

UNIVERSIDAD HISPANOAMERICANA

**CARRERA ADMINISTRACIÓN DE
NEGOCIOS CON ÉNFASIS EN BANCA Y
FINANZAS**

**TESIS PARA OPTAR EL GRADO DE
LICENCIATURA EN LA CARRERA
ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS CON
ÉNFASIS EN BANCA Y FINANZAS**

**EFFECTO DE RIESGO CAMBIARIO EN LOS
ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS DE
CALDERÓN VILLAREVIA INGENIEROS
CONSTRUCTORES S.A. (CAVICSA) PERÍODO
2018.**

Kristel Valeria Calderón Villarevia

Tutor: Renato Resenterra Durán

2018

CONSTANCIA DE APROBACIÓN DEL TUTOR

CARTA DEL TUTOR

San José, 19 de Enero de 2018

Sede Llorente
Administración de Empresas
Universidad Hispanoamericana

Estimado señor:

El estudiante Kristel Calderón Villarevia, cédula de identidad número 1-1533-0997, me ha presentado, para efectos de revisión y aprobación, el trabajo de investigación denominado "EFECTOS DEL RIESGO CAMBIARIO EN LOS ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS DE CALDERON VILLAREVIA INGENIEROS CONSTRUCTORES S.A (CAVICSA) PERIODO 2018", el cual ha elaborado para optar por el grado académico de Licenciatura en Administración de empresas con énfasis en Banca y Finanzas.

En mi calidad de tutor, he verificado que se han hecho las correcciones indicadas durante el proceso de tutoría y he evaluado los aspectos relativos a la elaboración del problema, objetivos, justificación; antecedentes, marco teórico, marco metodológico, tabulación, análisis de datos; conclusiones y recomendaciones.

De los resultados obtenidos por el postulante, se obtiene la siguiente calificación:

a)	ORIGINAL DEL TEMA	10%	8%
b)	CUMPLIMIENTO DE ENTREGA DE AVANCES	20%	20%
c)	COHERENCIA ENTRE LOS OBJETIVOS, LOS INSTRUMENTOS APLICADOS Y LOS RESULTADOS DE LA INVESTIGACION	30%	28%
d)	RELEVANCIA DE LAS CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	20%	17%
e)	CALIDAD, DETALLE DEL MARCO TEORICO	20%	20%
	TOTAL		93%

En virtud de la calificación obtenida, se avala el traslado al proceso de lectura.

Atentamente,



Renato Resenterra Duran
Cédula identidad N 1 0714 0641
Carné Colegio Profesional N 5065

CONSTANCIA DE APROBACIÓN DEL LECTOR METODOLÓGICO

.26 de febrero del 2018

Universidad Hispanoamericana
Sede Llorente
Administración de Negocios

Estimado señor

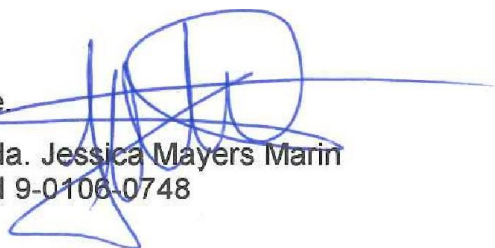
La estudiante Krjstel Valeria Calderón Villarevia cedula 1-1533-0997 me ha presentado para efectos de revisión y aprobación el trabajo de investigación denominado "EFECTO DE RIESGO CAMBIARIO EN LOS ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS DE CALDERON VILLAREVIA INGENIEROS CONSTRUCTORES S.A (CAVICSA) PERIODO 2018 , el cual han elaborado para obtener su grado de Licenciatura en Administración de Negocios con énfasis en Banca y Finanzas ,

He revisado y he hecho las observaciones relativas al contenido analizado, particularmente lo relativo a la coherencia entre el marco teórico y análisis de datos, la consistencia de los datos recopilados y la coherencia entre éstos y las conclusiones; asimismo, la aplicabilidad y originalidad de las recomendaciones, en términos de aporte de la investigación. He verificado que se han hecho las modificaciones correspondientes a las observaciones indicadas.

Por consiguiente, este trabajo cuenta con mi aval para ser presentado en la defensa pública.

Atte.

Licda. Jessica Mayers Marin
Ced 9-0106-0748



CARTA DE APROBACIÓN DEL FILÓLOGO

San José, 1 de marzo, 2018

Estimados señores

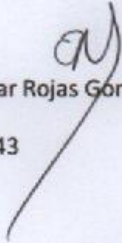
Dirección de Administración de Negocios

Universidad Hispanoamericana, Sede Llorente

Leí y corregí el Proyecto Final de Graduación: "Efecto de riesgo cambiario en los estados financieros proyectados de Calderón Villarevia Ingenieros Constructores S.A. (CAVICSA) período 2018", elaborado por la estudiante Kristel Calderón Villarevia, cédula 1-1533-0997, para optar por el grado académico de Licenciatura en Administración de Negocios con énfasis en Banca y Finanzas.

Corregí el trabajo en aspectos, tales como: construcción de párrafos, vicios del lenguaje que se trasladan a lo escrito, ortografía, puntuación y otros relacionados con el campo filológico, y desde ese punto de vista considero que está listo para ser presentado como Trabajo Final de Graduación, por cuanto cumple con los requisitos establecidos por la Universidad.

Atentamente,


MSc. Edgar Rojas González

Carné 2443


DECLARACIÓN JURADA

DECLARACIÓN JURADA

Yo Kristel Valeria Calderón Villarevia, mayor de edad, portador de la cédula de identidad número 1-1533-0997 egresado de la carrera de Administración de Empresas de la Universidad Hispanoamericana, hago constar por medio de éste acto y debidamente apercibido y entendido de las penas y consecuencias con las que se castiga en el Código Penal el delito de perjurio, ante quienes se constituyen en el Tribunal Examinador de mi trabajo de tesis para optar por el título de Lic. Administración de Empresas, juro solemnemente que mi trabajo de investigación titulado: Efecto de riesgo cambiario en los Estados Financieros proyectados de Calderón Villarevia Ingenieros Constructores S.A. (CAVICSA) periodo 2018.

es una obra original que ha respetado todo lo preceptuado por las Leyes Penales, así como la Ley de Derecho de Autor y Derecho Conexos número 6683 del 14 de octubre de 1982 y sus reformas, publicada en la Gaceta número 226 del 25 de noviembre de 1982; incluyendo el numeral 70 de dicha ley que advierte; artículo 70. Es permitido citar a un autor, transcribiendo los pasajes pertinentes siempre que éstos no sean tantos y seguidos, que puedan considerarse como una producción simulada y sustancial, que redunde en perjuicio del autor de la obra original. Asimismo, quedo advertido que la Universidad se reserva el derecho de protocolizar este documento ante Notario Público.

En fe de lo anterior, firmo en la ciudad de San José, a los diecinueve días del mes de Enero del año dos mil dieciocho.


 Firma del estudiante
 Cédula: 1-1533-0997

DEDICATORIA.

El proyecto de tesis lo quiero dedicar principalmente a mi madre Delia Villarevia Barquero y a mi padre Guillermo Calderón Montero, quienes representan para mí la máxima expresión de esfuerzo y dedicación, dos ejemplos a seguir y mis dos pilares de vida junto con mis hermanos Ana Yanci, Delia, Guillermo, Michael y Yazmín, quienes me han enseñado el verdadero valor de la perseverancia y han estado conmigo durante toda mi vida aconsejándome de la mejor manera para poder llevar a cabo todas mis metas, siempre dándome el apoyo para concluir con éxito uno de los logros más importantes para mi vida.

También quiero dedicar este trabajo a mis profesores de la Universidad Hispanoamericana, por otorgarme la dicha de obtener sus conocimientos, además de sus valores como personas que me hicieron crecer en ámbitos personales y profesionales.

Kristel Calderón Villarevia

AGRADECIMIENTOS

Quiero agradecer primeramente a mi Dios, que me da sabiduría, constancia, salud, fuerza, entendimiento, para poder sobrellevar las pruebas y disfrutar de cada triunfo que me permite vivir.

A mis padres, por todo el esfuerzo que han dedicado para brindarme educación durante todas las etapas de mi vida y principalmente, el logro de obtener un título universitario que conlleva años de constantes sacrificios.

Luego agradecer a mi profesor Renato Resenterra Durán por transmitirme sus conocimientos, durante muchos cursos, por su calidad tanto humana como profesional y por ser mi tutor del proyecto.

Además, a todas las personas que me apoyaron y motivaron e hicieron posible concluir mi proyecto de tesis.

Kristel Calderón Villarevia

ÍNDICE

CONSTANCIA DE APROBACIÓN DEL TUTOR	ii
CONSTANCIA DE APROBACIÓN DEL LECTOR METODOLÓGICO	iii
CARTA DE APROBACIÓN DEL FILÓLOGO	iv
DECLARACIÓN JURADA	v
DEDICATORIA	vi
AGRADECIMIENTOS.	vii
ÍNDICE	xii
TABLA DE ILUSTRACIONES	xii
CAPÍTULO I. EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	1
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	14
1.1.1 Antecedentes del problema	14
1.1.2 Problematización del problema	16
1.1.3 Justificación del problema	17
1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.....	19
1.3 OBJETIVOS.....	20
1.3.1 Objetivo general	21
1.3.2 Objetivos específicos.....	22
1.4 ALCANCES Y LÍMITES DEL PROBLEMA	23
1.4.1 Alcances	23
1.4.2 Limitaciones	24
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	25
2.1 CONTEXTO HISTÓRICO.....	26
2.1.1 Historia.	26

2.1.2 Misión.....	27
2.1.3 Visión.....	27
2.2 CONTEXTO TEÓRICO.....	28
2.2.1 Efectos de los riesgos cambiarios.....	28
2.2.2 Estados financieros proyectados.....	28
2.2.3 Planificación financiera.....	29
2.2.4 Riesgo cambiario.....	29
2.2.5 Herramientas para el dominio del efecto de riesgo cambiario.....	30
2.2.6 Finanzas Internacionales.....	33
2.2.7 Consecuencias del riesgo cambiario.....	33
2.2.8 Tipos de exposición al riesgo cambiario.....	34
2.2.9 Margen de intermediación financiera.....	35
2.2.10 Análisis vertical.....	35
2.2.11 Análisis horizontal.....	36
2.2.12 Razones Financieras.....	36
2.2.13 Flujo de efectivo.....	37
2.2.14 Contratos Forward.....	37
2.2.15 La administración del riesgo.....	38
2.2.16 Sensibilizar.....	39
2.2.17 Escenarios Financieros.....	39
2.2.18 Diagnóstico Financiero.....	40

2.2.19 Rentabilidad.....	40
2.2.20 Fluctuaciones	41
2.2.21 Balance General.....	41
2.2.22 Estado de Resultados	42
2.2.23 Variaciones de precios	42
2.2.24 Margen Bruto.....	43
2.2.25 Posición Moneda Extranjera.....	43
2.2.26 Entes Financieros.....	44
2.2.27 Empresas Constructoras	44
2.2.28 Créditos Largo Plazo	44
2.2.29 Créditos Corto Plazo	45
2.2.30 Inflación	45
2.2.31 Gastos administrativos	46
2.2.32 Gastos Operativos.....	46
2.2.33 Depreciación del colon	46
2.2.34 Oferentes.....	47
2.2.35 Demandantes	47
2.2.36 Mercado Cambiario	48
2.3 HIPÓTESIS.....	49
2.3.1 Variable independiente: Riesgo cambiario	50
2.3.2 Variable dependiente: Estados financieros proyectados	50

2.4 OPERACIONALIZACIÓN DE LAS HIPÓTESIS.....	51
CAPÍTULO III. MARCO METODOLÓGICO.....	52
3.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN.....	52
3.1.1 Finalidad.....	52
3.1.2 Dimensión temporal.....	53
3.1.3 Marco.	54
3.1.4 Naturaleza.	56
3.1.5 Carácter.....	57
3.2 SUJETOS Y FUENTES DE INVESTIGACIÓN.....	59
3.2.1 Primera mano.....	60
3.2.2 Segunda mano.	61
3.2.3 Tercera mano.	62
3.3 SELECCIÓN DEL MUESTREO	63
3.4 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS PARA RECOLECTAR LA INFORMACIÓN.....	64
3.5 DEFINICIÓN CONCEPTUAL, OPERATIVA E.....	69
INSTRUMENTAL DE LAS VARIABLES.	69
CAPÍTULO IV. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE DATOS.....	75
4.1 DIAGNÓSTICO DE LA SITUACIÓN VIGENTE.....	76
4.1.1. Análisis de la situación financiera de los últimos tres periodos.	77
4.1.1.1 Balance General.....	77
a) Período 2015.....	77
b) Período 2016.....	79
c) Período 2017.....	81
4.1.1.2 Estado de Resultados	83

a) Período 2015	83
b) Período 2016	85
c) Período 2017	87
4.1.1.3 Flujo de efectivo	89
a) Período 2015	89
b) Período 2016	90
c) Período 2017	91
4.1.1.4 Razones Financieras.....	92
a) Período 2015	92
b) Período 2016	93
c) Período 2017	94
4.1.1.5 Análisis Horizontal de los períodos 2014-2017.....	95
4.1.1.6 Análisis Vertical	98
a) Período 2015	98
b) Período 2016	99
c) Período 2017	100
4.2 ANÁLISIS DE LAS PROYECCIONES CAMBIARIAS.....	102
4.3 PREPARACIÓN Y DIAGNÓSTICO DE LA PROYECCIÓN DEL PERÍODO 2018.....	103
4.3.1 Información recopilada para la realización de los estados financieros proyectados	104
4.3.2 Estados Financieros Proyectados período 2018	105

4.3.2.1 Balance General 2018.....	105
4.3.2.2 Estado de Resultados	107
4.3.2.3 Flujo de efectivo	109
4.4 SENSIBILIZACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.....	110
4.4.1 Escenario Pesimista	111
4.4.2 Escenario Probable	116
4.4.3 Escenario Optimista	121
4.5 DETERMINACIÓN DE OPCIONES DE COBERTURA.....	126
a) Contrato Forward.....	126
b) Contratos de opciones.....	128
4.6. INTERPRETACIÓN DE LOS DATOS EXPUESTOS	131
4.6.1 Comparativo que determina el porcentaje de riesgo cambiario.....	131
4.6.2 Deducción general de los datos analizados.	133
CAPÍTULO V	135
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	135
5.1 Conclusiones.....	136
5.2 Recomendaciones.....	138
CAPÍTULO VI. PROPUESTA	140
6. PROPUESTA PARA LA COBERTURA DEL RIESGO CAMBIARIO	141
6.1 APLICACIÓN DE CONTRATOS FORWARD PARA DISMINUIR EL EFECTO DEL RIESGO CAMBIARIO.....	142
6.2 MERCADO META.	142
6.3 OBJETIVO GENERAL.	143
6.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	143
6.4 PLANEACIÓN DE LA PROPUESTA.....	144
6.5 PRESUPUESTO.....	147

BIBLIOGRAFÍA CONSULTADA 148

ANEXOS 153

TABLA DE ILUSTRACIONES

Tabla 1 Balance General colones 2015.....	77
Tabla 2 Balance General dólares 2015	78
Tabla 3 Balance General colones 2016.....	79
Tabla 4 Balance General dólares 2016	80
Tabla 5 Balance General colones 2017.....	81
Tabla 6 Balance General dólares 2017	82
Tabla 7 Estado de resultados colones 2015.....	83
Tabla 8 Estado de resultados dólares 2015	84
Tabla 9 Estado de resultados colones 2016.....	85
Tabla 10 Estado de resultados dólares 2016	86
Tabla 11 Estado de resultados colones 2017.....	87
Tabla 12 Estado de resultados dólares 2016	88
Tabla 13 Flujo de efectivo 2015	89
Tabla 14 Flujo de efectivo 2016	90
Tabla 15 Flujo de efectivo 2017	91
Tabla 16 Razones Financieras 2015	92
Tabla 17 Razones Financieras 2016	93
Tabla 18 Razones Financieras 2017	94
Tabla 19 Análisis Horizontal del 2014-2016	95
Tabla 20 Análisis Horizontal 2015-2017	96
Tabla 21 Análisis Vertical 2015	98

Tabla 22 Análisis Vertical 2016	99
Tabla 23 Análisis Vertical 2017	100
Tabla 24 Balance General proyectado colones 2018	105
Tabla 25 Balance General proyectado dólares 2018.....	106
Tabla 26 Estado de resultados proyectado colones 2018	107
Tabla 27 Estado de resultados proyectado dólares 2018.....	108
Tabla 28 Flujo de efectivo proyectado dólares 2018	109
Tabla 29 Balance General dólar escenario pesimista	111
Tabla 30 Balance General colones escenario pesimista	112
Tabla 31 Estado de resultados dólares escenario pesimista.....	113
Tabla 32 Estado de resultados dólares escenario pesimista.....	114
Tabla 33 Flujo de efectivo escenario pesimista.....	115
Tabla 34 Balance General dólares escenario probable.....	116
Tabla 35 Balance general colones escenario probable.....	117
Tabla 36 Estado de resultados dólares escenario probable.....	118
Tabla 37 Estado de resultados colones escenario probable	119
Tabla 38 Flujo de efectivo escenario probable	120
Tabla 39 Balance General dólares escenario optimista	121
Tabla 40 Balance General colones escenario optimista.....	122
Tabla 41 Estado de resultados dólares optimista	123
Tabla 42 Estado de resultados colones optimista	124
Tabla 43 Flujo de efectivo escenario optimista.....	125
Tabla 45 Posición Moneda Extranjera.....	130
Tabla 44 Ingreso históricos, actuales y proyectado.....	132

CAPÍTULO I. EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La investigación se lleva a cabo en la constructora CAVICSA, ubicada en la provincia de San José, año 2018. Determinar el efecto del riesgo cambiario en los estados financieros proyectados de la empresa.

Además, según (Lester y Lester, 2012) consideran que los planteamientos son útiles para: 1) evaluar, 2) comparar, 3) interpretar, 4) establecer precedentes y 5) determinar causalidad e implicaciones.

1.1.1 Antecedentes del problema

Anteriormente, los estudios realizados basados en tesis de grado tanto nacionales como internacionales, respecto al riesgo cambiario en las pymes, especialmente en constructoras, además de las requeridas soluciones para evitar esta problematización, sirvieron como referencia para tener una base clara de estudios ya realizados en el área de desarrollo de los temas.

Por ejemplo, según Zárate (2016) en su trabajo de investigación sobre la cobertura de riesgos indica lo siguiente “De las decisiones que se toman en una organización depende el éxito o el fracaso de estas, por consiguiente, es muy importante tomar decisiones en el momento justo para que una empresa genere valor y esté preparada ante situaciones poco favorables para la compañía”.

Por lo tanto, definir un problema y solucionarlo es lo más importante para una compañía.

La empresa CAVICSA mantiene una necesidad de determinar mediante análisis el escenario de su posición en el mercado, se encuentra en un momento de crecimiento financiero y sus gerentes deben tomar fuertes decisiones por el desarrollo a nivel nacional del sector, además de querer incursionar en varios proyectos importantes con la constructora siglo XXI, en condominios como Terralta, Los Cedrales y Lomas de Montes de Oca, por otra parte se requiere conocer sus riesgos cambiarios con precisión para determinar cómo contemplar el cumplimiento de las deudas y poder establecer otro método de ingreso como el área de licitaciones públicas.

Algunos estudios abarcan temas como las estrategias de cobertura de tipo de cambio además de las herramientas que se pueden aplicar, las tesis internacionales tratan sobre la exposición económica al riesgo de cambio y cobertura de riesgo, por tanto, poder tomar casos particularmente similares. Según indica Ham (2016) en su investigación sobre la administración de riesgo cambiario “Durante los últimos años, la implementación de los derivados como instrumentos de cobertura de riesgos, ha pasado de ser una actividad exclusiva de los intermediarios financieros a una herramienta utilizada por todos los participantes del mercado”.

1.1.2 Problematicación del problema

Se determina que existe un problema con base en el gran movimiento de divisas que se ha generado en el país los últimos años, produciendo una fluctuación y llevando a las Pymes a ubicarse en una posición inestable y difícil de sobrellevar.

Las empresas constructoras por basarse en un sistema de compra y venta con divisas, además de generar los procesos de gastos únicamente en moneda nacional se incluye en un sistema de entradas y salidas con pérdidas y ganancias registradas en las cuentas contables por el tipo de cambio, por lo que se busca dar soluciones y alternativas para determinar las mejores prácticas para la empresa basado en la toma de decisiones.

“Cada situación-problema identificada requiere ser resuelta, pero para facilitar la propuesta de buenas soluciones es necesario antes conocer mejor el problema y llegar a propuestas consensuadas con la comunidad o con los afectados” (González Lourdes 2015, p. 22).

1.1.3 Justificación del problema

Además de ser una posible guía para solucionar el importante defecto sobre las finanzas de las pymes, como lo es la fluctuación, los pros y contras que conlleva trabajar con moneda extranjera.

Es fundamental para cada empresa conocer de manera exacta los riesgos de mercado que afectan directamente a sus finanzas, los factores externos e internos que le rodean deben manejarse con la máxima cautela, por tanto, una Pyme debe mantener un orden donde conozca sus reales ingresos y gastos para la determinación de la correcta toma de decisiones.

Por tanto, en el presente proyecto se realizará una evaluación con el fin de mantener una estabilidad financiera para CAVICSA.

Ello implica una explicación resumida sobre las razones por las cuales la situación a (sic) investigar merece ser objeto de una investigación formal, como lo es la tesis de grado” (González, p.12).

Es un método de generar soluciones para las empresas constructoras del país trayendo un bienestar a la economía, intentando dar una herramienta de estabilidad, por lo que el proceso de investigación se llevará a cabo bajo una constante real y basada en proyecciones.

“El diagnóstico supone la identificación de los problemas existentes o más bien oportunidades de mejora en determinada área o territorio de la gestión” (Santos 2013).

1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

Para la formulación del problema nos podemos basar en la afirmación de (González), (2017), en la *Guía, Trabajos de finales de graduación Tesinas y Tesis en ciencias sociales* “El problema consiste en la redacción corta, clara, precisa y concisa del problema central de la investigación, se plantea una síntesis de lo que trata el problema de investigación. Para ello debe tomarse en cuenta que se debe redactar en forma de pregunta” (González, p.14).

¿Cómo se puede reducir el efecto del riesgo cambiario en los estados financieros proyectados de Calderón Villarevia Ingenieros Constructores S.A.? (CAVICSA), en el período 2018?

1.3 OBJETIVOS

Los objetivos son base para la formulación del problema, ya que se deben llevar presentes hasta el final del proyecto, para lograr solucionar la afectación de variación por el tipo de cambio en CAVICSA.

“Los objetivos son los enunciados claros, precisos y viables que se persiguen para formular la solución o recomendaciones al problema investigado” (Acosta, Raúl, 2012, p.17).

1.3.1 Objetivo general

Elaborar un diagnóstico financiero del riesgo cambiario para CAVICSA, a fin de prevenir posibles pérdidas producidas por la fluctuación del tipo de cambio.

En la investigación, como en la vida, nuestras acciones se guían por objetivos y preguntas (Sampieri 2014, p.36).

1.3.2 Objetivos específicos

1. Realizar un diagnóstico financiero de la situación actual financiera de CAVICSA de los últimos tres años.
2. Estudiar las proyecciones cambiarias realizadas por el Banco Central de Costa Rica y otros entes especializados.
3. Preparar estados financieros proyectados de acuerdo con la información recopilada.
4. Sensibilizar los estados financieros a fin de obtener varios escenarios del efecto del comportamiento del tipo de cambio proyectado.
5. Determinar opciones de cobertura al riesgo cambiario proyectado.

Objetivos de la investigación: Señalan a lo que se aspira en la investigación y deben expresarse con claridad, pues son las guías del estudio (Sampieri, 2014, p.37).

“Los objetivos específicos son los pasos y logros que se buscarán cumplir a fin de demostrar el objetivo principal” Según *Normas APA* (2017), Referencia: <http://normasapa.net/como-formular-objetivos-tesis/>

1.4 ALCANCES Y LÍMITES DEL PROBLEMA

1.4.1 Alcances

Se logrará determinar cuáles métodos deben aplicar las pymes para evitar que la fluctuación genere pérdidas en los estados financieros, con énfasis en las empresas constructoras.

Además de generar panoramas para sensibilizar las opciones que se tendrán en el año 2018, con el fin de estar preparados para enfrentar las situaciones que se presenten.

1.4.2 Limitaciones

La información que se necesita es clave para generar las proyecciones, los datos que se obtendrán de las entidades públicas, se está expuesto a que los detalles estén incompletos y no actualizados.

Además, las Pymes del sector, en su mayoría son empresas privadas donde un punto de comparación con sus porcentajes e índices es de difícil comparación ya que no cuentan con datos públicos.

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

2.1 CONTEXTO HISTÓRICO

2.1.1 Historia.

CAVICSA nace en el año 2004 bajo la dirección del señor Guillermo Calderón Montero quien siempre trabajó de manera independiente, hasta que su hijo Michel Calderón Villarevia, ingeniero civil, decide unificar sus conocimientos teórico prácticos en conjunto con la experiencia del señor Guillermo Calderón, además en el 2014, se involucra en la administración y control del negocio de capital propio, el hijo de don Guillermo, Guillermo Calderón Villarevia, abogado de profesión incorporado al Colegio de Abogados de Costa Rica, carné 18379, laborando en horario de oficina para la Caja Costarricense de Seguro Social desde el 2 de mayo de 1998, por lo tanto se constituye como una empresa familiar (Calderón M. 2017, Entrevista).

Calderón Villarevia Ingenieros Constructores en sus siglas CAVICSA, logra realizar trabajos exitosos desde sus inicios, con proyectos de construcción con capital propio y de igual forma la ejecución y fiscalización de proyectos para clientes que solicitan se le construya su vivienda.

2.1.2 Misión.

CAVICSA es una empresa líder desarrollando proyectos de ingeniería e infraestructura, proporcionando calidad, tecnología y eficiencia en cada procedimiento, además de cumplir siempre con las expectativas de nuestros clientes.

2.1.3 Visión.

Ser la empresa elegida y reconocida por nuestros valores y la calidad profesional de nuestra gente, siempre recomendada, sólida, comprometida y competitiva.

2.2 CONTEXTO TEÓRICO.

2.2.1 Efectos de los riesgos cambiarios.

“En materia de riesgo cambiario, la propuesta reglamentaria reconoce que existen diferentes objetivos según sea la naturaleza de la posición en moneda extranjera. Para ello, el Acuerdo SUGEF 23-17 contempla que las entidades financieras deben, en función de su naturaleza, establecer dos componentes en la posición en moneda extranjera. El primero, denominado *posición para negociación*, está asociado con decisiones de arbitraje cambiario. El segundo componente, denominado *posición estructural*, responde a una visión de largo plazo, con objetivos de gestión de liquidez, financiamiento y protección de balance”. Según nos indica el sitio *Gobierno CR (2017) Referencia* <http://gobierno.cr/sugef-fortalece-gestion-de-riesgos-de-mercado-tasas-de-interes-y-cambiario/>

2.2.2 Estados financieros proyectados.

Según nos indica (Medina) en su trabajo de investigación *Análisis, interpretación y proyección de estados financieros en caso aplicado*, (2014). “El análisis de los estados financieros es un proceso que comprende la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y de los datos operacionales de un negocio”.

2.2.3 Planificación financiera.

Según (Ortiz) en su investigación *Planificación Financiera*, (2015). “La planificación financiera es determinante en la gestión de los recursos económicos. Ya que a través de ella se logran fundamentar las diferentes estrategias para lograr los objetivos planteados. “Referencia <https://finanzasyproyectos.net/la-importancia-de-la-planificacion-financiera/>.”

Según (Ortiz) en su investigación *Planificación Financiera*, (2015). “...la importancia de la planificación financiera para la toma de decisiones, con el fin de que se pueda identificar la forma en que repercute de manera positiva en las diferentes acciones que se tomen para materializar las metas que se han propuesto, tanto a nivel personal como empresarial”. Referencia <https://finanzasyproyectos.net/la-importancia-de-la-planificacion-financiera/>.”

2.2.4 Riesgo cambiario.

“El riesgo cambiario es una de las modalidades del llamado riesgo de mercado, que se refiere a variaciones de precios, e incluye también las de tasas de interés, al de valor de activos financieros” Nos indica Belaunde en su investigación sobre El riesgo cambiario y su gestión, (2012).

2.2.5 Herramientas para el dominio del efecto de riesgo cambiario.

“...el riesgo cambiario va a estar presente en toda transacción económica y financiera, siempre que los activos y pasivos en moneda extranjera no coincidan”.

Lo indica (Cuevas) en su sitio *Listin Darío*, (2017). Referencia: <https://listindiario.com/puntos-de-vista/>.

Algunas herramientas para mitigar el efecto del riesgo cambiario son:

- a. Contratos adelantados o *forwards*
- b. Contratos de opciones
- c. Contratos *swaps*

Además, existen otras opciones como:

- d. Ventas únicamente en efectivo
- e. El ente financiero en este caso el Banco Central de Costa Rica emita enunciados antes que se realice el cambio en el valor de la Moneda extranjera.
- f. Verificar la posición Moneda Extranjera

Contratos Forwards:

Según (Pedrotti) en su investigación *Contratos Forward*, (2016), indica “... son contratos personalizados o hechos a la medida de las partes negociantes de acuerdo a sus requerimientos”.

Por lo tanto, el contrato Forward disminuye la incertidumbre que genera una compra y venta, por lo que no hay riesgo si el tipo de cambio está alto o si disminuye repentinamente.

Contratos de opciones:

“Son contratos que le da a su tenedor la opción o el derecho, más no supone la obligación, de comprar o de vender una cantidad específica de un activo a un precio y en una fecha determinada, o durante un tiempo determinado.

Las opciones se clasifican en Opciones de Compra y Opciones de Venta”.

Referencia: <https://www.gerencie.com/contrato-de-opciones.html>. 2018.

“En el contrato de opción sólo hay una propuesta, pero no la aceptación, el concedente no sólo manifiesta su consentimiento para perfeccionar el contrato de opción, sino que además emite la propuesta de celebrar un segundo contrato” Flores J (2012) está el contrato de opción conforme al Código Civil. Referencia <http://juanmanuelflorescardenas.blogspot.com/2011/12/es-el-denominado-contrato-de-opcion-un.html>.

Contratos swaps:

Según indica Montero C (2012) en su estudio de los contratos Swaps “Un contrato swap es un acuerdo que se realiza entre dos empresas (contrapartes) para el intercambio de flujos de caja en una fecha futura, también se le conoce como un

contrato de permuta financiera, para otros autores, el swap lo definen como un acuerdo contractual en el que las dos partes que intervienen, llamadas contrapartes, acuerdan hacerse pagos periódicos entre sí”. Referencia <https://doctrina.vlex.com.mx/vid/swaps-559433854>.

Ventas únicamente en moneda local:

Se toma una opción substancial el solo vender y comprar mediante moneda nacional así eliminar por completo el riesgo cambiario.

Proyecciones cambiarias:

Solicitar de manera periódica las proyecciones cambiarias que emite el Banco Central, con esto eliminar la incertidumbre y conocer a profundidad cuando comprar y vender los activos de manera que no afecte los ingresos de la empresa.

Verificar la posición Moneda Extranjera:

“Lo anterior ocurre cuando los activos en dólares son mayores a los pasivos en moneda extranjera. De esa manera, al haber una revaloración más alta de los activos (que pueden ser inversiones o la cartera de préstamos concedidos) se beneficiaba automáticamente el cálculo de la suficiencia patrimonial”.

Plan Macroeconómico Banco Central de Costa Rica 2017-2018.

2.2.6 Finanzas Internacionales.

Según Arrellano I, (2012), las finanzas internacionales se basan en una rama de la economía y se encarga de estudiar el flujo o movimiento del efectivo entre distintos países. Describe los aspectos monetarios de la economía internacional.

Es el punto central del análisis de las balanzas de pagos y de los procesos de ajustes a los desequilibrios de dichas balanzas, la variable fundamental es el tipo de cambio.

La finanza internacional se ocupa de muchos más fenómenos que la simple compra y venta de mercancías de un país en otro. Dado que trata de estudiar todo tipo de transacciones económicas entre agentes de países diferentes.

2.2.7 Consecuencias del riesgo cambiario.

Uno de los mayores riesgos que se dan dentro de las operaciones internacionales son las variaciones inesperadas en los tipos de cambio, las cuales ocasionan incertidumbre en los valores en moneda nacional de los activos y de los pasivos de los inversionistas (*Arrellano I, 2012*).

Como consecuencias del riesgo cambiario se deben aplicar herramientas de cobertura ya que el riesgo de mercado de la fluctuación de la moneda extranjera nos ubica en una posición difícil de evitar posibles pérdidas.

2.2.8 Tipos de exposición al riesgo cambiario.

Según (Ocampo) en su investigación *Propuesta de una estrategia de cobertura de tipo de cambio para una empresa del sector agroindustrial de Costa Rica* (2016).

Algunas de las categorías de riesgo cambiario son:

- Posición larga: los activos en la divisa son mayores que los pasivos, luego el riesgo de cambio se presentará cuando el tipo de cambio directo baje; esto es, se aprecie la moneda local frente a la divisa.

- Posición corta: los activos en la divisa son menores que los pasivos, luego el riesgo de cambio tendrá lugar si el tipo de cambio sube.
- Posición neutra: los activos en divisas son iguales a los pasivos.

- Sin riesgo, debido a que activos y pasivos vencen en los mismos períodos”.

2.2.9 Margen de intermediación financiera

“Existen medidas alternativas para evaluar la eficiencia de un sistema financiero. Por ejemplo, la cantidad de créditos o depósitos con respecto a la producción o a la cantidad de entidades financieras en el país. Una medida que se utiliza frecuentemente para evaluar esa eficiencia es el margen de intermediación financiera” (*Banco Central de Costa Rica, Margen de intermediación financiera, 2012*).

La Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica asigna “Promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo” (Artículo 2, Inciso d).

El balance financiero de cada operación económica y comercial del país dependen en gran porcentaje de las decisiones que tomen las entidades financieras, ya que estas deben estar constantemente buscando un punto de equilibrio en las divisas y mantener siempre precauciones por posibles riesgos sistemáticos que conlleven a movimientos inesperados sobre el tipo de cambio.

2.2.10 Análisis vertical

El análisis vertical de los estados financieros nos ayuda a facilitar la toma de decisiones es un período determinado y analizar cómo se encuentran las cuentas con el fin de tomar las medidas requeridas ya sea de inversión o de endeudamiento.

“Evidencia la estructura interna de la empresa, también permite la evaluación interna y se valora la situación de la empresa con su industria.” Universidad Interamericana para el desarrollo (*Análisis Financiero*, 2013).

2.2.11 Análisis horizontal

El análisis horizontal se logra determinar entre períodos con el fin de analizar de manera práctica y con porcentajes y valores como se desarrolla y los cambio que mantiene la empresa entre períodos, así como verificar si las decisiones tomadas tienen buenos resultados.

“...se examina la tendencia que tienen las cuentas en el transcurso del tiempo ya establecido para su análisis” (Universidad Interamericana para el desarrollo, *Análisis Financiero*, 2013).

2.2.12 Razones Financieras

“Las razones financieras son los parámetros utilizados por los administradores, acreedores e inversionistas para evaluar la situación de las compañías y así facilitar su resolución” (Universidad Interamericana para el desarrollo, *Análisis Financiero*, 2013).

Bajo el análisis de las razones financieras específicamente, las de liquidez, se determinan aspectos importantes en los cuales se verifica el estado financiero y la sostenibilidad para mantener sus obligaciones sin problemas.

2.2.13 Flujo de efectivo

Es un estado financiero que muestra las partidas de ingresos y egresos para determinar la liquidez en un determinado período.

El objetivo del flujo de efectivo es determinar la capacidad de la empresa, entidad o persona para generar el efectivo que le permita cumplir con sus obligaciones inmediatas y directas, para sus proyectos de inversión y expansión.

Además, este flujo de efectivo permite hacer un análisis de cada una de las partidas que inciden en la generación de efectivo, el cual puede ser de gran utilidad para elaborar políticas y estrategias que permitan a la empresa utilizar óptimamente sus recursos (*Jorge Alberto Reyes Caballero, M. en C. Económicas y académico de la Escuela Bancaria y Comercial*).

2.2.14 Contratos Forward

Un Forward es un contrato entre partes que se interesan en la compraventa de un bien.

“En Costa Rica, el Banco Nacional (BNCR), Citibank y el banco Davivienda se encuentran autorizados para vender este tipo de productos financieros” (*Periódico el Financiero, opciones de cobertura del riesgo cambiario, 2014*).

“...3% y el 15% del monto contratado, que dependerá del plazo y de la cantidad; se puede aportar como certificado de depósito a plazo e incluso con la apertura de un crédito” (*Periódico el Financiero, opciones de cobertura del riesgo cambiario, 2014*).

“La entidad financiera maneja dos tipos de cobertura, una de intercambio de total, en la que se aporta todo de un monto establecido y la de cobertura neta, que es cuando las partes solamente se comprometen a brindar la diferencia que se produce entre el tipo de cambio pactado y el que prevalece en el mercado” (*Periódico el Financiero, opciones de cobertura del riesgo cambiario, 2014*).

2.2.15 La administración del riesgo

“...surge por la necesidad de las instituciones contar con un sistema para optimizar la asignación de capital y tomar riesgos ante la alta volatilidad que presentan los mercados” (Según indica Ham en su investigación sobre *la administración del riesgo cambiario, 2016*).

Todas las empresas mantienen una necesidad de administrar de manera correcta sus finanzas y cuando se trata de riesgo se debe hacer de una manera estructurada y con las bases necesarias para contrarrestar algún problema inesperado.

2.2.16 Sensibilizar

Según Gómez en su investigación sobre *la sensibilidad en proyectos financieros* indica que "...efectuarse un análisis de sensibilidad, el cual indicará las variables que más afectan el resultado económico de un proyecto y cuáles son las variables que tienen poca incidencia en el resultado final".

Con esta afirmación sobre la manera de tomar los estados financieros y manipularlos para sacar un provecho extra de su función como lo son las proyecciones o generar algún cambio para conocer nuevos resultados, esta práctica es muy importante a la hora de la toma de decisiones sobre el análisis luego de sensibilizar un estado financiero.

2.2.17 Escenarios Financieros

"...considera al escenario como la descripción de un futuro potencial o posible, incluyendo el detalle de cómo llegar a ella".

(Según Fontalvo en su investigación *Planeación por escenarios*, 2012).

En este trabajo logramos realizar tres escenarios donde se realizaron ejercicios de aplicación con el tipo de cambio y lo que ayudó a tomar deducciones certeras.

2.2.18 Diagnóstico Financiero

Según Gómez (2012) en su investigación sobre *La sensibilidad en proyectos financieros* indica que “En los proyectos deben tenerse en cuenta todos los aspectos que entran en la determinación de decisiones que afectan los recursos económicos de la empresa”.

Tomar las medidas necesarias es importante para la estabilidad de las finanzas por lo que se deben hacer siempre diagnósticos financieros

2.2.19 Rentabilidad

“La Variabilidad de los tipos de cambio ejercen su influencia en el valor de los activos, pasivos, ingresos o costes en divisas y, por ende, en la rentabilidad” (Según Dávila en su investigación acerca de *tipo de cambio e inversión directa extranjera*, 2013).

La rentabilidad es muy importante ya que define en gran porcentaje el valor de la empresa.

2.2.20 Fluctuaciones

“...riesgo que se corre debido a las fluctuaciones del tipo de cambio” (Nos indica Belaunde en su investigación *El riesgo cambiario y su gestión*, 2012).

Las fluctuaciones cambiarias afectan en gran cantidad las operaciones con divisas ya que genera incertidumbre.

2.2.21 Balance General

“El Balance General es un documento contable que demuestra la situación financiera de una entidad económica para un momento determinado, en la medida en que dicha situación sea expresable en términos monetarios y según sean reflejados por los registros contables”.

“El balance general ofrece una visión instantánea de la situación financiera de una empresa en una fecha determinada” (Medina, Análisis, interpretación y proyección de estados financieros caso aplicado, 2014).

El balance general es un estado financiero del cual se pueden tomar muchas deducciones sobre la estabilidad de la empresa.

2.2.22 Estado de Resultados

“Es un documento financiero que muestra detallada y ordenadamente la forma que se va obteniendo la utilidad o pérdida de una unidad económica durante un período determinado”.

“Este estado financiero muestra el aumento o la disminución que sufre el capital contable o patrimonio de la empresa como consecuencia de las operaciones practicadas durante un periodo de tiempo” (Medina, Análisis, interpretación y proyección de estados financieros caso aplicado, 2014).

Muestra información relevante de las partidas de ingresos y egresos por lo que con esto se conoce muy bien el flujo de efectivo y la liquidez de la empresa.

2.2.23 Variaciones de precios

“Un aumento o disminución de precios afecta a compradores, competencia, distribuidores y proveedores; puede también llegar a interesar al Gobierno y, por supuesto, a la empresa. Su éxito depende de cómo respondan las partes afectadas. Sin embargo, es una de las materias más difíciles de predecir y su decisión entraña grandes riesgos” (Muñiz R, *Marketing en el Siglo XXI. 5ª Edición*, 2012).

Las entidades financieras deben realizar un balance entre los contratos de compra y venta que se realizan en el mercado además de definir una estabilidad económica para los oferentes y demandantes.

2.2.24 Margen Bruto

Según Zabala (2013) en su investigación *situación económica y financiera de las empresas de servicio industriales* dice “el margen bruto “el cual indica la utilidad bruta entre las ventas netas generan el uso real de los recursos disponibles”.

El porcentaje que se deduce de esta operación que se deriva del estado de resultados, sirve para conocer con exactitud la habilidad para manejar los recursos de la empresa.

2.2.25 Posición Moneda Extranjera

Mayor libertad en la administración diaria de moneda extranjera por parte de los intermediarios cambiarios es congruente con mayor flexibilidad cambiaria.

Tiende a reducir la intervención del BCCR, aumenta grados de libertad a la política monetaria; no obstante, en períodos de tensión puede ocurrir lo contrario *Plan Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica 2017-2018*.

Es la diferencia entre los activos y los pasivos en dólares, una herramienta más de cobertura.

2.2.26 Entes Financieros

Esa mayor demanda de divisas estuvo asociada, en buena medida, a la preferencia de los agentes económicos por instrumentos financieros en moneda extranjera, ante el deterioro en el premio por ahorrar en colones (*Plan Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica 2017-2018*).

Son los responsables de velar por que la economía como tal en el país surja y se mantenga equilibrada deben tomar decisiones que no afecten a un sector comercial más que a otro.

2.2.27 Empresas Constructoras

“Las empresas constructoras son unidades de producción, que básicamente están integradas por el capital y el trabajo, y cuyas actividades están centradas en ofrecer un servicio en pro del bien común” (Sitio web *S P Constructora*, 2016). Referencia: <http://www.spconstrutora.es>

CAVICSA es una pyme que desarrolla proyectos habitacionales privados y está dentro de su planificación ampliar sus labores en el sector público mediante licitaciones.

2.2.28 Créditos Largo Plazo

La elevada dolarización del crédito y de los pasivos bancarios genera riesgos crediticios y de financiamiento relacionado con la moneda extranjera (*Plan Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica 2017-2018*).

La empresa mantiene créditos a largo plazo importantes para el desarrollo de sus proyectos.

2.2.29 Créditos Corto Plazo

“...sobre créditos concedidos en moneda extranjera a deudores no generadores de esa moneda” (*Plan Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica 2017-2018*).

Algunas entidades nos permiten manejar crédito a corto plazo para la compra de materiales entre otras opciones, se debe entender que hay un balance si tengo ingresos en dólares endeudarme en dólares.

2.2.30 Inflación

Una inflación baja y estable es el compromiso del Banco Central, por cuanto es el medio por el cual la política monetaria contribuye al bienestar de la población (*Plan Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica 2017-2018*).

Un riesgo de mercado que afecta excesivamente el sector construcción por lo que se debe estar al tanto de sus fluctuaciones, dependemos de los demandantes del mercado y, por ejemplo, el empleo debe estar en un panorama óptimo para que las personas puedan adquirir bienes.

2.2.31 Gastos administrativos

Son todos los gastos que forman parte del sostenimiento de la actividad principal de la empresa.

“No se incluyen en esta categoría los gastos que tienen que ver propiamente con la operación del giro del negocio ni con el mercadeo. Usualmente se incluyen los gastos de selección y reclutamiento de personal” (Montenegro, *Gastos de una empresa*, 2016).

Son parte de los egresos de la empresa como una cuenta del estado de resultados.

2.2.32 Gastos Operativos

“Los costos de operación son los gastos que afrontará la institución durante el periodo posterior a la inversión inicial; es decir, después de culminada la ejecución del proyecto” (*Sitio Compro*, 2016). Referencia <http://www.cempro.org.pe>

Los gastos más importantes de la empresa ya que se derivan del fin principal del negocio.

2.2.33 Depreciación del colón

El mercado cambiario mostró presiones a la depreciación del colón, consecuente con la mayor demanda de divisas, particularmente, en el segundo trimestre del año

(Plan Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica 2017-2018).

Los entes bancarios están en constantes ajustes para mantener los valores de la moneda local en el alza y que tome un valor importante ayudando al ingreso nacional

2.2.34 Oferentes

Según Huete (2012) “utilidad se entiende como una manera de representar las decisiones de los agentes económicos y no como una medida de satisfacción”.

Sujeto importante para lograr un punto de equilibrio financiero a nivel nacional, estos participantes son los que ofrecen al mercado y sus productos o servicios.

2.2.35 Demandantes

Crecimiento económico de 3,8% en 2017 y de 4,1% en 2018, impulsado principalmente por la demanda interna (*Plan Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica 2017-2018*).

Otro sujeto vital para lograr el punto de equilibrio en la economía nacional, demandan bienes y servicios.

2.2.36 Mercado Cambiario

La dolarización del ahorro, además de reducir la efectividad de la política monetaria, introdujo riesgos para mantener ancladas las expectativas de inflación y, su efecto sobre el mercado cambiario fue reforzado por la aceleración de la colonización de la cartera de crédito (*Plan Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica 2017-2018*).

Un constante ajuste sobre las medidas que toman las entidades financieras, además de todas las operaciones que están bajo demanda para una estabilidad financiera.

2.3 HIPÓTESIS

Según (Barrantes 2014, p.106) las características más acertadas de las hipótesis se basan en una situación real, que sus variables son comprensibles, precisas, medibles y concretas, además las relaciones entre variables deben ser claras.

- **A menor riesgo cambiario mejor resultado en los Estados Financieros proyectados de CAVICSA.**

2.3.1 Variable independiente: Riesgo cambiario

Martínez (2013) señala que es aquel riesgo derivado de las variaciones no esperadas del tipo de cambio asumido por un agente económico que mantiene, deliberadamente (especulación) o como fruto de su actividad económica, posiciones abiertas en divisas.

Según Belaunde (2012) el riesgo cambiario es una de las modalidades del llamado riesgo de mercado, que se refiere a variaciones de precios, e incluye también al de tasas de interés, al de valor de activos financieros y al de precios de commodities (materias primas, granos, etc.). Se le llama así porque es el riesgo que se corre debido a las fluctuaciones del tipo de cambio.

Nota: en este trabajo de investigación utilizaremos la definición del factor independiente de (Belaunde 2012).

2.3.2 Variable dependiente: Estados financieros proyectados

“La función esencial de este análisis, es convertir los datos en información útil, razón por la que el análisis de los estados financieros debe ser básicamente decisional” (Indica (Medina, en su trabajo de investigación *Análisis, interpretación y proyección de estados financieros en caso aplicado*, 2014).

Nota: en este trabajo de investigación utilizaremos la definición del factor dependiente de (Medina 2014).

2.4 OPERACIONALIZACIÓN DE LAS HIPÓTESIS

La definición operacional de cada variable identificada en el estudio representa el desglosamiento de esta en aspectos cada vez más sencillos que permitan la máxima aproximación para poder medirla, estos aspectos se agrupan bajo las denominaciones de dimensiones, indicadores y de ser necesarios sub indicadores (Guzmán 2013).

HIPÓTESIS	CONCEPTOS	VARIABLES	INDICADORES
A menor riesgo cambiario	Riesgo cambiario: es una de las modalidades del llamado riesgo de mercado, que se refiere a variaciones de precios, e incluye también al de tasas de interés, al de valor de activos financieros (materias primas, granos, etc.). Se le llama así porque es el riesgo que se corre debido a las fluctuaciones del tipo de cambio.	Riesgo cambiario	<ol style="list-style-type: none"> 1. tipo de cambio. 2. comportamiento del consumidor. 3. proyecciones de fluctuación
Mejor resultado en los estados financieros proyectados.	“La función esencial de este análisis, es convertir los datos en información útil, razón por la que el análisis de los estados financieros debe ser básicamente decisional”.	Estados financieros	<ol style="list-style-type: none"> 1. facturas 2. estados de cuenta bancario 3. certificaciones y estados financieros

CAPÍTULO III. MARCO METODOLÓGICO

3.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN.

3.1.1 Finalidad

Según lo estudiado se entiende finalidad como el propósito de la investigación y los aportes que se generen.

En general la investigación tiene dos finalidades: la teórica y/o la aplicada. La investigación teórica, dice Barrantes R. (2013) “es aquella actividad orientada a la búsqueda de nuevos conocimientos y campos de investigación...para crear un cuerpo de conocimiento teórico en algún campo de la ciencia” (p.64) “la investigación aplicada tiene la finalidad de resolver problemas prácticos, para transformar las condiciones de un hecho que nos preocupa...” (p. 64).

Son teóricas las investigaciones que ponen su mayor atención en el diagnóstico y la reflexión sobre el tema-problema investigado, son prácticas las que específicamente se empeñan en resolver los problemas identificados (Chinchilla A, 2012).

La investigación aplicada se realizará en el desarrollo de la tesis ya que tiene un fin de aplicación práctica además de utilizarse para resolver problemas futuros constantes.

3.1.2 Dimensión temporal.

Existen básicamente dos tipos de investigaciones, a saber: la transversal y la longitudinal.

La transversal señala (Barrantes, 2013, p.64): “estudia aspectos del desarrollo de los sujetos y de los temas en un momento dado La longitudinal, en cambio, analiza el desarrollo del tema investigado, tanto en diversos momentos como a lo largo del tiempo; todo con el fin de poder identificar y comparar los diversos comportamientos del tema conforme pasa el tiempo”.

Logramos concretar en la siguiente cita según (Chinchilla, 2012) transversales son las que realizan un solo diagnóstico, longitudinales son, en cambio, las investigaciones que realizan un primer estudio, que implementan soluciones y que luego elaboran un segundo estudio para evaluar los cambios que la implementación generó entre el primer y segundo estudio.

Según el alcance temporal se realizará una investigación longitudinal, ya que nos basaremos en reconstruir proyecciones según la información presente para poder analizar el efecto del riesgo cambiario y evitar posibles pérdidas.

3.1.3 Marco.

La extensión del tema y el problema de estudio, la investigación se clasifica en mega, macro o micro.

Según nos indica (Vallejos, 2017) “una investigación es mega cuando se realiza un estudio nacional sobre condiciones socioeconómicos y para ello se aplica un censo en todo el país”.

Además (Vallejos, 2017) indica que macro se “refiere al estudio que se realiza en una parte o fragmento de lo mega”.

Micro según (Vallejos, 2016) “una parte, un elemento, un subtema o un micro-espacio, sobre el cual o donde el investigador hará su investigación”.

Por tanto, se entiende que los Marcos se definen como: Mega es un estudio que se realiza en toda la empresa, macro es el que sólo aborda el funcionamiento administrativo de un departamento y micro el que estudia únicamente un proceso o sub-proceso administrativo de trabajo dentro de dicho departamento.

En este proyecto se realiza una investigación a nivel de Pyme en Costa Rica, se analizará la empresa y su funcionamiento financiero y administrativo, el marco de la investigación será macro.

Mega es un estudio que se realiza en toda la empresa, macro es el que sólo aborda el funcionamiento administrativo de un departamento y micro el que estudia únicamente un proceso o sub-proceso administrativo de trabajo dentro de dicho departamento.

En este proyecto se realiza una investigación a nivel de Pyme en Costa Rica, se analizará la empresa y su funcionamiento financiero y administrativo, el marco de la investigación será macro.

3.1.4 Naturaleza.

La investigación según su naturaleza se divide en cuantitativa, cualitativa y mixta.

La cuantitativa: En palabras de Hernández, et al., (2014), en su texto Metodología de la investigación, la investigación cuantitativa: “Utiliza la recolección de datos para probar hipótesis con base en la medición numérica y el análisis estadístico, a fin de establecer pautas de comportamiento y probar hipótesis” (p.4).

En cuanto al enfoque cualitativo, dice Hernández, et al., (2014) “se considera que todo individuo, grupo o sistema social tiene una manera única de ver el mundo y entender situaciones y eventos, lo cual es construido a partir de sus experiencias y mediante la investigación, debemos tratar de comprenderlo en su contexto” (p.9).

El modelo mixto va entremezclando ambos enfoques a lo largo de todo el proceso, que se vuelve más complejo.

Según las citas anteriores y las variables de esta investigación, se logra determinar que es una investigación cuantitativa ya que el riesgo cambiario y los estados financieros proyectados nos guían a realizar un estudio de mediciones numéricas.

3.1.5 Carácter

Según el carácter la investigación se clasifica en correlacional, exploratoria, explicativa, o descriptiva.

Los estudios exploratorios se realizan cuando el objetivo es examinar un tema o problema de investigación poco estudiado, del cual se tienen muchas dudas o no se ha abordado antes. Es decir, cuando la revisión de la literatura reveló que tan sólo hay guías no investigadas e ideas vagamente relacionadas con el problema de estudio, o bien, si deseamos indagar sobre temas y áreas desde nuevas perspectivas (Sampieri, 2010, p.79).

Los estudios descriptivos buscan especificar las propiedades, las características y los perfiles de personas, grupos, comunidades, procesos, objetos o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis. Es decir, únicamente pretenden medir o recoger información de manera independiente o conjunta sobre los conceptos o las

variables a las que se refieren, esto es, su objetivo no es indicar cómo se relacionan éstas (Sampieri, 2010, p. 80).

Estudios correlacionales tienen como finalidad conocer la relación o grado de asociación que exista entre dos o más conceptos, categorías o variables en un contexto en particular. En ocasiones sólo se analiza la relación entre dos variables, pero con frecuencia se ubican en el estudio relaciones entre tres, cuatro o más variables (Sampieri, 2010, p. 81).

Los estudios explicativos van más allá de la descripción de conceptos o fenómenos o del establecimiento de relaciones entre conceptos; es decir, están dirigidos a responder por las causas de los eventos y fenómenos físicos o sociales. Como su nombre lo indica, su interés se centra en explicar por qué ocurre un fenómeno y en qué condiciones se manifiesta, o por qué se relacionan dos o más variables (Sampieri, 2010, p. 84).

Según las citas anteriores se logra establecer el carácter de la investigación como Correlacional por su finalidad de relacionar las variables del presente estudio, ya que los estados financieros proyectados dependen del riesgo cambiario para poder dar una correcta utilidad en sus resultados.

3.2 SUJETOS Y FUENTES DE INVESTIGACIÓN

Los sujetos y las fuentes de información son las personas y los documentos escritos o electrónicos que el investigador debe consultar para recabar los datos e información, que la investigación requiere. Es, por decirlo de algún modo, la persona o la fuente que tiene la información que el investigador está buscando para hacer su estudio (Chinchilla A, 2012).

Michael Calderón Villarevia, Directivo CAVICSA, Ingeniero Civil, 13 años en la empresa.

. Araya R, (2017) *Jefe de Compra y Venta de Divisas y Subgerente General, Banca de Empresas e Instituciones, Administrador de empresas.*

3.2.1 Primera mano.

Según Son todas aquellas de las cuales se obtiene información directa, es decir, de donde se origina la información. Es también conocida como información de primera mano o desde el lugar de los hechos. Estas fuentes son las personas, las organizaciones, los acontecimientos, el ambiente natural, etc. (Bernal, 2010, p.192).

Los documentos de primera mano que se utilizan en la presente investigación son:

La exposición económica al riesgo de cambio, Universidad de Jaén, España, 2013.

Estrategias de cobertura de riesgo, Universidad de América, Bogotá, Colombia 2016.

Administración del riesgo cambiario: El caso de los futuros financieros. Instituto Politécnico Nacional, México 2006.

Contrato Forward y su aplicación y su aplicación en Costa Rica, Universidad de Costa Rica, Costa Rica 2012.

Estrategias de cobertura de tipo de cambio, Universidad de Costa Rica, Costa Rica 2016.

3.2.2 Segunda mano.

Son todas aquellas que ofrecen información sobre el tema que se va a investigar, pero que no son la fuente original de los hechos o las situaciones, sino que sólo los referencian (Bernal, 2010, p.192).

Manual Vancouver, APA. Citas y referencias bibliográficas, San José, Costa Rica, (2017)

Manual de Publicaciones de la American Psychological Association México,D.F. (2010).

Guía a la redacción en el estilo APA (2012)

Metodología de la educación México (2010)

Metodología de la investigación Colombia (2010)

Guía Metodológica para la Formulación de Proyectos (2013)

Guía metodológica para la elaboración de proyectos de investigación de postgrado. Cuernavaca México (2015).

Guía básica para el diseño de investigaciones en los cursos regulares de la universidad. San José, Costa Rica (2010).

3.2.3 Tercera mano.

En investigación, cuanto mayor rigor y exigencia se involucren en el proceso del desarrollo del estudio, más válido y confiable será el conocimiento generado (Bernal, 2010, p.192).

Metodología de la investigación de las variables. Venezuela, (2013).

Finanzas internacionales. Venezuela, (2012).

3.3 SELECCIÓN DEL MUESTREO

Según (Sampieri, 2014) la muestra es el acto de seleccionar un subconjunto de un conjunto mayor, universo o población de interés para recolectar datos a fin de responder a un planteamiento de un problema de investigación.

En esta investigación la población total es la muestra.

3.4 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS PARA RECOLECTAR LA INFORMACIÓN.

En la actualidad, en investigación científica hay gran variedad de técnicas o instrumentos para la recolección de información en el trabajo de campo de una determinada investigación. De acuerdo con el método y el tipo de investigación que se va a realizar, se utilizan unas u otras técnicas (Bernal, 2010).

Observación: Según (Sampieri 2014, p.399) la “observación investigativa” no se limita al sentido de la vista, sino a todos los sentidos.

Observación directa: Cada día cobra mayor credibilidad y su uso tiende a generalizarse, debido a que permite obtener información directa y confiable, siempre y cuando se haga mediante un procedimiento sistematizado y muy controlado, para lo cual hoy están utilizándose medios audiovisuales muy completos, especialmente en estudios del comportamiento de las personas en sus sitios de trabajo (Bernal, 2010, p.193).

La hoja de observación: Según Bernal (2010) Son instrumentos donde se registra la descripción detallada de lugares, personas, etc., que forman parte de la investigación.

Análisis de documentos: Técnica basada en fichas bibliográficas que tienen como propósito analizar material impreso. Se usa en la elaboración del marco teórico del estudio (Bernal, 2010, p.194).

La lista de cotejo: Nos indica (Medina & Verdejo, 2010) que la lista de cotejo provee un medio sencillo y simple para recoger información sobre la presencia o ausencia de un comportamiento o característica particular en una situación dada. Se enfoca en aspectos específicos del comportamiento para ver si están o no están presentes.

La entrevista: Las entrevistas se dividen en estructuradas, semi-estructuradas y no estructuradas o abiertas (Ryen, 2013; y Grinnell y Unrau, 2011).

En las entrevistas estructuradas, el entrevistador realiza su labor siguiendo una guía de preguntas específicas y se sujeta exclusivamente a ésta (el instrumento prescribe qué cuestiones se preguntarán y en qué orden) (Sampieri, 2010, p.401).

Las entrevistas semi-estructuradas se basan en una guía de asuntos o preguntas y el entrevistador tiene la libertad de introducir preguntas adicionales para precisar conceptos u obtener más información (Sampieri, 2010, p.401).

Las entrevistas abiertas se fundamentan en una guía general de contenido y el entrevistador posee toda la flexibilidad para manejarla (Sampieri, 2010, p.401).

Encuestas: Según (Bernal, 2010, p.194) es una de las técnicas de recolección de información más usadas, a pesar de que cada vez pierde mayor credibilidad por el sesgo de las personas encuestadas. La encuesta se fundamenta en un

cuestionario o conjunto de preguntas que se preparan con el propósito de obtener información de las personas.

Bitácora de Análisis: Una bitácora representa un cuaderno donde se reportan los avances y resultados de un determinado estudio o trabajo; el mismo incluye hipótesis, observaciones, ideas, datos, obstáculos que puedan surgir en el transcurso de la investigación (Alcaraz, 2013).

Cuestionario: En fenómenos sociales, tal vez el instrumento más utilizado para recolectar los datos es el cuestionario (Sampieri, 2010, p. 217).

Censo: El censo permite delimitar una población estadística que refleja el número total de individuos de un territorio. A diferencia de otras herramientas de la estadística, en este caso no se trabaja con muestras, sino con la población total (Pérez & Gardey, 2014).

En la presente investigación utilizaremos las técnicas de observación estructurada sobre los instrumentos de listas de cotejo, ya que los estados financieros y sus indicadores nos permiten mantener un análisis cuantitativo de las mismas, además utilizaremos la entrevista semi-estructurada para conocer a fondo la variable de riesgo cambiario bajo los conocimientos de un especialista.

Entrevista semi-estructurada:

ENTREVISTA

TEMA: Contratos Forward.	
DIA: MES: AÑO:	
Nombre completo:	
Número telefónico:	
Pregunta #1	,Cuál es su grado académico?
Pregunta #2	,Para cual empresa financiera labora?
Pregunta #3	,Cuántos años tiene de experiencia, en el sector financiero?
Pregunta #4	,Cuál puesto ejerce actualmente?
Pregunta #5	,Trabaja a diario en casos relacionados a la problemática del riesgo cambiario?
Pregunta #6	,El Banco Nacional de Costa Rica, cuenta con herramientas financieras para solventar la problemática de la variación cambiaria al momento de la compra y venta de activos?
Pregunta #7	,Utiliza el Banco Nacional de Costa Rica los contratos forward y cuáles son los requisitos para poder contemplar el contrato?
Pregunta # 8	,Cuál es el monto mínimo para poder utilizar los contratos Forward con el Banco Nacional?

Hojas de observación y Hojas de cotejo:

Estados Financieros			
Balance General	Activos	Pasivos y capital	Análisis
Estado de Resultados	Ventas	Gastos	Análisis
Flujo de efectivo	Ingresos	Egresos	Análisis
Ingresos	Tipo de cambio	Porcentaje de riesgo	Análisis

3.5 DEFINICIÓN CONCEPTUAL, OPERATIVA E INSTRUMENTAL DE LAS VARIABLES.

Se lleva la variable de un nivel abstracto a un plano de concreción. A esto se le denomina “operacionalización”, para precisar al máximo el significado que se le otorga a la variable en ese estudio. Se elaboran conceptos, definiciones e indicadores para explicar la manera como se van a contrastar las variables (Chinchilla, Guerra & Corrales 2017).

Variable a: Riesgo cambiario.**Definición conceptual:**

Según Belaunde (2012) el riesgo cambiario es una de las modalidades del llamado riesgo de mercado, que se refiere a variaciones de precios, e incluye también al de tasas de interés, al de valor de activos financieros (materias primas, granos, etc.). Se le llama así porque es el riesgo que se corre debido a las fluctuaciones del tipo de cambio.

Operacionalización:

El tipo de cambio como indicador principal del riesgo cambiario se encuentra en un rango positivo o aceptable y negativo identificado de la siguiente manera:

Tipo de cambio:

₡ 500 ____positivo_+ ₡530 | _ negativo____ ₡600

Instrumento:

Técnica aplicada: Entrevista.

Instrumento aplicado: Entrevista semi-estructurada: Se basan en una guía de asuntos o preguntas y el entrevistador tiene la libertad de introducir preguntas adicionales para precisar conceptos u obtener más información. Entrevista preguntas 1 y 7.

Variable b: Estados financieros proyectados.**Definición conceptual:**

“La función esencial de este análisis, es convertir los datos en información útil, razón por la que el análisis de los estados financieros debe ser básicamente decisonal” (Indica Medina en su trabajo de investigación *Análisis, interpretación y proyección de estados financieros en caso aplicado*, 2014).

Operacionalización:

Los estados financieros como indicador principal de los estados financieros proyectados se encuentran en un rango positivo o aceptable y negativo identificado de la siguiente manera:

Estados Financieros:

$\text{C}0$ _____ negativo $-\text{C}100,000,000+$ _positivo_____ $\text{C}200,000,000$

Instrumentos:

Técnica aplicada: Observación.

Instrumentos aplicados:

1) Análisis de documentos: basado en fichas bibliográficas que tienen como propósito analizar material impreso. Se usa en la elaboración del marco teórico del estudio.

2) La lista de cotejo: Es un medio sencillo y simple para recoger información sobre la presencia o ausencia de un comportamiento o característica particular en una situación dada. Se enfoca en aspectos específicos del comportamiento para ver si están o no están presentes. Libro de Excel, hojas de la 1 a la 7.

Objetivo específico	Hipótesis	Variable	Definición conceptual	Definición operacional	Definición instrumental
Medir el factor a	Menos factor a	Factor a: Riesgo Cambiario	Riesgo cambiario: es una de las modalidades del llamado riesgo de mercado, que se refiere a variaciones de precios, e incluye también al de tasas de interés, al de valor de activos financieros (materias primas, granos, etc.). Se le llama así porque es el riesgo que se corre debido a las fluctuaciones del tipo de	Tipo de cambio: $\text{₡ } 500 \text{ ___positivo_} + \text{₡ } 530$ - $\text{negativo ___} \text{₡ } 600$	Técnica aplicada: Entrevista. Instrumento aplicado: Entrevista semi-estructurada: Se basan en una guía de asuntos o preguntas y el entrevistador tiene la libertad de introducir preguntas adicionales para precisar conceptos u obtener más información.

			cambio		
Objetivo específico	Hipótesis	Variable	Definición conceptual	Definición operacional	Definición instrumental
Determinar el nivel del factor b	Mejor factor b	Factor b: Estados financieros proyectados	Estados financieros proyectados: Estados financieros proyectados nos ayudan a tener una perspectiva mejor de la empresa como son su situación de liquidez, deuda, rentabilidad, actividad y valor en el mercado	Estados Financieros Proyectados: $\neq 0$ _____ negativo_ $\neq 100,000$ $0,000+_{}$ positivo _____ $\neq 200,000,000$	Técnica aplicada: Observación. Instrumentos aplicados: 1) Análisis de documentos: basado en fichas bibliográficas que tienen como propósito analizar material impreso. Se usa en la elaboración del marco teórico del estudio. 2) La lista de cotejo: Es un medio sencillo y simple para recoger información sobre la presencia o ausencia de un comportamiento o

					<p>característica particular en una situación dada. Se enfoca en aspectos específicos del comportamiento para ver si están o no están presentes.</p>
--	--	--	--	--	--

CAPÍTULO IV. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE DATOS.

4.1 DIAGNÓSTICO DE LA SITUACIÓN VIGENTE

A continuación, se presentan los datos compilados y correctos, basados en la contabilidad ya existente, con el fin de obtener un resultado confiable y un análisis preciso.

Se realizan estados financieros actualizados, además de un flujo de efectivo con el fin de observar la situación actual y el histórico de los datos importantes de la empresa, para establecer el porcentaje real de riesgo financiero.

4.1.1. Análisis de la situación financiera de los últimos tres períodos.

4.1.1.1 Balance General

a) Período 2015

Tabla 1 Balance General colones 2015

CAVCSA		
Balance General 2014-2015		
Moneda Colones ₡		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2014 AL 30 SETIEMBRE DEL 2015		
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	5.200.000,00	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	115.200.000,00	
BANCO MUCAP	70.000.000,00	120.400.000,00
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	110.600.000,00	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	301.000.000,00	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO		
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	25.000.000,00	
EQUIPO MAQUINAS	5.000.000,00	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS 10 AÑOS VIDA UTIL	(500.000,00)	
VEHICULO 2014 BEGO	15.000.000,00	
DEPRECIACION VEHICULO 5 AÑOS DE VIDA UTIL	(3.000.000,00)	
TOTAL ACTIVO FIJO	41.500.000,00	
TOTAL DE ACTIVOS	342.500.000,00	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		14.694.953,25
INTERESES POR PAGAR		4.082.400,00
AMORTIZACIONES POR PAGAR		19.800.000,00
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR y GUADALUPANO		25.000.000,00
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		63.577.353,25
PASIVO FIJO		
DOC POR PAG LP (JUNIO) FINANC (DESARROLLADOR DE MUCAP 12%)		120.000.000,00
TOTAL PASIVO FIJO		120.000.000,00
TOTAL DE PASIVOS		183.577.353,25
CAPITAL		
CAPITAL COMUN		136.922.646,75
UTILIDADES RETENIDAS		22.000.000,00
TOTAL CAPITAL		158.922.646,75
	342.500.000,00	342.500.000,00

Tabla 2 Balance General dólares 2015

CAVICSA		
Balance General 2014-2015		
Moneda Dolares \$		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2014 AL 30 SETIEMBRE	540,21	
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	9.625,89	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	213.250,40	
BANCO MUCAP DE LOS 120 LO QUE USO EN 3 MESES	129.579,24	
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	204.735,20	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	557.190,72	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO		
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	46.278,30	
EQUIPO MAQUINAS	9.255,66	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS 10 AÑOS VIDA UTIL	(925,57)	
VEHICULO 2014 BEGO	27.766,98	
DEPRECIACION VEHICULO 5 AÑOS DE VIDA UTIL	(5.553,40)	
TOTAL ACTIVO FIJO	76.821,98	
TOTAL DE ACTIVOS	634.012,70	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		27.202,30
INTERESES POR PAGAR		7.557,06
AMORTIZACIONES POR PAGAR		36.652,41
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		46.278,30
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		117.690,07
PASIVO FIJO		
DOC POR PAG LP (JUNIO) FINANC (DESARROLLADOR DE MUCAP 12%		222.135,84
TOTAL PASIVO FIJO		222.135,84
TOTAL DE PASIVOS		339.825,91
CAPITAL		
CAPITAL COMUN		253.461,89
UTILIDADES RETENIDAS		40.724,90
TOTAL CAPITAL		294.186,79
	634.012,70	634.012,70

b) Período 2016

Tabla 3 Balance General colones 2016

CAVICSA		
Balance General 2015-2016		
Moneda Colones ₡		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2015 AL 30 SETIEMBRE DEL 2016		
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	6.514.100,00	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	105.000.000,00	111.514.100,00
BANCO MUCAP DE CRED 1 120 EN 0 Y LO QUE USO EN 6 MESES	60.000.000,00	
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	150.000.000,00	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	321.514.100,00	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO		
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	60.000.000,00	
EQUIPO MAQUINAS	7.000.000,00	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS	(700.000,00)	
VEHICULO 2014 BEGO	12.000.000,00	
DEPRECIACION VEHICULO	(2.400.000,00)	
TOTAL ACTIVO FIJO	75.900.000,00	
TOTAL DE ACTIVOS	397.414.100,00	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		13.789.170,00
INTERESES POR PAGAR CRED 1 Y 2		19.614.100,00
AMORTIZACIONES POR PAGAR CRED 1 Y 2		128.200.000,00
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		5.600.000,00
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		167.203.270,00
PASIVO FIJO		
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO marzo 12.5 construccion		140.000.000,00
TOTAL PASIVO FIJO		140.000.000,00
TOTAL DE PASIVO		307.203.270,00
CAPITAL		
CAPITAL COMUN		80.210.830,00
UTILIDADES RETENIDAS		10.000.000,00
TOTAL CAPITAL		90.210.830,00
	397.414.100,00	397.414.100,00

Tabla 4 Balance General dólares 2016

CAVICSA		
Balance General 2015-2016		
Moneda Dolares \$		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2015 AL 30 SETIEMBR	558,61	
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	11.661,27	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	187.966,56	
BANCO MUCAP DE CRED 1 120 EN 0 Y LO QUE USO EN	107.409,46	
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	268.523,66	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	575.560,95	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO	-	
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	107.409,46	
EQUIPO MAQUINAS	12.531,10	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS	(1.253,11)	
VEHICULO 2014 BEGO	21.481,89	
DEPRECIACION VEHICULO	(4.296,38)	
TOTAL ACTIVO FIJO	135.872,97	
TOTAL DE ACTIVOS	711.433,92	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		24.684,79
INTERESES POR PAGAR CRED 1 Y 2		35.112,33
AMORTIZACIONES POR PAGAR CRED 1 Y 2		229.498,22
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		10.024,88
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		299.320,22
PASIVO FIJO		-
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO marzo 12.5 construccion		250.622,08
TOTAL PASIVO FIJO		250.622,08
TOTAL DE PASIVO		549.942,30
CAPITAL		-
CAPITAL COMUN		143.590,04
UTILIDADES RETENIDAS		17.901,58
TOTAL CAPITAL		161.491,61
	711.433,92	711.433,92

c) Período 2017

Tabla 5 Balance General colones 2017

CAVCSA		
Balance General 2016-2017		
Moneda Colones ₡		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2016 AL 30 SETIEMBRE DEL 2017		
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	7.300.000,00	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	62.000.000,00	69.300.000,00
BANCO MUCAP LO QUE USO EN 12 MESES DE CRED 2 60 mill er	100.000.000,00	
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	169.000.000,00	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	338.300.000,00	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO		
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	90.000.000,00	
EQUIPO MAQUINAS	9.000.000,00	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS	(900.000,00)	
VEHICULO	9.600.000,00	
DEPRECIACION VEHICULO	(1.920.000,00)	
TOTAL ACTIVO FIJO	105.780.000,00	
TOTAL DE ACTIVOS	444.080.000,00	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		8.078.850,00
INTERESES POR PAGAR CRED 2, 3 Y 4		10.620.500,00
AMORTIZACIONES POR PAGAR CRED 2, 3 Y 4		100.500.000,00
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		3.200.000,00
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		122.399.350,00
PASIVO FIJO		
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO setiembre PLAZO 15.75 C 3		130.000.000,00
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO 9.75 lotes 2		90.000.000,00
TOTAL PASIVO FIJO		220.000.000,00
TOTAL DE PASIVO		342.399.350,00
CAPITAL		
CAPITAL COMUN		96.380.650,00
UTILIDADES RETENIDAS		5.300.000,00
TOTAL CAPITAL		101.680.650,00
	444.080.000,00	444.080.000,00

Tabla 6 Balance General dólares 2017

CAVICSA		
Balance General 2016-2017		
Moneda Dolares \$		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2016 AL 30 SETIEMBRE	574,13	
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	12.714,89	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	107.989,48	
BANCO MUCAP LO QUE USO EN 12 MESES DE CRED 2	174.176,58	
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	294.358,42	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	589.239,37	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO		
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	156.758,92	
EQUIPO MAQUINAS	15.675,89	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS	(1.567,59)	
VEHICULO	16.720,95	
DEPRECIACION VEHICULO	(3.344,19)	
TOTAL ACTIVO FIJO	184.243,99	
TOTAL DE ACTIVOS	773.483,36	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		14.071,46
INTERESES POR PAGAR CRED 2, 3 Y 4		18.498,42
AMORTIZACIONES POR PAGAR CRED 2, 3 Y 4		175.047,46
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		5.573,65
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		213.191,00
PASIVO FIJO		
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO setiembre PLAZO 15.75 C 3		226.429,55
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO 9.75 lotes 2		156.758,92
TOTAL PASIVO FIJO		383.188,48
TOTAL DE PASIVO		596.379,48
CAPITAL		
CAPITAL COMUN		167.872,52
UTILIDADES RETENIDAS		9.231,36
TOTAL CAPITAL		177.103,88
	773.483,36	773.483,36

4.1.1.2 Estado de Resultados

a) Período 2015

Tabla 7 Estado de resultados colones 2015

CAVICSA	
Estado de Resultados 2014-2015	
Moneda Colones ₡	
	LLAVE EN MANO 70
	21.600.000,00
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2014 AL 30 SETIEMBRE DEL 2015	
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	392.000.000,00
DESCUENTOS	-
DEVOLUCIONES	-
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	130.761.000,00
VENTAS NETAS	522.761.000,00
(MAS) COMPRAS NETAS DEL PERIODO	193.419.922,50
(MENOS) INVENTARIO INICIAL	54.600.000,00
(MAS) INVENTARIO FINAL	110.600.000,00
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	137.419.922,50
PROMEDIO DE INVENTARIOS	82.600.000,00
VENTAS NETAS	522.761.000,00
(MENOS) COSTO DE VENTAS	137.419.922,50
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	385.341.077,50
GASTOS	
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	193.419.922,50
PUBLICIDAD 0.5%	1.625.377,50
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	97.522.650,00
COSTOS INDIRECTOS 10%	32.507.550,00
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	325.075.500,00
GASTOS POR INTERESES	4.082.400,00
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	7.200.000,00
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	11.282.400,00
TOTAL DE GASTOS	336.357.900,00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	48.983.177,50
IMPUESTO DE RENTA 30%	14.694.953,25
UTILIDAD NETA	34.288.224,25

Tabla 8 Estado de resultados dólares 2015

CAVICSA	
Estado de Resultados 2014-2015	
Moneda Dolares \$	
	LLAVE EN MANO 70
	21.600.000,00
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2014 AL 30 SETIEMBRE DEL 2015	540,21
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	725.643,73
DESCUENTOS	-
DEVOLUCIONES	-
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	242.055,87
VENTAS NETAS	967.699,60
	-
(MAS) COMPRAS NETAS DEL PERIODO	358.045,80
(MENOS) INVENTARIO INICIAL	101.071,81
(MAS) INVENTARIO FINAL	204.735,20
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	254.382,41
	-
VENTAS NETAS	967.699,60
(MENOS) COSTO DE VENTAS	254.382,41
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	713.317,19
	-
GASTOS	-
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	358.045,80
PUBLICIDAD 0.5%	3.008,79
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	180.527,29
COSTOS INDIRECTOS 10%	60.175,76
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	601.757,65
GASTOS POR INTERESES	7.557,06
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	13.328,15
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	20.885,21
TOTAL DE GASTOS	622.642,86
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	90.674,33
IMPUESTO DE RENTA 30%	27.202,30
UTILIDAD NETA	63.472,03

Las ventas netas están generando un porcentaje importante de ganancia sobre el costo de las ventas, el margen bruto nos indica que un 74% de los recursos se está

invirtiendo para generar los ingresos. Los gastos tanto operativos como financieros permiten que se genere utilidad sobre las ventas netas.

b) Período 2016

Tabla 9 Estado de resultados colones 2016

Estado de Resultados 2015-2016	
Moneda Colones ₡	
	LLAVE EN MANO 80
	20.800.000,00
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2015 AL 30 SETIEMBRE DEL 2016	
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	490.678.000,00
DESCUENTOS	-
DEVOLUCIONES	-
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	120.000.000,00
VENTAS NETAS	610.678.000,00
(MAS) COMPRAS NETAS DEL PERIODO	226.100.000,00
(MENOS) INVENTARIO INICIAL	110.600.000,00
(MAS) INVENTARIO FINAL	150.000.000,00
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	186.700.000,00
VENTAS	610.678.000,00
(MENOS) COSTO DE VENTAS	186.700.000,00
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	423.978.000,00
GASTOS	
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	226.100.000,00
PUBLICIDAD 0.5%	1.900.000,00
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	114.000.000,00
COSTOS INDIRECTOS 10%	38.000.000,00
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	380.000.000,00
GASTOS POR INTERESES	19.614.100,00
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	8.400.000,00
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	28.014.100,00
TOTAL DE GASTOS	408.014.100,00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	15.963.900,00
IMPUESTO DE RENTA 30%	4.789.170,00
UTILIDAD NETA	11.174.730,00

Tabla 10 Estado de resultados dólares 2016

CAVICSA	
Estado de Resultados 2015-2016	
Moneda Dolares \$	
	LLAVE EN MANO 80
	20.800.000,00
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2015 AL 30 SETIEMBRE DEL 2016	558,61
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	878.391,01
DESCUENTOS	-
DEVOLUCIONES	-
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	214.818,93
VENTAS NETAS	1.093.209,93
	-
(MAS)COMPRAS NETAS DEL PERIODO	404.754,66
(MENOS)INVENTARIO INICIAL	197.991,44
(MAS)INVENTARIO FINAL	322.228,39
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	280.517,71
	-
VENTAS	1.093.209,93
(MENOS)COSTO DE VENTAS	280.517,71
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	812.692,22
	-
GASTOS	-
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	404.754,66
PUBLICIDAD 0.5%	3.401,30
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	204.077,98
COSTOS INDIRECTOS 10%	68.025,99
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	680.259,93
GASTOS POR INTERESES	35.112,33
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	15.037,32
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	50.149,66
TOTAL DE GASTOS	730.409,59
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	82.282,63
IMPUESTO DE RENTA 30%	24.684,79
UTILIDAD NETA	57.597,84

El margen bruto de este período es de 60% se están utilizando menos los recursos para generar el ingreso, que el período anterior. Los gastos tanto

operativos como financieros permiten que se genere utilidad sobre las ventas netas.

c) Período 2017

Tabla 11 Estado de resultados colones 2017

CAVICSA	
Estado de Resultados 2016-2017	
Moneda Colones ₡	
	LLAVE EN MANO 90
	22.500.000,00
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2016 AL 30 SETIEMBRE DEL 2017	
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	272.000.000,00
DESCUENTOS	-
DEVOLUCIONES	-
MOVIMIENTOS DEL PERIODO APARTAMENTOS	62.000.000,00
VENTAS NETAS	334.000.000,00
(MAS) COMPRAS NETAS DEL PERIODO	89.250.000,00
(MENOS) INVENTARIO INICIAL	180.000.000,00
(MAS) INVENTARIO FINAL	169.000.000,00
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	100.250.000,00
(MENOS) VENTAS	334.000.000,00
COSTO DE VENTAS	133.250.000,00
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	200.750.000,00
GASTOS	
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	89.250.000,00
PUBLICIDAD 0.5%	750.000,00
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	45.000.000,00
COSTOS INDIRECTOS 10%	15.000.000,00
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	150.000.000,00
GASTOS POR INTERESES	10.620.500,00
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	13.200.000,00
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	23.820.500,00
TOTAL DE GASTOS	173.820.500,00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	26.929.500,00
IMPUESTO DE RENTA 30%	8.078.850,00
UTILIDAD NETA	18.850.650,00

Tabla 12 Estado de resultados dólares 2016

CAVICSA	
Estado de Resultados 2016-2017	
Moneda Dolares \$	
	LLAVE EN MANO 90
	22.500.000,00
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2016 AL 30 SETIEMBRE DEL 2017	574,13
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	473.760,30
DESCUENTOS	-
DEVOLUCIONES	-
MOVIMIENTOS DEL PERIODO APARTAMENTOS	107.989,48
VENTAS NETAS	581.749,78
	-
(MAS) COMPRAS NETAS DEL PERIODO	155.452,60
(MENOS) INVENTARIO INICIAL	313.517,84
(MAS) INVENTARIO FINAL	236.880,15
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	232.090,29
	-
(MENOS) VENTAS	581.749,78
COSTO DE VENTAS	232.090,29
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	349.659,48
	-
GASTOS	-
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	155.452,60
PUBLICIDAD 0.5%	1.306,32
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	78.379,46
COSTOS INDIRECTOS 10%	26.126,49
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	261.264,87
GASTOS POR INTERESES	18.498,42
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	22.991,31
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	41.489,73
TOTAL DE GASTOS	302.754,60
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	46.904,88
IMPUESTO DE RENTA 30%	14.071,46
UTILIDAD NETA	32.833,42

Se deduce de este período que el margen bruto es de 60%, se mantiene constante por lo que se recomienda aumentar su rendimiento. Los gastos tanto operativos como financieros permiten que se genere utilidad sobre las ventas netas.

4.1.1.3 Flujo de efectivo

a) Período 2015

Tabla 13 Flujo de efectivo 2015

CAVICSA		
Flujo de efectivo		
Moneda Colones y Dolares ₡ \$		
		TCV
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2014 AL 30 SETIEMBRE DEL 2015	₡	540,21
SALDO INICIAL	171.514.100,00	317.495,23
INGRESOS		
Ingreso por ventas	522.761.000,00	967.699,60
TOTAL DE INGRESOS	694.275.100,00	1.285.194,83
EGRESOS		
Gastos operativos	325.075.500,00	601.757,65
Gastos financieros administrativos	11.282.400,00	20.885,21
TOTAL DE EGRESOS	336.357.900,00	622.642,86
ESTADO DE FLUJO FINAL	357.917.200,00	662.551,97

b) Período 2016

Tabla 14 Flujo de efectivo 2016

CAVCSA		
Flujo de efectivo		
Moneda Colones y Dolares ₡ \$		
		TCV
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2015 AL 30 SETIEMBRE DEL 2016	₡	558,61
SALDO INICIAL	357.917.200,00	640.728,24
INGRESOS		
Ingreso por ventas	610.678.000,00	1.093.209,93
TOTAL DE INGRESOS	968.595.200,00	1.733.938,17
EGRESOS		
Gastos operativos	380.000.000,00	680.259,93
Gastos financieros administrativos	28.014.100,00	50.149,66
TOTAL DE EGRESOS	408.014.100,00	730.409,59
ESTADO DE FLUJO FINAL	560.581.100,00	1.003.528,58

c) Período 2017

Tabla 15 Flujo de efectivo 2017

CAVICSA		
Flujo de efectivo		
Moneda Colones y Dolares ₡ \$		
		TCV
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2016 AL 30 SETIEMBRE DEL 2017	₡	574,13
SALDO INICIAL	560.581.100,00	976.400,99
INGRESOS		
Ingreso por ventas	334.000.000,00	581.749,78
TOTAL DE INGRESOS	894.581.100,00	1.558.150,77
EGRESOS		
Gastos operativos	150.000.000,00	261.264,87
Gastos financieros administrativos	23.820.500,00	41.489,73
TOTAL DE EGRESOS	173.820.500,00	302.754,60
ESTADO DE FLUJO FINAL	720.760.600,00	1.255.396,16

Luego de analizar los flujos de cada período se deduce que hay un ingreso muy importante del flujo final, y aumenta por período, después de los ingresos y los egresos se mantienen un saldo que determina la estabilidad de liquidez de CAVICSA.

4.1.1.4 Razones Financieras

a) Período 2015

Tabla 16 Razones Financieras 2015

CAVCSA		
Razones Financieras 2014-2017		
Moneda Colones ₡		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2014 AL 30 SETIEMBRE DEL 2015		
Razones de liquidez, solvencia y actividad		Analisis Financiero
1- Razon Corriente o Capital de trabajo neto= activos circulantes / pasivos circulantes		
	4,73	La empresa puede atender sus obligaciones a corto plazo aunque los activos circulantes disminuyan en un 25%, hay cinco colones del activo circulante por cada colon de pasivo circulante, debe realizarse un estudio para determinar la holgura en las finanzas por un exceso de capital
2-Indice de solvencia = activos totales / pasivos totales		
	1,87	Se debe evitar mantener activos osiosos, invertir puede lograr ubicar un mejor resultado, Como una razón de análisis del endeudamiento podemos definir que se encuentra dentro del rango aceptable.
3-Razón Ácida = Activo circulante - Inventario / Pasivo corriente		
	2,99	Determina que la empresa puede convertir tres veces sus activos en liquidez sobre las deudas, sin contar con la venta de sus existencias
4-Razon de Efectivo= Efectivo / Pasivo Circulante		
	66%	Recurriendo unicamente a los activos en caja y bancos se cuenta con 66% para hacer frente a las deudas.

b) Período 2016

Tabla 17 Razones Financieras 2016

CAVCSA	
Razones Financieras 2015-2016	
Moneda Colones ₡	
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2015 AL 30 SETIEMBRE DEL 2016	
Razones de liquidez, solvencia y actividad	Analisis Financiero
1- Capital de trabajo neto= activos circulantes / pasivos circulantes	
1,92	La empresa logra alcanzar un balance ya que tiene dos colones del activo circulante por cada colon de pasivo circulante.
2-Índice de solvencia = activos totales / pasivos totales	
1,29	Como una razón de análisis del endeudamiento podemos definir que se encuentra dentro del rango aceptable, ya que se cuenta con mas activos que pasivos.
3-Razón Ácida = Activo circulante - Inventario / Pasivo corriente	
1,03	Determina que la empresa cubre una vez su capacidad de convertir sus activos en liquidez o para cubrir deudas, sin contar con la venta de sus existencias.
4-Razon de Efectivo= Efectivo / Pasivo Circulante	
36%	Recurriendo unicamente a los activos en caja y bancos, se cuenta con 36% para cubrir las deudas de corto plazo.

c) Período 2017

Tabla 18 Razones Financieras 2017

CAVICSA	
Razones Financieras 2016-2017	
Moneda Colones ₡	
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2016 AL 30 SETIEMBRE DEL 2017	
Razones de liquidez, solvencia y actividad	Análisis Financiero
1- Capital de trabajo neto= activos circulantes / pasivos circulantes	
2,76	La empresa logra alcanzar un balance ya que tiene dos colones del activo circulante por cada colon de pasivo circulante.
2-Índice de solvencia = activos totales / pasivos totales	
1,30	Como una razón de análisis del endeudamiento podemos definir que se encuentra dentro del rango aceptable, ya que se cuenta con mas activos que pasivos.
3-Razón Ácida = Activo circulante - Inventario / Pasivo corriente	
1,38	Determina que la empresa cubre una vez su capacidad de convertir sus activos en liquidez o para cubrir deudas, sin contar con la venta de sus existencias.
4-Razon de Efectivo= Efectivo / Pasivo Circulante	
20%	Recurriendo unicamente a los activos en caja y bancos, se cuenta con 20% para cubrir las deudas de corto plazo.

4.1.1.5 Análisis Horizontal de los períodos 2014-2017

Tabla 19 Análisis Horizontal del 2014-2016

CAVICSA							
Análisis Horizontal							
Moneda Colones ₡							
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2014 AL 30 SETIEMBRE DEL 2015 & PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2015 AL 30 SETIEMBRE DEL 2016							
ACTIVOS	D	H	D	H	Variacion absoluta		Variacion relativa
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE							
EFFECTIVO	5.200.000,00		6.514.100,00		1.314.100,00	1,25	25%
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	115.200.000,00		105.000.000,00		(10.200.000,00)	0,91	-9%
BANCO MUCAP DE LOS 120 LO QUE USO EN 3 MESES	70.000.000,00		60.000.000,00		(10.000.000,00)	0,86	-14%
CUENTAS POR COBRAR	-		-		-		
INVENTARIOS CASA TERMINADA	110.600.000,00		150.000.000,00		39.400.000,00	1,36	36%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	301.000.000,00		321.514.100,00		20.514.100,00	1,07	7%
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO							
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	25.000.000,00		60.000.000,00		35.000.000,00	2,40	140%
EQUIPO MAQUINAS	5.000.000,00		7.000.000,00		2.000.000,00	1,40	40%
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS 10 AÑOS VIDA	(500.000,00)		(700.000,00)		(200.000,00)	1,40	40%
VEHICULO 2014 BEGO	15.000.000,00		12.000.000,00		(3.000.000,00)	0,80	-20%
DEPRECIACION VEHICULO 5 AÑOS DE VIDA UTIL	(3.000.000,00)		(2.400.000,00)		600.000,00	0,80	-20%
TOTAL ACTIVO FIJO	41.500.000,00		75.900.000,00		34.400.000,00	1,83	83%
TOTAL DE ACTIVOS	342.500.000,00		397.414.100,00		54.914.100,00	1,16	16%
PASIVOS							
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES							
IMPUESTOS POR PAGAR		14.694.953,25		13.789.170,00	(905.783,25)	0,94	-6%
INTERESES POR PAGAR		4.082.400,00		19.614.100,00	15.531.700,00	4,80	380%
AMORTIZACIONES POR PAGAR		19.800.000,00		128.200.000,00	108.400.000,00	6,47	547%
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		25.000.000,00		5.600.000,00	(19.400.000,00)	0,22	-78%
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		63.577.353,25		153.414.100,00	89.836.746,75	2,41	141%
PASIVO FIJO							
DOC POR PAG LP (JUNIO) FINANC (DESARROLLADOR DE MUCAP 12		120.000.000,00		140.000.000,00	20.000.000,00	1,17	17%
TOTAL PASIVO FIJO		120.000.000,00		140.000.000,00	20.000.000,00	1,17	17%
TOTAL DE PASIVOS		183.577.353,25		293.414.100,00	109.836.746,75	1,60	60%
CAPITAL							
CAPITAL COMUN		136.922.646,75		94.000.000,00	(42.922.646,75)	0,69	-31%
UTILIDADES RETENIDAS		22.000.000,00		10.000.000,00	(12.000.000,00)	0,45	-55%
TOTAL CAPITAL		158.922.646,75		104.000.000,00	(54.922.646,75)	0,65	-35%
	342.500.000,00	342.500.000,00	397.414.100,00	397.414.100,00	54.914.100,00	1,16	16%

Tabla 20 Análisis Horizontal 2015-2017

CAVCSA						
Análisis Horizontal						
Moneda Colones ₡						
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2015 AL 30 SETIEMBRE DEL 2016 & PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2016 AL 30 SETIEMBRE DEL 2017						
ACTIVOS	D	H	D	H	Variacion absoluta	Variacion relativa
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE						
EFFECTIVO	6.514.100,00		7.300.000,00		785.900,00	1,12 12%
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	105.000.000,00		62.000.000,00		(43.000.000,00)	0,59 -41%
BANCO MUCAP LO QUE USO EN 12 MESES DE CR	60.000.000,00		100.000.000,00		40.000.000,00	1,67 67%
CUENTAS POR COBRAR	-		-		-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	150.000.000,00		169.000.000,00		19.000.000,00	1,13 13%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	321.514.100,00		338.300.000,00		16.785.900,00	1,05 5%
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO					-	
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	60.000.000,00		90.000.000,00		30.000.000,00	1,50 50%
EQUIPO MAQUINAS	7.000.000,00		9.000.000,00		2.000.000,00	1,29 29%
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS	(700.000,00)		(900.000,00)		(200.000,00)	1,29 29%
VEHICULO	12.000.000,00		9.600.000,00		(2.400.000,00)	0,80 -20%
DEPRECIACION VEHICULO	(2.400.000,00)		(1.920.000,00)		480.000,00	0,80 -20%
TOTAL ACTIVO FIJO	75.900.000,00		105.780.000,00		29.880.000,00	1,39 39%
TOTAL DE ACTIVOS	397.414.100,00		444.080.000,00		46.665.900,00	1,12 12%
PASIVOS						
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES						
IMPUESTOS POR PAGAR		13.789.170,00		10.620.500,00	(3.168.670,00)	77% -23%
INTERESES POR PAGAR CRED 2, 3 Y 4		19.614.100,00		10.620.500,00	(8.993.600,00)	54% -46%
AMORTIZACIONES POR PAGAR CRED 2, 3 Y 4		128.200.000,00		100.500.000,00	(27.700.000,00)	78% -22%
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		5.600.000,00		3.200.000,00	(2.400.000,00)	57% -43%
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		153.414.100,00		124.941.000,00	(28.473.100,00)	81% -19%
PASIVO FIJO					-	
DOCUMENTOS POR PAGAR		140.000.000,00		130.000.000,00	(10.000.000,00)	93% -7%
DOCUMENTOS POR PAGAR				90.000.000,00	90.000.000,00	
TOTAL PASIVO FIJO		140.000.000,00		220.000.000,00	80.000.000,00	157% 57%
TOTAL DE PASIVO		293.414.100,00		344.941.000,00	51.526.900,00	118% 18%
CAPITAL					-	
CAPITAL COMUN		99.824.930,00		93.839.000,00	(5.985.930,00)	94% -6%
UTILIDADES RETENIDAS		10.000.000,00		5.300.000,00	(4.700.000,00)	53% -47%
TOTAL CAPITAL		109.824.930,00		99.139.000,00	(10.685.930,00)	90% -10%
	397.414.100,00	403.239.030,00	444.080.000,00	444.080.000,00	40.840.970,00	110% 10%

Durante el período 2014-2016 se logra determinar un aumento en la variación de los activos de un 16% y el valor más significativo es la cuenta de las propiedades sin construcción, el cual aporta un valor alto a los activos, se logró reducir el efectivo ocioso y se invirtió en maquinaria.

En la cuenta de pasivos se refleja un aumento en los intereses por motivo de la elevación en el monto de los créditos solicitados, al igual que en las amortizaciones, se reduce el uso de las cuentas por pagar a corto plazo ya que se presentó un des aceleramiento en la obra, se reducen los montos del capital social por decisión de los socios.

En el período 2015-2017 aumentan los inventarios y la propiedad sin construcción por un receso en la venta y en el desarrollo de las viviendas, sin embargo, no se reflejan grandes cambios por lo que se mantiene estable.

En las cuentas de pasivos se aumenta el crédito durante el período ya que se desarrolla un mayor proyecto desarrollador y se requiere de mayor presupuesto.

El capital común nuevamente se rebaja, dando menor valor patrimonial a la empresa.

4.1.1.6 Análisis Vertical

a) Período 2015

Tabla 21 Análisis Vertical 2015

CAVICSA			
Análisis Vertical			
Moneda Colones ₡			
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2014 AL 30 SETIEMBRE DEL 2015			
ACTIVOS	D	H	%
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE			
EFFECTIVO	5.200.000,00		2%
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	115.200.000,00		34%
BANCO MUCAP	70.000.000,00		20%
CUENTAS POR COBRAR	-		0%
INVENTARIOS CASA TERMINADA	110.600.000,00		32%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	301.000.000,00		88%
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO			
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	25.000.000,00		7%
EQUIPO MAQUINAS	5.000.000,00		1%
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS 10 AÑOS VIDA	(500.000,00)		0%
VEHICULO 2014 BEGO	15.000.000,00		4%
DEPRECIACION VEHICULO 5 AÑOS DE VIDA UTIL	(3.000.000,00)		-1%
TOTAL ACTIVO FIJO	41.500.000,00		12%
TOTAL DE ACTIVOS	342.500.000,00		
PASIVOS			
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES			
IMPUESTOS POR PAGAR		14.694.953,25	8%
INTERESES POR PAGAR		4.082.400,00	2%
AMORTIZACIONES POR PAGAR		19.800.000,00	11%
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR y g		25.000.000,00	14%
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		63.577.353,25	35%
PASIVO FIJO			
DOC POR PAG LP (JUNIO) FINANC (DESARROLLADOR DE MUCAP 12		120.000.000,00	65%
TOTAL PASIVO FIJO		120.000.000,00	
TOTAL DE PASIVOS		183.577.353,25	
CAPITAL			
CAPITAL COMUN		136.922.646,75	86%
UTILIDADES RETENIDAS		22.000.000,00	14%
TOTAL CAPITAL		158.922.646,75	
	342.500.000,00	342.500.000,00	

b) Período 2016

Tabla 22 Análisis Vertical 2016

CAVICSA			
Análisis Vertical			
Moneda Colones ₡			
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2015 AL 30 SETIEMBRE DEL 2016			
ACTIVOS	D	H	%
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE			
EFFECTIVO	6.514.100,00		2%
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	105.000.000,00		26%
BANCO MUCAP	60.000.000,00		15%
CUENTAS POR COBRAR	-		0%
INVENTARIOS CASA TERMINADA	150.000.000,00		38%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	321.514.100,00		81%
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO			
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	60.000.000,00		15%
EQUIPO MAQUINAS	7.000.000,00		2%
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS	(700.000,00)		0%
VEHICULO 2014 BEGO	12.000.000,00		3%
DEPRECIACION VEHICULO	(2.400.000,00)		-1%
TOTAL ACTIVO FIJO	75.900.000,00		19%
TOTAL DE ACTIVOS	397.414.100,00		
PASIVOS			
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES			
IMPUESTOS POR PAGAR			
INTERESES POR PAGAR CRED 1 Y 2		13.789.170,00	5%
AMORTIZACIONES POR PAGAR CRED 1 Y 2		128.200.000,00	45%
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		5.600.000,00	2%
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		147.589.170,00	51%
PASIVO FIJO			
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO marzo 12.5 construccion		140.000.000,00	49%
TOTAL PASIVO FIJO		140.000.000,00	49%
TOTAL DE PASIVO		287.589.170,00	
CAPITAL			
CAPITAL COMUN		99.824.930,00	91%
UTILIDADES RETENIDAS		10.000.000,00	9%
TOTAL CAPITAL		109.824.930,00	
	397.414.100,00	397.414.100,00	

c) Período 2017

Tabla 23 Análisis Vertical 2017

CAVICSA			
Análisis Vertical			
Moneda Colones ₡			
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2016 AL 30 SETIEMBRE DEL 2017			
ACTIVOS	D	H	%
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE			
EFFECTIVO	7.300.000,00		2%
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	62.000.000,00		14%
BANCO MUCAP	100.000.000,00		23%
CUENTAS POR COBRAR	-		0%
INVENTARIOS CASA TERMINADA	169.000.000,00		38%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	338.300.000,00		76%
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO			
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	90.000.000,00		20%
EQUIPO MAQUINAS	9.000.000,00		2%
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS	(900.000,00)		0%
VEHICULO	9.600.000,00		2%
DEPRECIACION VEHICULO	(1.920.000,00)		0%
TOTAL ACTIVO FIJO	105.780.000,00		24%
TOTAL DE ACTIVOS	444.080.000,00		
PASIVOS			
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES			
IMPUESTOS POR PAGAR		10.620.500,00	3%
INTERESES POR PAGAR CRED 2, 3 Y 4		10.620.500,00	3%
AMORTIZACIONES POR PAGAR CRED 2, 3 Y 4		100.500.000,00	29%
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		3.200.000,00	1%
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		124.941.000,00	36%
PASIVO FIJO			
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO setiembre PLAZO 15.75 C 3		130.000.000,00	38%
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO 9.75 lotes 2		90.000.000,00	26%
TOTAL PASIVO FIJO		220.000.000,00	64%
TOTAL DE PASIVO		344.941.000,00	
CAPITAL			
CAPITAL COMUN		93.839.000,00	95%
UTILIDADES RETENIDAS		5.300.000,00	5%
TOTAL CAPITAL		99.139.000,00	
	444.080.000,00	444.080.000,00	

De los activos circulantes podemos deducir que existe un buen balance ya que no se mantiene mucho efectivo ocioso y el mayor porcentaje está representado en los inventarios, que en este caso va a ser simbolizado por pocas unidades, pero costosas, que hacen ver la cuenta de inventario más elevada.

Por ser una empresa industrial los activos más importantes son los terrenos que utiliza para la construcción, por tanto, esta cuenta está representada con mayor volumen.

Los pasivos están balanceados en mayor parte por sus deudas a largo plazo y las amortizaciones por pagar. Los totales en deudas no superan a los totales principales de los activos, por lo que las reales obligaciones externas se pueden cubrir.

El resultado obtenido en el análisis, pueden ser comparados con las metas de la empresa, para evaluar la eficiencia y eficacia de la administración en la gestión de los recursos, puesto que los resultados económicos de una empresa son el resultado de las decisiones administrativas que se hayan tomado.

4.2 ANÁLISIS DE LAS PROYECCIONES CAMBIARIAS.

A base de la información suministrada por el Banco Central de Costa Rica se analizan los históricos tipos de cambio de venta de la Moneda Extranjera durante tres períodos y se verifica en Plan Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica que se basan los datos en proyecciones de 24 meses tomando en cuenta los años 2017 y 2018 por lo que se toma como base el tipo de cambio de la proyección el mismo tipo de cambio del período actual.

Referencia: Banco Central de Costa Rica (2017) *Plan Macroeconómico 2017-2018*

http://www.bccr.fi.cr/publicaciones/politica_monetaria_inflacion/RevisionPM2017-2018.pdf

Referencia: Banco Central de Costa Rica (2015, 2016 y 2017) Revisión de Históricos del tipo de cambio de venta.

<http://www.bccr.fi.cr/>

TIPOS DE CAMBIO BCCR MONEDA DOLARES			
	compra	venta	tbp
setiembre 2015	527,71	540,21	6,55
setiembre 2016	545,95	558,61	4,7
setiembre 2017	568,33	574,13	5,85

4.3 PREPARACIÓN Y DIAGNÓSTICO DE LA PROYECCIÓN DEL PERÍODO 2018.

A continuación, se detallan los estados financieros proyectados del período 2018 además del análisis para determinar el riesgo cambiario, analizar los escenarios de las posibles situaciones a las que se puede enfrentar la empresa, además de tomar las medidas que se deben dar antes de poner en peligro la estabilidad financiera de CAVICSA, se detallará a los administradores para la toma de decisiones además de seguir aplicando las herramientas necesarias para el bienestar de las finanzas.

4.3.1 Información recopilada para la realización de los estados financieros proyectados

ESCENARIOS CON BASE EN EL ÚLTIMO TIPO DE CAMBIO		
3%	585,38	591,3539
5%	596,75	602,8365
10%	625,16	631,543

Se utiliza para el período 2018 el mismo tipo de cambio del período 2017, según lo dicta el Plan Macroeconómico del Banco Central, sin embargo, se prevé cambios en un 5% por lo tanto se realizan los escenarios con un máximo de variación del 10% y un mínimo del 3%.

4.3.2 Estados Financieros Proyectados período 2018

4.3.2.1 Balance General 2018

Tabla 24 Balance General proyectado colones 2018

CAVICSA		
Balance General Proyectado 2017-2018		
Moneda Colones ₡		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018		
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	8.500.000,00	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	97.000.000,00	
BANCO MUCAP	104.000.000,00	209.500.000,00
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	230.000.000,00	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	439.500.000,00	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO		
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	101.000.000,00	
EQUIPO MAQUINAS	11.000.000,00	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS 10 AÑOS VIDA UTIL	(1.100.000,00)	
VEHICULO	7.680.000,00	
DEPRECIACION VEHICULO 5 AÑOS DE VIDA UTIL	(1.536.000,00)	
TOTAL ACTIVO FIJO	117.044.000,00	
TOTAL DE ACTIVOS	556.544.000,00	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		13.125.000,00
INTERESES POR PAGAR		24.750.940,00
AMORTIZACIONES POR PAGAR		123.500.000,00
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		6.000.000,00
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		167.375.940,00
PASIVO FIJO		
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO		205.168.060,00
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO		72.000.000,00
TOTAL PASIVO FIJO		277.168.060,00
TOTAL DE PASIVOS		444.544.000,00
CAPITAL		
CAPITAL COMUN		102.000.000,00
UTILIDADES RETENIDAS		10.000.000,00
TOTAL CAPITAL		112.000.000,00
	556.544.000,00	556.544.000,00

Tabla 25 Balance General proyectado dólares 2018

CAVICSA		
Balance General Proyectado 2017-2018		
Moneda Dolares \$		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018		574,13
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	14.805,01	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	168.951,28	
BANCO MUCAP	181.143,64	
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	400.606,13	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	765.506,07	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO	-	
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	175.918,35	
EQUIPO MAQUINAS	19.159,42	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS 10 AÑOS VIDA UTIL	(1.915,94)	
VEHICULO	13.376,76	
DEPRECIACION VEHICULO 5 AÑOS DE VIDA UTIL	(2.675,35)	
TOTAL ACTIVO FIJO	203.863,24	
TOTAL DE ACTIVOS	969.369,31	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		22.860,68
INTERESES POR PAGAR		43.110,34
AMORTIZACIONES POR PAGAR		215.108,08
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		10.450,59
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		291.529,69
PASIVO FIJO		-
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO		357.354,71
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO		125.407,14
TOTAL PASIVO FIJO		482.761,85
TOTAL DE PASIVOS		774.291,54
CAPITAL		-
CAPITAL COMUN		177.660,11
UTILIDADES RETENIDAS		17.417,66
TOTAL CAPITAL		195.077,77
	969.369,31	969.369,31

4.3.2.2 Estado de Resultados

Tabla 26 Estado de resultados proyectado colones 2018

CAVICSA	
Estado de Resultados Proyectado 2017-2018	
Moneda Colones ₡	
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018	
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	350.000.000,00
DESCUENTOS	-
DEVOLUCIONES	-
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	73.000.000,00
VENTAS NETAS	423.000.000,00
(MAS) COMPRAS NETAS DEL PERIODO	151.725.000,00
(MENOS) INVENTARIO INICIAL	169.000.000,00
(MAS) INVENTARIO FINAL	230.000.000,00
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	90.725.000,00
VENTAS NETAS	423.000.000,00
(MENOS) COSTO DE VENTAS	90.725.000,00
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	332.275.000,00
GASTOS	
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	151.725.000,00
PUBLICIDAD 0.5%	1.275.000,00
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	76.500.000,00
COSTOS INDIRECTOS 10%	25.500.000,00
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	255.000.000,00
GASTOS POR INTERESES	25.000.000,00
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	16.000.000,00
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	41.000.000,00
TOTAL DE GASTOS	296.000.000,00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	36.275.000,00
IMPUESTO DE RENTA 30%	10.882.500,00
UTILIDAD NETA	25.392.500,00

Tabla 27 Estado de resultados proyectado dólares 2018

CAVICSA	
Estado de Resultados Proyectado 2017-2018	
Moneda Dolares \$	
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018	
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	609.618,03
DESCUENTOS	
DEVOLUCIONES	
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	127.148,90
VENTAS NETAS	736.766,93
(MAS) COMPRAS NETAS DEL PERIODO	264.269,42
(MENOS) INVENTARIO INICIAL	294.358,42
(MAS) INVENTARIO FINAL	400.606,13
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	158.021,70
VENTAS NETAS	736.766,93
(MENOS) COSTO DE VENTAS	158.021,70
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	578.745,23
GASTOS	
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	264.269,42
PUBLICIDAD 0.5%	2.220,75
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	133.245,08
COSTOS INDIRECTOS 10%	44.415,03
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	444.150,28
GASTOS POR INTERESES	43.544,15
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	27.868,25
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	71.412,40
TOTAL DE GASTOS	515.562,68
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	63.182,55
IMPUESTO DE RENTA 30%	18.954,77
UTILIDAD NETA	44.227,79

Manteniendo los parámetros indicados y según los proyectos que realizará CAVICSA, el margen bruto aumentará a un 80% de los recursos invertidos, las ventas netas están generando un porcentaje importante de ganancia sobre el costo de las ventas. Los gastos tanto operativos como financieros permiten que se genere utilidad sobre las ventas netas.

4.3.2.3 Flujo de efectivo

Tabla 28 Flujo de efectivo proyectado dólares 2018

CAVICSA		
Flujo de efectivo 2017-2018		
Moneda Colones y Dolares ₡ \$		
		TCV
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2016 AL 30 SETIEMBRE DEL 2017	₡	574,13
SALDO INICIAL	720.760.600,00	1.255.396,16
INGRESOS		
Ingreso por ventas	423.000.000,00	736.766,93
TOTAL DE INGRESOS	1.143.760.600,00	1.992.163,10
EGRESOS		
Gastos operativos	255.000.000,00	444.150,28
Gastos financieros administrativos	41.000.000,00	71.412,40
TOTAL DE EGRESOS	296.000.000,00	515.562,68
ESTADO DE FLUJO FINAL	847.760.600,00	1.476.600,42

Según las proyecciones la liquidez se mantuvo y aumento su volumen de flujo, el nivel de ingresos se mantiene por encima de egresos por lo que se refleja un momento importante para la toma de decisiones ya que los ingresos se pueden invertir de una manera más eficiente.

4.4 SENSIBILIZACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

Los porcentajes de variación del tipo de cambio que trata el Plan Macroeconómico hace referencia a 5% por lo que para los escenarios se utiliza un mínimo de 3% y un máximo de 10% de opciones para proyectar.

Se enternecen las proyecciones a fin de obtener varios escenarios del efecto del comportamiento del tipo de cambio proyectado.

Referencia: Banco Central de Costa Rica (2017) *Plan Macroeconómico 2017-2018*

http://www.bccr.fi.cr/publicaciones/politica_monetaria_inflacion/RevisionPM2017-2018.pdf

4.4.1 Escenario Pesimista

a) Balance General

Tabla 29 Balance General dólar escenario pesimista

CAVCSA		
Balance General Proyectado 2017-2018		
Moneda Dolares \$		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018		591,40
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	14.805,01	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	168.951,28	
BANCO MUCAP	181.143,64	
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	400.606,13	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	765.506,07	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO	-	
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	175.918,35	
EQUIPO MAQUINAS	19.159,42	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS 10 AÑOS VIDA UTIL	(1.915,94)	
VEHICULO	13.376,76	
DEPRECIACION VEHICULO 5 AÑOS DE VIDA UTIL	(2.675,35)	
TOTAL ACTIVO FIJO	203.863,24	
TOTAL DE ACTIVOS	969.369,31	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		22.860,68
INTERESES POR PAGAR		43.110,34
AMORTIZACIONES POR PAGAR		215.108,08
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		10.450,59
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		291.529,69
PASIVO FIJO		-
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO		357.354,71
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO		125.407,14
TOTAL PASIVO FIJO		482.761,85
TOTAL DE PASIVOS		774.291,54
CAPITAL		-
CAPITAL COMUN		177.660,11
UTILIDADES RETENIDAS		17.417,66
TOTAL CAPITAL		195.077,77
	969.369,31	969.369,31

Tabla 30 Balance General colones escenario pesimista

CAVCSA		
Balance General Proyectado 2017-2018		
Moneda Colones ₡		
ESCENARIO #1 3% TIPO DE CAMBIO: 591,4		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018		
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	8.755.682,51	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	99.917.788,65	
BANCO MUCAP	107.128.350,72	
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	236.918.467,94	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	452.720.289,83	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO	-	
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	104.038.109,84	
EQUIPO MAQUINAS	11.330.883,25	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS 10 AÑOS VID/	(1.133.088,32)	
VEHICULO	7.911.016,67	
DEPRECIACION VEHICULO 5 AÑOS DE VIDA UTIL	(1.582.203,33)	
TOTAL ACTIVO FIJO	120.564.718,10	
TOTAL DE ACTIVOS	573.285.007,93	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		13.519.803,88
INTERESES POR PAGAR		25.495.455,59
AMORTIZACIONES POR PAGAR		127.214.916,48
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		6.180.481,77
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		172.410.657,72
PASIVO FIJO		-
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO		211.339.575,85
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO lotes		74.165.781,27
TOTAL PASIVO FIJO		285.505.357,12
TOTAL DE PASIVOS		457.916.014,84
CAPITAL		-
CAPITAL COMUN		105.068.190,13
UTILIDADES RETENIDAS		10.300.802,95
TOTAL CAPITAL		115.368.993,09
	573.285.007,93	573.285.007,93

b) Estado de Resultados

Tabla 31 Estado de resultados dólares escenario pesimista

CAVICSA	
Estado de Resultados Proyectado 2017-2018	
Moneda Dolares \$	
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	609.618,03
DESCUENTOS	
DEVOLUCIONES	
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	127.148,90
VENTAS NETAS	736.766,93
(MAS) COMPRAS NETAS DEL PERIODO	264.269,42
(MENOS) INVENTARIO INICIAL	294.358,42
(MAS) INVENTARIO FINAL	400.606,13
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	158.021,70
VENTAS NETAS	736.766,93
(MENOS) COSTO DE VENTAS	158.021,70
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	578.745,23
GASTOS	
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	264.269,42
PUBLICIDAD 0.5%	2.220,75
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	133.245,08
COSTOS INDIRECTOS 10%	44.415,03
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	444.150,28
GASTOS POR INTERESES	43.544,15
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	27.868,25
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	71.412,40
TOTAL DE GASTOS	515.562,68
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	63.182,55
IMPUESTO DE RENTA 30%	18.954,77
UTILIDAD NETA	44.227,79

Tabla 32 Estado de resultados dólares escenario pesimista

CAVICSA	
Estado de Resultados Proyectado 2017-2018	
Moneda Dolares \$	
ESCENARIO #1 3% TIPO DE CAMBIO: 591,4	
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018	
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	360.528.103,39
DESCUENTOS	-
DEVOLUCIONES	-
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	75.195.861,56
VENTAS NETAS	435.723.964,96
	-
(MAS)COMPRAS NETAS DEL PERIODO	156.288.932,82
(MENOS)INVENTARIO INICIAL	174.083.569,92
(MAS)INVENTARIO FINAL	236.918.467,94
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	93.454.034,80
	-
VENTAS NETAS	435.723.964,96
(MENOS) COSTO DE VENTAS	93.454.034,80
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	342.269.930,16
	-
GASTOS	-
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	156.288.932,82
PUBLICIDAD 0.5%	1.313.352,38
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	78.801.142,60
COSTOS INDIRECTOS 10%	26.267.047,53
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	262.670.475,33
GASTOS POR INTERESES	25.752.007,39
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	16.481.284,73
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	42.233.292,11
TOTAL DE GASTOS	304.903.767,44
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	37.366.162,72
IMPUESTO DE RENTA 30%	11.209.848,81
UTILIDAD NETA	26.156.313,90

c) Flujo de Efectivo

Tabla 33 Flujo de efectivo escenario pesimista

CAVICSA		
Flujo de efectivo		
Moneda Colones y Dolares ₡ \$		
Escenario #1		TCV
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018	₡	591,4
SALDO INICIAL	720.760.600,00	1.218.736,22
INGRESOS		-
Ingreso por ventas	435.723.964,96	736.766,93
TOTAL DE INGRESOS	1.156.484.564,96	1.955.503,15
EGRESOS		-
Gastos operativos	262.670.475,33	444.150,28
Gastos financieros administrativos	42.233.292,11	71.412,40
TOTAL DE EGRESOS	304.903.767,44	515.562,68
		-
ESTADO DE FLUJO FINAL	851.580.797,52	1.439.940,48

En el escenario probable se maneja un tipo de cambio bajo con respecto a los demás escenarios, las ventas aumentan muy poco y aunque se cuenta con utilidad y no pérdidas, no es el panorama más esperado, se mantiene una correcta liquidez y los ingresos se estiman más altos que las obligaciones.

4.4.2 Escenario Probable

a) Balance General

Tabla 34 Balance General dólares escenario probable

CAVICSA		
Balance General Proyectado 2017-2018		
Moneda Dolares \$		
ESCENARIO #2 5% TIPO DE CAMBIO: 602,8		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018	602,80	
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	14.805,01	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	168.951,28	
BANCO MUCAP	181.143,64	
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	400.606,13	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	765.506,07	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO		
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	175.918,35	
EQUIPO MAQUINAS	19.159,42	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS 10 AÑOS VIDA UTIL	(1.915,94)	
VEHICULO	13.376,76	
DEPRECIACION VEHICULO 5 AÑOS DE VIDA UTIL	(2.675,35)	
TOTAL ACTIVO FIJO	203.863,24	
TOTAL DE ACTIVOS	969.369,31	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		22.860,68
INTERESES POR PAGAR		43.110,34
AMORTIZACIONES POR PAGAR		215.108,08
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		10.450,59
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		291.529,69
PASIVO FIJO		
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO		357.354,71
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO lotes		125.407,14
TOTAL PASIVO FIJO		482.761,85
TOTAL DE PASIVOS		774.291,54
CAPITAL		
CAPITAL COMUN		177.660,11
UTILIDADES RETENIDAS		17.417,66
TOTAL CAPITAL		195.077,77
	969.369,31	969.369,31

Tabla 35 Balance general colones escenario probable

CAVICSA		
Balance General Projectado 2017-2018		
Moneda Colones ₡		
ESCENARIO #2 5% TIPO DE CAMBIO: 602,8		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018		
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	8.924.459,62	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	101.843.833,28	
BANCO MUCAP	109.193.388,26	
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	241.485.377,88	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	461.447.059,03	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO	-	
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	106.043.578,98	
EQUIPO MAQUINAS	11.549.300,68	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS 10 AÑOS VID/	(1.154.930,07)	
VEHICULO	8.063.511,75	
DEPRECIACION VEHICULO 5 AÑOS DE VIDA UTIL	(1.612.702,35)	
TOTAL ACTIVO FIJO	122.888.758,99	
TOTAL DE ACTIVOS	584.335.818,02	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		13.780.415,59
INTERESES POR PAGAR		25.986.913,47
AMORTIZACIONES POR PAGAR		129.667.148,56
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		6.299.618,55
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		175.734.096,17
PASIVO FIJO		-
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO		215.413.419,55
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO lotes		75.595.422,64
TOTAL PASIVO FIJO		291.008.842,19
TOTAL DE PASIVOS		466.742.938,36
CAPITAL		-
CAPITAL COMUN		107.093.515,41
UTILIDADES RETENIDAS		10.499.364,26
TOTAL CAPITAL		117.592.879,66
	584.335.818,02	584.335.818,02

b) Estado de Resultados

Tabla 36 Estado de resultados dólares escenario probable

CAVICSA	
Estado de Resultados Proyectado 2017-2018	
Moneda Dolares \$	
ESCENARIO #2 5% TIPO DE CAMBIO: 602,8	
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018	
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	609.618,03
DESCUENTOS	
DEVOLUCIONES	
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	127.148,90
VENTAS NETAS	736.766,93
(MAS) COMPRAS NETAS DEL PERIODO	264.269,42
(MENOS) INVENTARIO INICIAL	294.358,42
(MAS) INVENTARIO FINAL	400.606,13
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	158.021,70
VENTAS NETAS	736.766,93
(MENOS) COSTO DE VENTAS	158.021,70
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	578.745,23
GASTOS	
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	264.269,42
PUBLICIDAD 0.5%	2.220,75
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	133.245,08
COSTOS INDIRECTOS 10%	44.415,03
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	444.150,28
GASTOS POR INTERESES	43.544,15
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	27.868,25
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	71.412,40
TOTAL DE GASTOS	515.562,68
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	63.182,55
IMPUESTO DE RENTA 30%	18.954,77
UTILIDAD NETA	44.227,79

Tabla 37 Estado de resultados colones escenario probable

CAVCSA	
Estado de Resultados Proyectado 2017-2018	
Moneda Colones ¢	
ESCENARIO #2 5% TIPO DE CAMBIO: 602,8	
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018	
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	367.477.748,94
DESCUENTOS	-
DEVOLUCIONES	-
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	76.645.359,07
VENTAS NETAS	444.123.108,01
	-
(MAS) COMPRAS NETAS DEL PERIODO	159.301.604,17
(MENOS) INVENTARIO INICIAL	177.439.255,92
(MAS) INVENTARIO FINAL	241.485.377,88
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	95.255.482,21
	-
VENTAS NETAS	444.123.108,01
(MENOS) COSTO DE VENTAS	95.255.482,21
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	348.867.625,80
	-
GASTOS	-
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	159.301.604,17
PUBLICIDAD 0.5%	1.338.668,94
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	80.320.136,55
COSTOS INDIRECTOS 10%	26.773.378,85
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	267.733.788,51
GASTOS POR INTERESES	26.248.410,64
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	16.798.982,81
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	43.047.393,45
TOTAL DE GASTOS	310.781.181,96
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	38.086.443,84
IMPUESTO DE RENTA 30%	11.425.933,15
UTILIDAD NETA	26.660.510,69

c) Flujo de Efectivo

Tabla 38 Flujo de efectivo escenario probable

CAVICSA		
Flujo de efectivo		
Moneda Colones y Dolares ₡ \$		
Escenario #2		TCV
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018	₡	602,8
SALDO INICIAL	720.760.600,00	1.195.687,79
INGRESOS		
Ingreso por ventas	444.123.108,01	736.766,93
TOTAL DE INGRESOS	1.164.883.708,01	1.932.454,72
EGRESOS		
Gastos operativos	267.733.788,51	444.150,28
Gastos financieros administrativos	43.047.393,45	71.412,40
TOTAL DE EGRESOS	310.781.181,96	515.562,68
		-
ESTADO DE FLUJO FINAL	854.102.526,04	1.416.892,05

En el escenario probable se maneja un tipo de cambio esperado, por lo que es muy importante, las ventas aumentan y se logra una buena utilidad, se mantiene una correcta liquidez y los ingresos se estiman más altos que las obligaciones.

4.4.3 Escenario Optimista

a) Balance General

Tabla 39 Balance General dólares escenario optimista

CAVICSA		
Balance General Proyectado 2017-2018		
Moneda Dolares \$		
ESCENARIO #3 10% TIPO DE CAMBIO: 602,8		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018		
		631,05
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	14.805,01	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	168.951,28	
BANCO MUCAP	181.143,64	
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	400.606,13	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	765.506,07	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO		
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	175.918,35	
EQUIPO MAQUINAS	19.159,42	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS 10 AÑOS VIDA UTIL	(1.915,94)	
VEHICULO	13.376,76	
DEPRECIACION VEHICULO 5 AÑOS DE VIDA UTIL	(2.675,35)	
TOTAL ACTIVO FIJO	203.863,24	
TOTAL DE ACTIVOS	969.369,31	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		22.860,68
INTERESES POR PAGAR		43.110,34
AMORTIZACIONES POR PAGAR		215.108,08
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		10.450,59
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		291.529,69
PASIVO FIJO		
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO		357.354,71
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO lotes		125.407,14
TOTAL PASIVO FIJO		482.761,85
TOTAL DE PASIVOS		774.291,54
CAPITAL		
CAPITAL COMUN		177.660,11
UTILIDADES RETENIDAS		17.417,66
TOTAL CAPITAL		195.077,77
	969.369,31	969.369,31

Tabla 40 Balance General colones escenario optimista

CAVICSA		
Balance General Proyectado 2017-2018		
Moneda Colones ₡		
ESCENARIO #3 10% TIPO DE CAMBIO: 602,8		
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018		
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTE		
EFFECTIVO	9.342.701,13	
BANCOS CUENTAS CORRIENTES BNCR BCR	106.616.707,02	
BANCO MUCAP	114.310.696,18	
CUENTAS POR COBRAR	-	
INVENTARIOS CASA TERMINADA	252.802.501,18	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	483.072.605,51	
ACTIVO NO CORRIENTE/ FIJO		
PROPIEDAD SIN CONSTRUCCION	111.013.272,26	
EQUIPO MAQUINAS	12.090.554,40	
DEPRECIACION EQUIPO MAQUINAS 10 AÑOS VID/	(1.209.055,44)	
VEHICULO	8.441.405,26	
DEPRECIACION VEHICULO 5 AÑOS DE VIDA UTIL	(1.688.281,05)	
TOTAL ACTIVO FIJO	128.647.895,42	
TOTAL DE ACTIVOS	611.720.500,93	
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES/ CIRCULANTES		
IMPUESTOS POR PAGAR		14.426.229,69
INTERESES POR PAGAR		27.204.780,60
AMORTIZACIONES POR PAGAR		135.743.951,72
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO EL LAGAR		6.594.847,86
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		183.969.809,86
PASIVO FIJO		
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO		225.508.690,13
DOCUMENTOS POR PAGAR LARGO PLAZO lotes		79.138.174,28
TOTAL PASIVO FIJO		304.646.864,41
TOTAL DE PASIVOS		488.616.674,27
CAPITAL		
CAPITAL COMUN		112.112.413,56
UTILIDADES RETENIDAS		10.991.413,09
TOTAL CAPITAL		123.103.826,66
	611.720.500,93	611.720.500,93

b) Estado de Resultados

Tabla 41 Estado de resultados dólares optimista

CAVCSA	
Estado de Resultados Proyectado 2017-2018	
Moneda Dolares \$	
ESCENARIO #3 10% TIPO DE CAMBIO: 602,8	
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018	
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	609.618,03
DESCUENTOS	
DEVOLUCIONES	
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	127.148,90
VENTAS NETAS	736.766,93
(MAS) COMPRAS NETAS DEL PERIODO	264.269,42
(MENOS) INVENTARIO INICIAL	294.358,42
(MAS) INVENTARIO FINAL	400.606,13
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	158.021,70
VENTAS NETAS	736.766,93
(MENOS) COSTO DE VENTAS	158.021,70
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	578.745,23
GASTOS	
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	264.269,42
PUBLICIDAD 0.5%	2.220,75
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	133.245,08
COSTOS INDIRECTOS 10%	44.415,03
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	444.150,28
GASTOS POR INTERESES	43.544,15
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	27.868,25
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	71.412,40
TOTAL DE GASTOS	515.562,68
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	63.182,55
IMPUESTO DE RENTA 30%	18.954,77
UTILIDAD NETA	44.227,79

Tabla 42 Estado de resultados colones optimista

CAVICSA	
Estado de Resultados Proyectado 2017-2018	
Moneda Colones ¢	
ESCENARIO #3 10% TIPO DE CAMBIO: 602,8	
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018	
VENTAS BRUTAS DEL PERIODO	384.699.458,31
DESCUENTOS	-
DEVOLUCIONES	-
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	80.237.315,59
VENTAS NETAS	464.936.773,90
	-
(MAS) COMPRAS NETAS DEL PERIODO	166.767.215,18
(MENOS) INVENTARIO INICIAL	185.754.881,30
(MAS) INVENTARIO FINAL	252.802.501,18
(IGUAL) COSTO DE VENTAS	99.719.595,30
	-
VENTAS NETAS	464.936.773,90
(MENOS) COSTO DE VENTAS	99.719.595,30
(IGUAL) UTILIDAD BRUTA	365.217.178,60
	-
GASTOS	-
COSTOS DIRECTOS INSUMOS MATERIALES 59.5 %	166.767.215,18
PUBLICIDAD 0.5%	1.401.405,17
COSTOS DIRECTOS MDO 30%	84.084.310,17
COSTOS INDIRECTOS 10%	28.028.103,39
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	280.281.033,91
GASTOS POR INTERESES	27.478.532,74
GASTOS FORMALIZACION DE CRDITOS	17.586.260,95
TOTAL DE GASTOS ADMINISTRATIVOS	45.064.793,69
TOTAL DE GASTOS	325.345.827,60
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	39.871.351,00
IMPUESTO DE RENTA 30%	11.961.405,30
UTILIDAD NETA	27.909.945,70

c) Flujo de Efectivo

Tabla 43 Flujo de efectivo escenario optimista

CAVICSA		
FLUJO DE EFECTIVO		
Moneda Colones y Dolares ₡ \$		
Escenario #3		TCV
PERIODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018	₡	631,5
SALDO INICIAL	171.514.100,00	271.597,94
INGRESOS		
Ingreso por ventas	464.936.773,90	736.241,92
TOTAL DE INGRESOS	636.450.873,90	1.007.839,86
EGRESOS		
Gastos operativos	280.281.033,91	443.833,78
Gastos financieros administrativos	45.064.793,69	71.361,51
TOTAL DE EGRESOS	325.345.827,60	515.195,29
		-
ESTADO DE FLUJO FINAL	311.105.046,30	492.644,57

En el escenario optimista se logra aumentar los ingresos ya que se utiliza un tipo de cambio más alto, se mantiene una correcta liquidez y los ingresos se estiman más altos que las obligaciones.

4.5 DETERMINACIÓN DE OPCIONES DE COBERTURA.

a) Contrato Forward

Se alcanzaría a amortiguar la fluctuación cambiaria si se aplica la herramienta de Forward, ya que se determina en un contrato el tipo de cambio a utilizar, así como las condiciones al momento de realizar la compra y venta de un bien.

Según un enunciado de la Superintendencia General de Entidades Financieras las entidades autorizadas para operar en el mercado de derivados cambiarios como intermediarios son el Banco Nacional de Costa Rica, Banco Davivienda S.A. y Banco Citibank de Costa Rica S.A., por tanto, se realiza una entrevista semi-estructurada con el fin de obtener más información de la herramienta.

Referencia:

https://www.sugef.fi.cr/publicaciones/listado_entidades_sujetas_fiscalizacion/2016/04-%20Lista%20de%20entidades%20al%2018-04-2016.pdf

ENTREVISTA

TEMA: Contratos Forward.	
DIA: 04 MES: 09 AÑO: 2017	
Nombre: Richard Araya B.	
Número telefónico: (506) 2212-2963	
Correo: rarayab@bncr.fi.cr	
Pregunta #1	,Cuál es su grado académico?
	Mi grado académico es Licenciatura en Administración de Empresas
Pregunta #2	,Para cual empresa financiera labora?
	laboro para el Banco Nacional de Costa Rica
Pregunta #3	,Cuántos años tiene de experiencia, en el sector financiero?
	Aproximadamente 15 años
Pregunta #4	,Cuál puesto ejerce actualmente?
	Jefe de Compra y Venta de Divisas y Subgerente General de Banca de Empresas e Instituciones.
Pregunta #5	,Trabaja a diario en casos relacionados a la problemática del riesgo cambiario?
	Diariamente, la mayor parte de las empresas tanto las Pymes como las grandes industrias, manejan divisas y contemplan problemas a la hora de comprar o vender bienes, sobre todo las empresas dedicadas a la importación y a la exportación
Pregunta #6	,El Banco Nacional de Costa Rica, cuenta con herramientas financieras para solventar la problemática de la variación cambiaria al momento de la compra y venta de activos?
	Efectivamente, el BN está acreditado y dispone de su licencia como intermediario en el Mercado con Derivados Cambiarios para atender las negociaciones cambiarias, ofreciendo al mercado la negociación de operaciones de contado (cuyo concepto le permite mantener el tipo de cambio pactado hasta un máximo de 2 días hábiles), adicional a esto y para atender coberturas cambiarias a plazo dispone de los forwards para la conversión colón-dólar.
Pregunta #7	,Utiliza el Banco Nacional de Costa Rica los contratos Forward y cuáles son los requisitos para poder contemplar el contrato?

	Es correcto, este tipo de productos son ofrecidos a clientes que dispongan del perfil, el cliente debe suministrarnos su estimación o proyección de flujos de cobertura, a esto le llamamos “horizonte de inversión”, además debe de cumplir con los requisitos estipulados en el contrato marco, disponer de cuentas activas en colones y en dólares, otorgar las garantías colaterales contingentes a cada negociación, adicional a esto no debe estar codificado con nuestra institución, cualquier evidencia o interés por parte del cliente en especular con estos instrumentos de cobertura, podría instar a la finalización y cierre del contrato marco.
Pregunta # 8	,Cuál es el monto mínimo para poder utilizar los contratos Forward con el Banco Nacional?
	\$25 mil por cada evento de negociación (no acumulativos).

b) Contratos de opciones

La Herramienta se utiliza en acuerdos, donde las partes ya sean una entidad financiera y una empresa, compran o venden activos en una fecha próxima, y un precio ya establecido, en nuestro caso la afectación se da con el tipo de cambio durante todo el proceso de producción.

c) Contratos swaps

Un swap se aplica entre empresa y entidad financiera donde negocian e intercambian sus flujos de caja variables, esto es en caso de mantener deudas con la entidad financiera, por tanto, no aplica para el riesgo de compra y venta de CAVICSA.

d) Compra y ventas únicamente en moneda local.

La opción de ventas únicamente en efectivo eliminaría el riesgo cambiario en su totalidad, pero como es de conocimiento, en Costa Rica se manejan transacciones de compra y venta en Moneda Extranjera, además las personas que perciben ingresos en dólares u otra moneda realizan préstamos y obligaciones en la misma denominación.

e) El ente financiero, en este caso el Banco Central de Costa Rica, emita enunciados antes que se realice el cambio en el valor de la Moneda extranjera.

En este caso el Banco Central de Costa Rica podría realizar proyecciones, pero sería imposible determinar con exactitud el valor cambiario de la Moneda Extranjera, por lo tanto, se continúa en una exposición al riesgo cambiario.

f) **Verificar la posición Moneda Extranjera***Tabla 44 Posición Moneda Extranjera*

Posición Moneda Extranjera Dólares	
ACTIVOS MONEDA EXTRANJERA-PASIVOS MONEDA EXTRANJERA	
PERÍODO 1 DE OCTUBRE DEL 2014 AL 30 SETIEMBRE DEL 2015	
	294,186.79
PERÍODO 1 DE OCTUBRE DEL 2015 AL 30 SETIEMBRE DEL 2016	
	161,491.61
PERÍODO 1 DE OCTUBRE DEL 2016 AL 30 SETIEMBRE DEL 2017	
	177,103.88
PERÍODO 1 DE OCTUBRE DEL 2017 AL 30 SETIEMBRE DEL 2018	
	195,077.77

Según el análisis anterior, CAVICSA se encuentra en una posición y no presenta exposición, ya que se cuenta con más activos en moneda extranjera que pasivos, en sus estados financieros.

4.6. INTERPRETACIÓN DE LOS DATOS EXPUESTOS

4.6.1 Comparativo que determina el porcentaje de riesgo cambiario.

En los ingresos con contrato y sin contrato después de realizar los análisis financieros de los períodos.

Se realiza un análisis comparativo de los datos históricos de los ingresos durante los períodos 2014 y 2017, además de las proyecciones del próximo período y los escenarios propuestos.

Tabla 45 Ingreso históricos, actuales y proyectado

INGRESOS	\$	¢	%
tc 454,52			
2015			
POR CONTRATO	242.055,87	130.761.000,00	25%
SIN CONTRATO	725.643,73	392.000.000,00	75%
TOTAL	967.699,60	522.761.000,00	100%
tc 558,61			
2016			
POR CONTRATO	214.818,93	120.000.000,00	20%
SIN CONTRATO	878.391,01	490.678.000,00	80%
TOTAL	1.093.209,93	610.678.000,00	100%
tc 574,13			
2017			
POR CONTRATO	107.989,48	62.000.000,00	19%
SIN CONTRATO	473.760,30	272.000.000,00	81%
TOTAL	581.749,78	334.000.000,00	100%
Proyeccion tc 574,13			
2018			
POR CONTRATO	127.148,90	73.000.000,00	17%
SIN CONTRATO	609.618,03	350.000.000,00	83%
TOTAL	736.766,93	423.000.000,00	100%
Escenario 3% Pesimista	591,4		
POR CONTRATO	127.148,90	75.195.861,56	17%
SIN CONTRATO	609.618,03	360.528.103,39	83%
TOTAL	736.766,93	435.723.964,96	100%
Escenario 5% Probable	602,8		
POR CONTRATO	127.148,90	76.645.359,07	17%
SIN CONTRATO	609.618,03	367.477.748,94	83%
TOTAL	736.766,93	444.123.108,01	100%
Escenario 10% Optimista	631,50		
POR CONTRATO	127.148,90	80.294.532,60	17%
SIN CONTRATO	609.618,03	384.973.786,42	83%
TOTAL	736.766,93	465.268.319,02	100%

4.6.2 Deducción general de los datos analizados.

Se mantiene una estabilidad en los estados financieros, entre cuentas, tomando referencia el riesgo de mercado y como tal el fin del negocio y el sector construcción, sin embargo, se logra determinar que en sus ingresos existe un riesgo cambiario, un porcentaje importante de los mismos se realiza sin contrato previo y bajo circunstancias de compra y venta en moneda extranjera.

Por tanto, se deben aplicar herramientas para disminuir un alto porcentaje de riesgo sobre la mayor fuente de ingreso para la empresa.

La empresa refleja la necesidad de manejar la fluctuación en el análisis de todos los períodos tanto el histórico como la proyección y se debe corregir antes de que se denote una pérdida significativa, según el administrador es constante notar cómo baja la especulación del ingreso esperado por cómo se analiza los sube y baja en los tipos de cambio y nunca tienen la totalidad de seguridad que sus ventas netas sean las esperadas, lo que genera incertidumbre a la hora de invertir o iniciar con procesos de créditos para desarrollar proyectos.

CAVICSA es una empresa que no únicamente se dedica a desarrollar proyectos, es una Pyme en vías de desarrollo con años de experiencia que se dedica a perfeccionar detalles para que sus clientes estén siempre conformes y con la satisfacción que adquirir un hogar o remodelar un espacio en conjunto con el profesionalismo que caracteriza el equipo de trabajo, actualmente realiza sus

proyectos en residenciales que desarrolla la constructora Siglo XXI, proyectos urbanísticos de gran plusvalía y para un mercado importante.

Siempre se encuentra al tanto de nuevos estilos, diseños y comodidad para sus clientes ofreciendo un servicio de calidad por lo tanto se han preocupado también por mantener sus finanzas en orden y de la mejor manera para así poder emprender nuevos negocios y tomar las mejores decisiones de inversión.

Sin embargo, lograr mantenerse al margen en un sector con riesgos sistemáticos y no sistemáticos tan significantes es de las medidas que se deben de manejar con cautela.

En este caso, el riesgo cambiario es sumamente importante mantener bajo control ya que la mayor parte del ingreso del negocio se mantiene en esta modalidad y se deben tener herramientas para evitar tener pérdidas importantes que lleven a la quiebra la empresa.

CAPÍTULO V
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones.

a) Con base en la información recopilada y analizada de CAVICSA, en los Estados Financieros y sus respectivas razones financieras, durante los períodos 2014-2017, se presenta una estabilidad financiera satisfactoria, sin embargo, se deben aplicar herramientas financieras con el fin de mantener sus ingresos constantes, mediante la modalidad de sin contrato ya que se corre el riesgo cambiario.

b) A partir del análisis realizado acerca de los históricos y las proyecciones de tipo de cambio en moneda extranjera, la fluctuación cambiaria permanece en tendencias inestables donde se reflejan amplias diferencias entre los períodos, esto nos conduce a tomar medidas preventivas ya que CAVICSA se mantiene al margen de riesgo sistemático constante.

c) Según el análisis financiero de los estados financieros proyectados, el flujo de caja y las razones financieras de CAVICSA para el período 2018, se determina una situación satisfactoria, además se concreta que aumentará su participación en el mercado sobre proyectos residenciales, que precisamente es el porcentaje más elevado de sector construcción en el país, manteniendo alianzas con la desarrolladora Siglo XXI y financiando parte de sus proyectos en colones, manteniendo el balance de inversión y ganancias, se estima que la empresa

mantenga su liquidez mediante la modalidad con contrato de compra y venta que se definió a través del análisis, que apacigua el riesgo al únicamente trabajar con moneda local.

d) Según los análisis realizados al sensibilizar los Estados Financieros de CAVICSA, actualmente se encuentra en una posición de mercado donde, cuanto más alto sea el tipo de cambio mejores resultados tendrá en sus ingresos, por tanto, el sistema de cobertura que se requiere no necesariamente debe ser para controlar fluctuación cambiaria, sino que debe enfocarse en mitigar la incertidumbre que refleja captar ingresos en Moneda Extranjera.

e) Al analizar los mecanismos de cobertura se comprueba que se debe mantener una estabilidad en las finanzas en las que se utiliza moneda extranjera y local, en el cual algunas herramientas se acoplan de mejor manera que otras, CAVICSA requiere aplicarlas con el fin primordial de atenuar la fluctuación cambiaria a la que se somete mediante transacciones de divisas.

5.2 Recomendaciones.

a) Según los datos históricos de CAVICSA y su situación actual, se recomienda aumentar las transacciones mediante contratos de compra y venta en colones, ya que el porcentaje de riesgo cambiario es nulo al igual que la cantidad de ingreso mínima que se genera actualmente, además se debe contemplar tomar acuerdos con las desarrolladoras residenciales a generar ventas de lotes en moneda local con esto de principio a fin, y durante el proceso de construcción de viviendas generar ganancias sin diferenciales cambiarios.

b) Como medida preventiva se recomienda utilizar herramientas de cobertura cambiaria que se adecuen a aminorar la incertidumbre, sin importar si el tipo de cambio aumenta o disminuye, por lo tanto, es evidente que los Contratos Forward se pueden aplicar a la compra y la venta de CAVICSA.

c) Ante la inestabilidad tanto de los tipo de cambio, como de la situación económica de Costa Rica, enfrentándose al cambio de gobierno próximo, porcentajes cambiantes en riesgo de mercado, se requiere seguimiento constante del entorno financiero actual, en los distintos medios informativos del país, periódicos, informes de las entidades financieras, página web del Banco Central de Costa Rica, entre otros, ya que tanto el desarrollo de proyectos de construcción

como la venta de las mismas, exige que exista un punto de equilibrio entre los oferentes y demandantes.

d) Basado en la conclusión de los escenarios propuestos se debe realizar análisis mensuales y revisión de las proyecciones haciendo comparativos hasta lograr mantener un cálculo relativamente exacto.

e) Se recomienda aplicar soluciones de mercadeo con el fin de aumentar la relación con los clientes actuales y mantener una cartera activa con base en recomendaciones personales de los compradores, así como crear nuevo interés en la venta, sin contrato previo, introduciendo Forward y mostrando que se mantiene un ganar- ganar para ambas partes, tanto comprador como vendedor.

CAPÍTULO VI. PROPUESTA

6. PROPUESTA PARA LA COBERTURA DEL RIESGO CAMBIARIO

Se ha podido detectar en la investigación la necesidad de determinar las opciones de cobertura del riesgo cambiario, que afectan los estados financieros actuales y proyectados para CAVICSA.

PERÍODO	Promedio de ingreso mediante contrato	Promedio de ingreso sin contrato
2015	25%	75%
2016	20%	80%
2017	19%	81%
2018	17%	83%
escenario 3%	17%	83%
escenario 5%	17%	83%
escenario 10%	17%	83%
promedio	20%	81%

6.1 APLICACIÓN DE CONTRATOS FORWARD PARA DISMINUIR EL EFECTO DEL RIESGO CAMBIARIO.

La propuesta se enfoca específicamente a recuperar el porcentaje de ingresos mediante la modalidad de venta sin contrato que se refiere a un 81% de la captación de ganancias, éste se genera cuando un cliente nuevo desea un desarrollo de infraestructura y la cancelación en la compra y venta se hace a través de moneda extranjera, sin previo contrato, generando un desajuste en el monto establecido de venta del bien, por motivo del diferencial cambiario, así generando posibles pérdidas para el cliente o CAVICSA.

6.2 MERCADO META.

Un mercado de compradores que realizan sus compras luego de realizadas las obras, por tanto, se pretende negociar con dichas personas para lograr optimizar la relación entre las partes y evitar que el diferencial cambiario genere pérdidas en la compra y venta.

6.3 OBJETIVO GENERAL.

Lograr mantener bajo control el efecto del riesgo cambiario en los estados financieros de CAVICSA.

6.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1. Realizar un análisis de los Estados Financieros, verificando a nivel contable los ingresos y las ventas sin contratos, actuales y próximas.
2. Establecer cuál es la mejor opción de ente financiero para llevar a cabo los contratos Forward.
3. Concretar mediante un escenario el costo beneficio de aplicar los contratos Forward.
4. Realizar una transmisión de los beneficios de los contratos Forward, a los clientes existentes y a los que se encuentran en estudio para la compra de vivienda, así como también a los futuros clientes creando un sitio web.
5. Efectuar una revisión sobre los beneficios de mitigar el riesgo financiero mediante los contratos Forward.

6.4 PLANEACIÓN DE LA PROPUESTA.

PLANEACIÓN	ACCIONES	TIEMPO	ENCARGADOS
Hacer una evaluación exacta de las ventas que se encuentran próximas, en la programación de CAVICSA.	Organizar un equipo de trabajo para focalizar la meta de mitigar el riesgo cambiario, con los encargados de cada área.	Primer cuatrimestre 2018	Contador/ Gerente de ventas / Administrador Financiero.
Realizar un estudio de las entidades financieras y examinar cual tiene mejores beneficios tanto para los clientes como para CAVICSA	Realizar visitas y reuniones con los encargados de cada entidad financiera que aplique contratos Forward.	Abril-Mayo 2018	Asistente Administrativa / Administrador Financiero / Abogado

<p>Sensibilizar los Estados Financieros con el fin de realizar el posible escenario además de analizar los datos recopilados del estudio de los contratos Forward.</p>	<p>Reunir toda la información y consolidar un informe sobre las ganancias que se obtienen al aplicar los contratos, así como la disminución de pérdida por diferencial cambiario e incertidumbre.</p>	<p>Segundo trimestre 2018</p>	<p>Asistente Administrativa/ Administrador Financiero</p>
<p>Según la base de datos de los clientes de CAVICSA, a través de medios que nos comuniquen con ellos ya sea mediante correo electrónico, mensajes, llamadas telefónicas o sitios web, hacerles</p>	<p>Contratar una persona especializada en sitios web y mercadeo para llevar a cabo la estrategia de la mejor manera.</p>	<p>Junio-Agosto 2018</p>	<p>Asistente Administrativa / Mercadólogo</p>

<p>saber de la nueva metodología y con esto correr la voz para obtener ventajas sobre la competencia.</p>			
<p>Mantener en revisión la metodología implementada para lograr controlar los pros y contras, además de realizar los ajustes pertinentes.</p>	<p>Realizar un control constante de la herramienta implementada, así como un análisis de las opciones de cobertura que se podrían aplicar ajustándose a las necesidades de CAVICSA.</p>	<p>Setiembre-Diciembre 2018</p>	<p>Contador / Administrador Financiero</p>

6.5 PRESUPUESTO.

ENCARGADO	MONTO POR MES ¢	TIEMPO	MONTO TOTAL ¢	MONTO PRESUPUESTO ¢
Gerente de ventas	1,350,000.00	4	5,400,000.00	5,400,000.00
Contador	845,000.00	7	5,915,000.00	5,915,000.00
Administrador Financiero	865,000.00	12	10,380,000.00	10,380,000.00
Abogado	1,550,000.00	2	3,100,000.00	3,100,000.00
Asistente Administrativa	545,000.00	8	4,360,000.00	4,360,000.00
Mercadólogo	830,000.00	3	2,490,000.00	2,490,000.00
Total	5,985,000.00	36	31,645,000.00	31,645,000.00

BIBLIOGRAFÍA CONSULTADA

TESIS

Dávila M. (2013). *La exposición económica al riesgo de cambio*. Universidad de Jaén. Jaén, España. Recuperado de https://scholar.google.es/scholar?as_ylo=2017&q=tesis+riesgo+tipo+de+cambio&hl=es&as_sdt=0,5

Zarate J. (2016). *Estrategias de cobertura de riesgo*. Fundación Universidad de América. Bogotá, Colombia. Recuperado de <http://repository.uamerica.edu.co/bitstream/20.500.11839/658/1/1032454035-2016-2-GE.pdf>

Ham Joaquín, (2016). *Administración del riesgo cambiario: El caso de los futuros financieros*. Instituto Politécnico Nacional. México. Recuperado de <http://148.204.210.201/tesis/331.pdf>.

Ocampo J. (2016). *Estrategia de cobertura de tipo de cambio*. Universidad de Costa Rica. San José, Costa Rica. Recuperado de <http://sibdi.ucr.ac.cr/>

Venegas D. (2012). *Contratos Forward y su aplicación en Costa Rica*. Universidad de Costa Rica. San José, Costa Rica. Recuperado de <http://sibdi.ucr.ac.cr/>

LIBROS

González L, (2017). *MANUAL VANCOUVER, APA. Citas y referencias bibliográficas. San José. Costa Rica.*

American Psychological Association (2010). *Manual de Publicaciones de la American Psychological Association (6 ed.). México, D.F.: Editorial El Manual Moderno.*

Zavala S. (2012). *Guía a la redacción en el estilo APA, 6ta ed. Recuperado de: <http://www.suagm.edu/umet/biblioteca/pdf/GuiaRevMarzo2012APA6taEd.pdf>*

Hernández R, Fernández C, Baptista P. (2010). *Metodología de la educación, quinta edición, México.*

Bernal C. (2010). *Metodología de la investigación. Tercera edición PEARSON EDUCACIÓN, Colombia.*

Santos L. (2013). *Guía Metodológica para la Formulación de Proyectos. Recuperado de http://www.undp.org/content/dam/chile/docs/gobernabilidad/undp_cl_demgov_pnud_guia_metodologica_gestion_publica_2013.pdf*

Hurtado J (2005) *Como formular objetivos. Caracas, Venezuela. Recuperado de <http://fournier.facmed.unam.mx/deptos/seciss/images/investigacion/23.pdf>*

Marín C, Marín M (2009). *Riesgo cambiario y los mecanismos de cobertura*. Medellín, Colombia. Recuperado de

https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/508/CarlosAndres_MarinSalar_200.pdf;jsessionid=C502F9363E4C579C6402E52FF92372C2?sequence=1

Álvarez R, Paredes L, Arteaga J, (2015). *Guía metodológica para la elaboración de proyectos de investigación de postgrado*. Cuernavaca México. Recuperado de <https://dpiuninter.files.wordpress.com/2014/10/libro-guia-metodologica-para-la-elaboracion-de-tesis-en-posgrado.pdf>.

Chinchilla A, (2010). *Guía básica para el diseño de investigaciones en los cursos regulares de la universidad*. Universidad Fidélitas Costa Rica.

REVISTAS y ARTÍCULOS

Kozikowski Z., (2012). *Finanzas Internacionales*, México. Artículo recuperado de <https://magsistemafinanciero.wordpress.com/2013/05/14/exposicion-al-riesgo-cambiario-y-su-administracion/>.

Zambrano M, (2010). *Gestión del Riesgo Cambiario*. REVISTA ESTUDIOS ECONÓMICOS. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/09/Estudios-Economicos-9-9.pdf>.

Vivel M, (2012) *El riesgo cambiario y su cobertura financiera*. Red de revistas científicas de América Latina y el caribe. Recuperado de http://www.usc.es/econo/RGE/Vol19_2/castelan/nb1c.pdf.

BLOG / PAGINA WEB

Guzmán R, (2013) *Metodología de la investigación de las variables. Venezuela.*
Recuperado de <http://adelajesus.blogspot.com/>

Arrellano I, (2012). *Finanzas internacionales. Venezuela.* Recuperado de
<http://oviedo1979.blogspot.com/>

Banco Central de Costa Rica, Plan Macroeconómico, (2017-2018).

Banco Central de Costa Rica, Tipos de Cambio, Divisas. (2015-2017).

ENTREVISTAS

Calderón M, (2017) *Directivo CAVICSA, Incorporado al Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos IC-24667. Historia de CAVICSA, San José, Costa Rica.*
Entrevista.

Araya R, (2017) *Jefe de Compra y Venta de Divisas y Subgerente General, Banca de Empresas e Instituciones. Administrador de empresas. Contratos Forward, San José, Costa Rica.*

Entrevista

ANEXOS

ENTREVISTA

TEMA: Contratos Forward.	
DIA: MES: AÑO:	
Nombre completo:	
Número telefónico:	
Pregunta #1	¿Cuál es su grado académico?
Pregunta #2	¿Para cual empresa financiera labora?
Pregunta #3	¿Cuántos años tiene de experiencia, en el sector financiero?
Pregunta #4	¿Cuál puesto ejerce actualmente?
Pregunta #5	¿Trabaja a diario en casos relacionados a la problemática del riesgo cambiario?
Pregunta #6	¿El Banco Nacional de Costa Rica, cuenta con herramientas financieras para solventar la problemática de la variación cambiaria al momento de la compra y venta de activos?

Pregunta #7	¿Utiliza el Banco Nacional de Costa Rica los contratos forward y cuáles son los requisitos para poder contemplar el contrato?
Pregunta # 8	¿Cuál es el monto mínimo para poder utilizar los contratos Forward con el Banco Nacional?