de clientes, y compararlo con los productos que tienen mayor venta. Al poder analizar cuáles clientes están comprando más, tanto en términos de cantidad de compras como en monto total de compra (no necesariamente el cliente que coloque mayor cantidad de pedidos, es el que esté gastando más; y el cliente que esté gastando más, no necesariamente es el que esté colocando la mayor cantidad de pedidos; pero ambos son igual de importantes para el negocio) y de cuál producto o servicio, se puede saber en qué área se pueden enfocar esfuerzos para continuar creciendo, y en cuál se debe asesorar qué hacer para mejorar; o bien si tiene sentido mantenerla, con base en sus rendimientos históricos.

Al catalogar los clientes de esta forma se pueden determinar los que representan el mayor ingreso para la empresa, y al fijarse en las actividades económicas de estos, se puede analizar cómo las tendencias del mercado, o eventos del entorno en el que operen, que representen oportunidades para los clientes, pueden ser aprovechadas por

Centurión Infinite para diseñar estrategias que puedan generar un impulso adicional a los ingresos.

REFERENCIAS

- Alcarria Jaime, J. (2016). *Introducción a la contabilidad*. D – Universitat Jaume I. Servei de Comunicació i Publicacions. <https://elibro.net.una.remotexs.co/en/ereader/unacr/51736>
- Angulo Guiza Uriel G. (2018). Contabilidad para la toma de decisiones, correlacionado con NIIF. Recuperado de <http://ebooks7-24.com.una.remotexs.co/?il=8013&pg=3>
- Angulo Guiza, Uriel G. (2016). Contabilidad financiera. Ediciones de la U. Recuperado de <https://elibro.net.una.remotexs.co/en/ereader/unacr/70282>
- Araya, C. (n.d.). Introducción al Análisis Financiero Tercera Edición. Cloudfront.Net. Recuperado el octubre 3, 2021, de <https://www.novalvos.com/que-es-el-ratio-de-cobertura-del-servicio-de-la-deuda-o-rcsd/>
- Banco BBVA. (s. f.). ¿Qué son los indicadores de liquidez de una empresa?. Recuperado de <https://www.bbva.mx/educacion-financiera/banca-digital/indice-de-liquidez-.html>
- Banco Santander. (s. f.). ¿Qué es el EBITDA?. Recuperado de <https://www.bancosantander.es/glosario/ebitda>
- Cabrera Méndez, M. (s. f.). Introducción a las fuentes de investigación. Departamento de Comunicación Audiovisual, Documentación e Historia del Arte. Universidad Politécnica de Valencia. <https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/7580/introduccion%20a%20las%20fuentes%20de%20informaci3n.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Cajal, A. (14 de abril de 2021). Métodos de depreciación. Lifeder. Recuperado de <https://www.lifeder.com/metodos-depreciacion/>.

Calleja Bernal Mendoza, F. (2017). Análisis de estados financieros. Ciudad de México, Mexico: Pearson Educación. Recuperado de <https://elibro.net.una.remotexs.co/es/ereader/unacr/38083?page=55>.

Comisión Económica de Estudios Latinoamericanos (2020). Sectores y empresas frente al COVID-19: emergencia y reactivación https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45734/S2000438_es.pdf?sequence=4&isAllowed=y

Cornejo, E. y Díaz, D. (s .f.) Medidas de ganancias. Facultad de Economía y Negocios. Universidad de Chile. <https://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/127394/153%20Cornejo-Diaz.pdf?sequence=1>

Cousin Brenes, K. (2020). El surgimiento de las PYMES en Costa Rica desde una perspectiva histórico-económica (1950-2018). *Revista de Ciencias Sociales*, 3(169). <https://www.redalyc.org/journal/153/15365453003/html/>

Cruz, G. A. D. L. Santos, P. y Polanco, Y. J. (2020). Análisis financiero para la toma de decisiones. Universidad Abierta para Adultos (UAPA). Recuperado de <https://elibro.net.una.remotexs.co/es/ereader/unacr/175882?page=76>.

De León Ledezma, J., Ramos, R. (2016). *Contabilidad para no contadores: Una forma rápida y sencilla de entender la contabilidad*. Ecoe Ediciones. <http://www.digitaliapublishing.com.una.remotexs.co/visorepub/47090>

Espinosa Manríquez, N. (2020). Contabilidad básica: conceptos y técnica. Santiago de Chile, Editorial Universidad Alberto Hurtado. Recuperado de <https://elibro.net.una.remotexs.co/es/ereader/unacr/171879?page=37>.

Helmut Sy Corvo. (6 de mayo de 2021). Utilidad de operación. Lifeder. Recuperado de <https://www.lifeder.com/utilidad-operacional/>

Herz Gherzi, J. (2018). *Apuntes de contabilidad financiera (3a ed.)*. Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC). <https://www.digitaliapublishing.com/a/59340>

Izaguirre Olmedo, J. Carhuancho Mendoza, I. y Silva Siu, D. (2020). Finanzas para no financieros. Universidad Internacional del Ecuador, Guayaquil. Recuperado de <https://elibro.net.una.remotexs.co/es/ereader/unacr/136839?page=40>.

Lavalle Burguete, A. C. (2017). Análisis financiero. México, D.F, Mexico: Editorial Digital UNID. Recuperado de <https://elibro.net.una.remotexs.co/es/ereader/unacr/41183?page=16>.

López, A., 2021. ¿Qué es la amortización en contabilidad? - EPAE. EPAE. [Recuperado de: <https://www.epae.es/amortizacion-contabilidad/>](https://www.epae.es/amortizacion-contabilidad/) el 3 Octubre 2021].

López, J. (2020). Tasa de variación del periodo (TVP). Economipedia.com. <https://economipedia.com/definiciones/tasa-de-variacion-del-periodo.html>

Mendoza Roca, C., Ortiz Tovar, O. (2018). *Contabilidad financiera para contaduría y administración*. Universidad del Norte, Barranquilla, Colombia. <http://web.a.ebscohost.com.una.remotexs.co/ehost/detail?sid=c060ef84-b0f9-4424-a894-38d04e3eed0f@sdcvsessmgr01&vid=1&format=EB&rid=5#AN=1531631&db=e000xww>

Mendoza Mendoza, M. C. Contabilidad intermedia: profesor. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, 2020. p. <https://elibro.net.una.remotexs.co/es/ereader/unacr/174902?page=13>

Meraz, L. (s.f.). Estrategias de competitividad de las micro, pequeñas y medianas empresas vinícolas de la ruta del vino del valle de Guadalupe, en baja california, México. <https://www.eumed.net/tesis-doctorales/2014/lmr/operacionalizacion.htm>

Ministerio Economía, Industria, y Comercio (2020). Informe Situacional de la PYME en Costa Rica, Serie 2012-2017
<http://reventazon.meic.go.cr/informacion/estudios/2019/pyme/INF-012-19.pdf>

Ministerio Economía, Industria y Comercio (2020). Impacto de la pandemia por Covid-19 en las PYME costarricenses.
<http://reventazon.meic.go.cr/informacion/estudios/2020/pyme/covid19.pdf>

Ministerio de Hacienda. (s.f.). Trámites con agencias de aduanas.
https://www.hacienda.go.cr/docs/5bec609139abb_TRAMITES%20CON%20AGENCIAS%20DE%20ADUANAS.pdf

Morillo, M. (2017). Rentabilidad financiera y reducción de costos. Red Actualidad Contable Faces. <https://elibro.net.una.remotexs.co/es/lc/unacr/titulos/17872>

Neill, D. A. y Cortez Suárez, L. (2018). Procesos y Fundamentos de la Investigación Científica. Ediciones UTMACH.
<http://repositorio.utmachala.edu.ec/bitstream/48000/14232/1/Cap.4-Investigación%20cuantitativa%20y%20cualitativa.pdf>

Ortiz Anaya, H. (2018). *Análisis financiero aplicado, bajo NIIF (16a ed.)*. Universidad Externado de Colombia. <https://www.digitaliapublishing.com/a/70953>

Ramírez Córdova, M. (2018). Cómo entender contabilidad sin ser contador. Mexico, D.F, Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Recuperado de <https://elibro.net.una.remotexs.co/es/ereader/unacr/116943?page=101>.

Roldán, Paula. 2016. Competitividad.
<https://economipedia.com/definiciones/competitividad.html>

Rodríguez Aranday, F. (2017). Finanzas 2. Finanzas corporativas: una propuesta metodológica. Murcia, Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Recuperado de <https://elibro.net.una.remotexs.co/es/ereader/unacr/116386?page=18>.

Salas Bonilla, T. (2019). *Análisis y Diagnóstico Financiero. Enfoque Integral*. Número Cuatro Ediciones.

Saldaña Maldonado, C. X. y Guamán, G. A. (2019). Análisis financiero basado en la técnica Fuzzy Logic, como instrumento en la toma de decisiones en la empresa Italimentos Cia. Ltda. *Revista Economía y Política*, 15(30).
<https://doi.org/10.25097/rep.n30.2019.04>

Tapia Iturriaga, C. K. y Jiménez Sierra, J. A. (2018). Cómo entender finanzas sin ser financiero. México, D.F, Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Recuperado de <https://elibro.net.una.remotexs.co/es/ereader/unacr/123437?page=68>.

Agencia de los Estados Unidos de América para el Desarrollo Internacional. (2009). *Guía Aduanera de Costa Rica. Programa Regional de USAID de Comercio para CAFTA-DR*. Administración de Cooperación Internacional de los Estados Unidos de América.
https://www.hacienda.go.cr/docs/5224c2cfb7c51_GUIAADUANERADECOSTARICA.pdf

Vilches Troncoso, R. (2019). Apuntes de contabilidad básica. El Cid Editor.
<https://elibro.net.una.remotexs.co/es/lc/unacr/titulos/105652>

Vite Rangel, V. T. (2017). Contabilidad general. Editorial Digital UNID.
<https://elibro.net.una.remotexs.co/es/ereader/unacr/41179?page=13>

LEYES

Ley 7557 de 1995. Ley General de Aduanas. 20 de octubre de 1995.
http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=25886&nValor3=89979¶m2=1&strTipM=TC&Resultado=5&strSim=simp

Ley 8262 Fortalecimiento de las Pequeñas y Medianas Empresas. 02 mayo de 2005.
http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=48533&nValor3=98525&strTipM=TC

Ley 8373 de 2003. Reforma Ley General de Aduanas. 18 de agosto de 2003.
http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=51413&nValor3=55549&strTipM=TC

CÓDIGOS

Código de Comercio. Sistema Costarricense de Información Jurídica. 30 de abril de 1964
http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=6239&nValor3=89980&strTipM=TC

Código de Normas y Procedimientos Tributarios No.4755. Sistema Costarricense de Información Jurídica. 03 de mayo de 1971
http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=6530&nValor3=106792&strTipM=TC

Código de Trabajo. Sistema Costarricense de Información Jurídica. 27 de agosto de 1943
http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=8045&nValor3=101952&strTipM=TC

REGLAMENTOS

Reglamento Especial para la Promoción de las PYMES en las Compras de Bienes y Servicios de la Administración No 33305. Sistema Costarricense de Información Jurídica. 13 de junio de 2006
http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=57918&nValor3=63482&strTipM=TC

REFORMAS

Reforma Ley General de Aduanas No 8373. Sistema Costarricense de Información Jurídica. 18 de agosto de 2003.

http://www.pgrweb.go.cr/SCIJ/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=51413&nValor3=55549&strTipM=TC