

**UNIVERSIDAD HISPANOAMERICANA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON
ÉNFASIS EN BANCA Y FINANZAS**

*Tesina para optar por el grado académico
de Bachillerato en Administración con énfasis
en Banca y Finanzas*

**ANÁLISIS DEL IMPACTO DEL TIPO DE
CAMBIO DEL DÓLAR EN LA PROYECCIÓN
DEL FLUJO DE CAJA DE UNA EMPRESA
DEL SECTOR PANADERÍA UBICADA EN
MATA REDONDA, SAN JOSÉ DURANTE EL
PERIODO 2026.**

ANDREA ARROYO BARBOZA

JUNIO, 2026.

ÍNDICE DE CONTENIDO

ÍNDICE DE CONTENIDO	2
ÍNDICE DE TABLAS.....	5
ÍNDICE DE FIGURAS.....	7
AGRADECIMIENTOS.....	9
DEDICATORIA.....	10
RESUMEN	11
ABSTRACT	12
CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN	13
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	14
1.1.1 Antecedentes internacionales y nacionales	15
1.1.2 Delimitación del problema	20
1.1.3 Justificación.....	21
1.2 Preguntas de Investigación	22
1.3 Objetivos.....	23
1.3.1 Objetivo General.....	24
1.3.2 Objetivos Específicos.....	25
CAPÍTULO II: MARCO REFERENCIAL	26
2.1 Marco Teórico.....	29
2.1.1 Normativas del riesgo de mercado	30
2.1.2 Volatilidad cambiaria	34

2.2 Marco Conceptual.....	37
2.2.1 Análisis FODA.....	37
2.2.2 Tipo de cambio.....	40
2.2.3 Estados Financieros	43
2.2.4 Proyección de flujo de caja	47
2.3 Marco Contextual.....	51
2.3.1 Antecedentes del lugar	52
2.3.2 Historia de la empresa del sector panadería.....	55
CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO.....	57
3.1 Enfoque.....	60
3.2 Alcance.....	61
3.3 Diseño.....	62
3.4 Unidad de análisis u objeto de estudio.....	63
3.5 Instrumentos de recolección de información	65
3.6 Variables o categorías.....	67
3.7 Estrategia de análisis de los datos.....	69
CAPÍTULO IV: RESULTADOS.....	71
4.1 análisis FODA.....	72
4.2 RESULTADOS DE ENCUESTA.....	76
4.3 OBJETIVO ESPECÍFICO 1	87
4.4 OBJETIVO ESPECÍFICO 2	105

4.5 OBJETIVO ESPECÍFICO 3	111
4.6 OBJETIVO ESPECÍFICO 4	117
CAPÍTULO V: discusiones.....	120
5.1 OBJETIVO ESPECÍFICO 1	121
Hallazgo 1	121
Hallazgo 2	122
Hallazgo 3	122
Hallazgo 4	122
Hallazgo 5	122
5.2 OBJETIVO ESPECÍFICO 2	123
Hallazgo 1	123
Hallazgo 2	123
Hallazgo 3	123
Hallazgo 4	123
Hallazgo 5	124
5.3 OBJETIVO ESPECÍFICO 3	124
Hallazgo 1	124
Hallazgo 2	124
Hallazgo 3	125
Hallazgo 4	125
Hallazgo 5	125

5.4 OBJETIVO ESPECÍFICO 4	125
Hallazgo 1	125
Hallazgo 2	126
Hallazgo 3	126
Hallazgo 4	126
Hallazgo 5	126
CAPÍTULO Vi: conclusiones y recomendaciones	127
6.1 Conclusiones	128
6.2 LIMITACIONES	130
6.3 RECOMENDACIONES	131
Referencias	133
ANEXOS	139

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Tasas de crecimiento de la inflación anual en Costa Rica	33
Tabla 2 Diferencias clave entre análisis vertical y análisis horizontal	44
Tabla 3 Ejemplo de Proyección de Flujo de Caja	49
Tabla 4 Operacionalización de las variables	69
Tabla 5 ¿Conoce usted el concepto de riesgo de mercado?	76
Tabla 6 ¿Considera usted que la empresa está expuesta al riesgo de mercado?	77

Tabla 7 ¿Sabe usted identificar los factores que generan riesgo de mercado en la empresa?	79
Tabla 8 ¿Conoce usted el nivel de endeudamiento de la empresa?	80
Tabla 9 ¿Considera usted que el nivel de endeudamiento es adecuado para la operación?	81
Tabla 10 ¿Sabe usted como afecta el endeudamiento a la liquidez de la empresa?	82
Tabla 11 ¿Conoce usted como influye el tipo de cambio en los costos de producción?	83
Tabla 12 ¿Cree usted que es importante realizar análisis financieros periódicos para la toma de decisiones?	84
Tabla 13 ¿Participa usted en el análisis de la proyección del flujo de caja para la empresa?	85
Tabla 14 ¿Cree usted que la ausencia de análisis financieros puede afectar negativamente la estabilidad y proyección del negocio?	86
Tabla 15 Análisis vertical 2024 de la empresa del sector panadería	89
Tabla 16 Análisis vertical 2025 de la empresa del sector panadería	90
Tabla 17 Estado de situación financiera, análisis vertical comparativo periodos 2024-2025	92
Tabla 18 Análisis horizontal balance general periodo 2024-2025	94
Tabla 19 Estado de Resultados de los periodos 2024 y 2025.....	96
Tabla 20 Fórmula de indicadores financieros.....	98
Tabla 21 Indicadores financieros del año 2024	100
Tabla 22 Indicadores financieros del año 2025	101
Tabla 23 Indicadores financieros comparativa 2024-2025.....	103
Tabla 24 Escenario base, proyección del flujo de caja para la empresa del sector panadería a 6 meses.....	112

Tabla 25 Escenario pesimista proyección del flujo de caja para la empresa del sector panadería a 6 meses.....	114
Tabla 26 Escenario optimista proyección del flujo de caja para la empresa del sector panadería a 6 meses.....	115
Tabla 27 Resumen de los tres escenarios proyección del flujo de caja para la empresa del sector panadería a 6 meses.....	117

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Marco referencial	27
Figura 2 Ejemplo de análisis FODA por cuadrantes.....	38
Figura 3: Fuerzas de Porter.....	40
Figura 4 Fórmula para calcular el tipo de cambio real.....	43
figura 5 Estudio de las condiciones de habitabilidad urbana del cantón de San José	54
Figura 6 Análisis FODA de la empresa del sector panadería	75
Figura 7 ¿Conoce usted el concepto de riesgo de mercado?.....	77
Figura 8 ¿Considera usted que la empresa está expuesta al riesgo de mercado?.....	78
Figura 9 ¿Sabe usted identificar los factores que generan riesgo de mercado en la empresa?.....	79
Figura 10 ¿Conoce usted el nivel de endeudamiento de la empresa?.....	80
Figura 11 ¿Considera usted que el nivel de endeudamiento es adecuado para la operación?	81
Figura 12 ¿Sabe usted como afecta el endeudamiento a la liquidez de la empresa?...	82
Figura 13 ¿Conoce usted como influye el tipo de cambio en los costos de producción?	83

Figura 14 ¿Cree usted que es importante realizar análisis financieros periódicos para la toma de decisiones?.....	84
Figura 15 ¿Participa usted en el análisis de la proyección del flujo de caja para la empresa?.....	85
Figura 16 ¿Cree usted que la ausencia de análisis financieros puede afectar negativamente la estabilidad y proyección del negocio?.....	86
Figura 17 Gráfica del tipo de cambio del dólar en Costa Rica en el año 2025.....	105
Figura 18 Gráfica del tipo de cambio del dólar en Costa Rica en el año 2026.....	106
Figura 19 Gráfica del tipo de cambio del dólar en Costa Rica en el año 2025 y 2026	107
Figura 20 Intervención cambia del Banco Central	108
Figura 21 Tipo de cambio Banco Central 2024 al 2026.....	109
Figura 22 Resumen de recomendaciones para cada prueba de estrés	118

AGRADECIMIENTOS

Agradezco profundamente a mis jefes, quienes han sido una guía constante en mi desarrollo profesional y me han brindado oportunidades para crecer y mejorar. A mis padres, por su ejemplo de esfuerzo, disciplina y resiliencia, valores que han marcado mi camino. Y a mi novio, por su paciencia, comprensión y por acompañarme con amor durante este proceso académico.

DEDICATORIA

Principalmente mis padres, quienes me enseñaron a perseverar y a no rendirme incluso en los momentos más desafiantes.

A mis jefes, por impulsarme a crecer profesionalmente, enseñarme nuevas capacidades y confiar en mis conocimientos.

A mi compañero de vida, por su paciencia, apoyo incondicional y por recordarme siempre que soy capaz de lograr mis metas.

RESUMEN

La presente investigación analiza el impacto del tipo de cambio del dólar en la proyección del flujo de caja de una empresa del sector panadería ubicada en San José, durante el año 2026. Este estudio se justifica por la fluctuación del tipo de cambio de dólar y su impacto en los costos operativos, especialmente en empresas que dependen de insumos vinculados al dólar. Esto afecta liquidez y toma de decisiones financieras.

El objetivo de este análisis es determinar cómo las variaciones del cambio del dólar impactan en la proyección del flujo de caja. La investigación adopta un enfoque cuantitativo y un alcance descriptivo-analítico de una empresa del sector panadería, de la cual se examinarán estados financieros, proyecciones de flujo de caja e historial del tipo de cambio.

Se espera identificar la relación entre el tipo de cambio del dólar y el comportamiento del flujo de caja, así como los niveles de riesgo financiero. Asimismo, se busca determinar escenarios que permitan mejorar la planificación financiera. En conclusión, el estudio resalta la importancia de incorporar el análisis del tipo de cambio en la gestión financiera empresarial para fortalecer la toma de decisiones y la sostenibilidad económica.

Palabras clave: tipo de cambio del dólar, flujo de caja, proyección financiera, análisis financiero, sector panadería.

ABSTRACT

The present research analyzes the impact of the U.S. dollar exchange rate on the cash flow projection of a bakery-sector company located in San José during the year 2026. This study is justified by the fluctuation of the dollar exchange rate and its impact on operating costs, especially in companies that depend on inputs linked to the dollar. Such fluctuations affect liquidity and financial decision-making.

The objective of this analysis is to determine how variations in the dollar exchange rate influence the cash flow projection. The research adopts a quantitative approach and a descriptive–analytical scope, focusing on a bakery-sector company whose financial statements, cash flow projections, and historical exchange rate data will be examined.

The study aims to identify the relationship between the dollar exchange rate and cash flow behavior, as well as the levels of financial risk. Additionally, it seeks to determine scenarios that support improved financial planning. In conclusion, the research highlights the importance of incorporating exchange rate analysis into business financial management to strengthen decision-making and economic sustainability.

Keywords: U.S. dollar exchange rate, cash flow, financial projection, financial analysis, bakery sector.

CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Según la guía administrativa y metodológica para la aprobación de temas de tesis, tesinas; su desarrollo y generación de artículos científicos de investigación, brindado por La Universidad Hispanoamericana, explica textualmente:

(Miranda, 2024) Los antecedentes son documentos científicos y empíricos (es decir, con una fase de recolección de la información) en donde se muestra qué se ha estudiado anteriormente en torno al fenómeno de investigación. Es decir, son estudios previos que han realizado otras personas, los cuales se relacionan con el tema de la tesis o tesina. Se ordenan cronológicamente. Preferiblemente deben ser de los últimos 10 años. Los mismos incluyen los autores, el nombre del trabajo, la población con el cual se llevó a cabo y los principales resultados del estudio.

Es fundamental al iniciar una investigación, tener claro el planteamiento del problema a analizar. La variación del tipo de cambio del dólar en Costa Rica ha incrementado la incertidumbre financiera en empresas que dependen de insumos importados vinculados a esta moneda. Según el Banco Central de Costa Rica (BCCR), el tipo de cambio ha mostrado fluctuaciones significativas en los últimos años, afectando directamente los precios de materias primas, los costos de producción y la liquidez empresarial (Banco Central de Costa Rica, 2026). Esta situación es crítica para pequeñas empresas que operan con márgenes reducidos y alta sensibilidad a variaciones en los costos de insumos importados.

Ante este contexto, surge la necesidad de analizar cómo las variaciones del tipo de cambio del dólar influyen en la proyección del flujo de caja durante el año 2026. Comprender esta relación permitirá mejorar la precisión de las proyecciones financieras, identificar riesgos y mejorar la planificación financiera.

1.1.1 ANTECEDENTES INTERNACIONALES Y NACIONALES

ANTECEDENTE INTERNACIONAL 1:

(Morales Castro & López Herrera, 2021) realizaron un estudio en México que analizó cómo la volatilidad del tipo de cambio afecta las proyecciones del flujo de caja en pequeñas y medianas empresas del sector manufacturero. Encontraron que las empresas que dependen de productos importados pueden presentar incrementos inesperados en sus costos de producción debido a las variaciones en el tipo de cambio. Esta situación provoca desfases en las proyecciones financieras, ya que los presupuestos elaborados al inicio del periodo no reflejan ni previenen los cambios en los precios de materias primas y servicios relacionados con el comercio internacional.

El estudio destaca que, las empresas que no incorporan análisis de escenarios cambiarios presentan mayores niveles de riesgo financiero y menor capacidad de respuesta ante las variaciones del dólar. Además, se identificó que la falta de herramientas de gestión del riesgo cambiario, como simulaciones de sensibilidad, limita la precisión de las proyecciones de flujo de caja y afecta la toma de decisiones estratégicas para la empresa.

Los autores concluyen que la integración de modelos de proyección basados en escenarios cambiarios mejora significativamente la estabilidad financiera y la capacidad de planificación de las empresas del sector mexicano. También sugieren a los empresarios mantener al mínimo los niveles de inversión en el capital de trabajo y en activos corrientes para incrementar su flujo de efectivo. Esto ayudará a reducir la posibilidad de pérdidas cambiarias.

En este sentido, los autores enfatizan que la gestión del riesgo cambiario debe integrarse como parte del proceso de planificación financiera, ya que permite anticipar escenarios adversos, reducir la incertidumbre y mejorar la resiliencia de las empresas frente a fluctuaciones externas.

ANTECEDENTE NACIONAL 2:

(Quiros, 2022) El año 2022 estuvo marcado por una apreciación significativa del colón frente al dólar, con una caída del -12,5% al cierre de diciembre, según datos del Banco Central de Costa Rica. El tipo de cambio promedio ponderado en el Mercado de Monedas Extranjeras (Monex) se ubicó en ₡522,83, reflejando una abundancia de divisas en el mercado nacional. Este comportamiento respondió a una combinación de factores, entre ellos el incremento en la oferta de dólares, la recuperación del turismo, el aumento en las exportaciones y la entrada de inversión extranjera directa.

Este comportamiento generó tanto ganancias como pérdidas para diferentes sectores productivos del país. Algunas actividades económicas se beneficiaron de un colón más fuerte, especialmente aquellas con deudas o costos denominados en dólares, mientras que otros sectores advirtieron sobre efectos negativos en el empleo y la competitividad, particularmente las empresas exportadoras y aquellas que dependen de la venta al exterior. El Banco Central señaló que la dinámica estuvo determinada por factores de oferta y demanda de divisas, así como por la política cambiaria aplicada durante el año.

Para el período 2023, se esperaba que el tipo de cambio mantuviera una tendencia similar, con baja probabilidad de variaciones significativas en los primeros meses del año. En caso de que el Banco Central continuara con la misma postura observada en los últimos meses de 2022, era probable que el dólar se mantuviera a la baja, lo cual representaba un alivio para quienes contaban con obligaciones financieras en moneda extranjera, incluyendo al propio Gobierno.

(Quiros, 2022) Destaca que la fluctuación del tipo de cambio obligó a muchas organizaciones a revisar sus estrategias de gestión del riesgo, ajustar sus costos y replantear sus políticas de precios. Este escenario evidenció la importancia de incorporar análisis cambiarios en la planificación financiera, especialmente en sectores donde la exposición al dólar es determinante para la estabilidad operativa y la rentabilidad.

ANTECEDENTE NACIONAL 3:

Según investigaciones previas (Segura Rodriguez, 2022) señala que la Encuesta Mensual de Expectativas de Inflación y Tipo de Cambio del Banco Central de Costa Rica constituye uno de los principales insumos utilizados por las autoridades monetarias para la formulación de política económica. No obstante, diversos análisis han demostrado que la mayoría de los informantes emplea métodos de pronóstico simples, como extrapolar la inflación pasada o asumir la meta oficial del Banco Central, sin aprovechar plenamente la información disponible para mejorar la precisión de sus estimaciones. Esta limitación metodológica reduce la validez de las expectativas como insumo para modelos macroeconómicos basados en reglas tipo Taylor, los cuales requieren supuestos más robustos sobre el comportamiento de los agentes económicos.

Esta situación genera implicaciones negativas sobre la estabilidad del equilibrio en dichos modelos, ya que expectativas mal formadas pueden amplificar la volatilidad y distorsionar la transmisión de la política monetaria. Ante ello, los investigadores proponen un indicador alternativo de expectativas de mercado basado en las decisiones de inversionistas en deuda soberana, el cual presenta menor sesgo y mayor capacidad predictiva respecto a la inflación futura. Este enfoque permite capturar de manera más precisa la percepción del riesgo y las condiciones financieras del país.

Este antecedente resalta la importancia de evaluar críticamente los indicadores de expectativas utilizados en Costa Rica, ya que su diseño metodológico y la forma en que los agentes forman sus pronósticos tienen efectos directos sobre la calidad de las decisiones de política monetaria y sobre la interpretación de la dinámica cambiaria del país. Asimismo, (Segura Rodriguez, 2022) enfatiza que la falta de sofisticación en los métodos de pronóstico limita la capacidad del Banco Central para anticipar presiones inflacionarias o movimientos abruptos en el tipo de cambio, lo que puede afectar la credibilidad del régimen de metas de inflación. Por ello, el estudio sugiere fortalecer la educación financiera de los agentes

encuestados y promover el uso de herramientas analíticas más avanzadas, con el fin de mejorar la calidad de las expectativas y, en consecuencia, la efectividad de la política económica.

ANTECEDENTE NACIONAL 4:

(Brenda, 2022), analizó el comportamiento del tipo de cambio del dólar en Costa Rica, el cual fue considerado uno de los más atípicos en los últimos años. En el primer semestre, la cotización se acercó a los 700 colones por dólar, mientras que en el segundo semestre cayó radicalmente por debajo de los 600 colones, una variación superior a 100 colones en menos de seis meses. Este comportamiento inusual generó un ambiente de incertidumbre tanto para consumidores como para empresas, especialmente aquellas con operaciones vinculadas al comercio internacional.

Este fenómeno se explicó por factores externos como el precio de los hidrocarburos, la caída del turismo y las tasas de interés en colones, que desincentivaron la inversión en moneda local. Posteriormente, la intervención del Banco Central y la abundancia de divisas en el mercado contribuyeron a la apreciación del colón. El análisis de economistas nacionales coincidió en que esta volatilidad afectó la planificación financiera y las decisiones de inversión, ya que las empresas enfrentaron dificultades para proyectar costos, ingresos y necesidades de liquidez.

Adicionalmente, el 2022 presentó un comportamiento distinto al observado en otros años electorales. Tras la toma de posesión del presidente Rodrigo Chaves, una declaración imprecisa sobre el nivel de reservas internacionales provocó un aumento abrupto en el tipo de cambio, generando preocupación en la población y en los mercados. La situación se estabilizó únicamente después de que el presidente del Banco Central aclarara la información, evidenciando la sensibilidad del mercado cambiario ante anuncios oficiales y la importancia de la comunicación económica en contextos de volatilidad. Asimismo, diversos

analistas señalaron que la combinación de factores externos e internos durante 2022 puso de manifiesto la vulnerabilidad del país frente a choques cambiarios repentinos.

ANTECEDENTE NACIONAL 5:

(Alfaro Ureña, Sánchez Gómez, & Sandoval Alvarado, 2024) analizaron la trayectoria de equilibrio del tipo de cambio real (TCR) utilizando el enfoque *Behavioural Equilibrium Exchange Rate* (BEER), identificando que su comportamiento está determinado por variables como la productividad laboral, el gasto del Gobierno, inversión internacional, términos de intercambio y el diferencial de tasas de interés internas y externas. La investigación encontró que la productividad laboral, el gasto público y las tasas de interés han sido los principales factores asociados a los periodos donde el tipo de cambio real aumenta, mientras que la posición de inversión internacional y los términos de intercambio han contribuido mayoritariamente a las depreciaciones.

El análisis muestra que entre los años 2007 y 2022 el TCR presentó una apreciación del 13,7%, con una tendencia decreciente hasta 2016. A partir de ese año, el tipo de cambio real comenzó a apreciarse nuevamente, acumulando una depreciación del 5,5% hasta el año 2022. Estos resultados reflejan la sensibilidad del TCR ante cambios estructurales y coyunturales de la economía costarricense, así como la influencia de factores externos que afectan la competitividad del país.

Además, el estudio señala que no se registraron desalineamientos superiores al 15% respecto al nivel de equilibrio, lo que indica que el comportamiento del tipo de cambio ha sido congruente. Estos resultados coinciden con investigaciones previas realizadas en Costa Rica sobre la dinámica del TCR y sus variables explicativas, reforzando la importancia de considerar estos factores en los análisis financieros y en la planificación empresarial.

Asimismo, los autores destacan que comprender la evolución del TCR es esencial para la formulación de políticas económicas y para la toma de decisiones en el sector

privado, especialmente en empresas que dependen de insumos importados o que participan en mercados internacionales.

1.1.2 DELIMITACIÓN DEL PROBLEMA

(Miranda, 2024) La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica que la delimitación del problema incluye delimitación temporal que debe especificar el periodo que comprende la investigación y la delimitación geográfica que especifica el lugar y ubicación donde se realizara el estudio.

Puntualmente en esta investigación analizará la situación financiera de una empresa del sector panadería, con el propósito de evaluar cómo la volatilidad del tipo de cambio influye en sus costos operativos, su flujo de caja y su capacidad de planificación. El estudio se centrará en identificar los principales factores internos y externos que afectan la estabilidad financiera del negocio, así como en proyectar escenarios futuros que permitan anticipar riesgos y oportunidades.

DELIMITACIÓN TEMPORAL:

Según (UNICLA, 2021) la delimitación temporal establece el periodo de tiempo exacto en el que se analizará un fenómeno. Su función principal es evitar la dispersión y asegurar que los datos y conclusiones correspondan a un marco temporal coherente. Puede adoptar enfoques transversales (un solo momento) o longitudinales (seguimiento a lo largo del tiempo).

El proyecto de investigación y análisis se desarrollará en el periodo 2026. Este marco temporal permitirá evaluar el comportamiento financiero y cambiario de la empresa durante un año específico, facilitando la interpretación de los resultados en función de las condiciones económicas vigentes en ese periodo.

DELIMITACIÓN GEOGRÁFICA:

Según (UNICLA, 2021) La delimitación geográfica especifica el espacio físico o territorial donde se desarrolla el fenómeno o donde se realizará la investigación. Determina el área geográfica concreta (ciudad, región, institución, comunidad) donde se ubica el objeto de estudio.

Este proyecto se llevará a cabo en una empresa del sector panadería ubicada en Mata Redonda, San José. Esta delimitación permite contextualizar el estudio dentro de un entorno urbano y comercialmente activo, cuyas características influyen directamente en la dinámica operativa y financiera de la organización analizada.

1.1.3 JUSTIFICACIÓN

La Universidad Hispanoamericana da la guía administrativa y metodológica para la aprobación de temas de tesis, tesinas; su desarrollo y generación de artículos científicos de investigación, en esta explica textualmente:

(Miranda, 2024) La justificación consiste en una explicación acerca de las razones por las que se hace la investigación, se refiere a la trascendencia, mediante las siguientes preguntas: ¿Para qué se debe estudiar ese tema?, ¿Por qué se debe estudiar ese tema?, ¿Qué puede aportar a la disciplina o ciencia?, ¿Quiénes se verán beneficiados con los resultados de la investigación y de qué manera se beneficiarán? y ¿qué motiva al investigador a estudiar ese tema? También debe mencionarse el aporte teórico o metodológico que hará el estudio al campo disciplinar.

La investigación es relevante porque el tipo de cambio del dólar influye directamente en los ingresos y egresos de la empresa a investigar del sector panadería ubicada en Mata Redonda, San José. Estas variaciones afectan la proyección del flujo de caja impactando en la estabilidad financiera de la organización. Analizar este factor permitirá mejorar la

planificación financiera y la toma de decisiones, con el fin de reducir la incertidumbre y optimizar sus recursos.

Además, el estudio aporta al campo de las finanzas y la administración al vincular variables macroeconómicas con la gestión empresarial, ofreciendo un modelo de análisis replicable en otros sectores productivos. Los principales beneficiarios serán las empresas del sector alimentario, los profesionales en finanzas y la comunidad académica, quienes podrán aplicar los hallazgos para fortalecer la sostenibilidad económica y la toma de decisiones estratégicas.

1.2 PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN

La Universidad Hispanoamericana da la guía administrativa y metodológica para la aprobación de temas de tesis, tesinas; su desarrollo y generación de artículos científicos de investigación, en esta explica textualmente:

(Miranda, 2024) La pregunta de investigación surge de una situación que requiere ser resuelta porque es disfuncional, molesta, desconocida, compleja o provoca dificultad, carencia o perjuicio, o bien, de una acción que se está llevando a cabo de manera ineficiente, imprecisa o incompleta, pues esto provoca la intención de buscar opciones de solución, o de mejoramiento. La pregunta se formula entre signos de interrogación y debe ser congruente con el título y el objetivo general.

En el contexto de la presente investigación, la formulación de la pregunta no solo responde a un requisito metodológico, sino que constituye el eje articulador del proceso investigativo. Una pregunta bien construida permite delimitar el alcance del estudio, orientar la selección de variables, definir el enfoque metodológico y establecer la ruta analítica que guiará la interpretación de los resultados. Además, facilita la identificación de relaciones causales o correlacionales entre los elementos de interés, en este caso, el comportamiento

del tipo de cambio del dólar y su efecto sobre la proyección del flujo de caja en una empresa del sector panadero.

Dado que las empresas del sector panadería suelen operar con márgenes ajustados y una alta sensibilidad a variaciones en los costos de insumos —muchos de ellos importados o influenciados por el tipo de cambio—, comprender cómo estas fluctuaciones pueden alterar la planificación financiera se vuelve fundamental para la toma de decisiones estratégicas. Por ello, la pregunta de investigación busca capturar la esencia del problema y orientar el análisis hacia un periodo y un contexto geográfico claramente definidos.

Tomando en consideración lo expuesto anteriormente, la pregunta que guía este estudio es:

¿Cómo el tipo de cambio del dólar impacta la proyección del flujo de caja de una empresa del sector panadería ubicada en Mata Redonda, San José durante el periodo 2026?

1.3 OBJETIVOS

Según (Coronel Carvajal, 2023) objetivos constituyen el eje central alrededor del cual se diseña la estructura del estudio, ya que orientan el proceso investigativo y permiten mantener un rumbo claro durante todas las etapas del trabajo. Su correcta formulación evita desviaciones metodológicas, facilita la identificación de las variables relevantes y contribuye a la coherencia entre el planteamiento del problema, la metodología y los resultados esperados. Además, los objetivos deben redactarse de manera precisa, medible y alcanzable, incorporando todos los elementos que conforman su estructura lógica.

El autor también señala que la elección del verbo es un aspecto fundamental, pues este determina el alcance y la profundidad del análisis. Verbos como *analizar*, *evaluar*, *identificar*, *describir* o *determinar* permiten establecer con claridad el nivel de complejidad del estudio y la naturaleza de las acciones que se desarrollarán. Una adecuada selección

del verbo asegura que los objetivos sean consistentes con el tipo de investigación y con los métodos que se utilizarán para responder al problema planteado.

La presente investigación contiene un objetivo general, del cual se derivan tres objetivos específicos.

1.3.1 OBJETIVO GENERAL

La Universidad Hispanoamericana da la guía administrativa y metodológica para la aprobación de temas de tesis, tesinas; su desarrollo y generación de artículos científicos de investigación, en esta explica textualmente:

(Miranda, 2024) El objetivo general constituye la finalidad de la investigación. El infinitivo verbal utilizado debe corresponder a un proceso que culmine con lo que este plantea. El objetivo general forzosamente lleva a la conclusión principal de la investigación; debe ser alcanzable en el tiempo establecido y llevar a resultados concretos.

Además, debe incluir el verbo en infinitivo, las variables (estudios cuantitativos) o categorías (estudios cualitativos), la población, el lugar y el periodo. El objetivo general debe ser medible y observable. No se incluyen preguntas, ni se redacta en forma negativa. Algunos infinitivos verbales que NO son aplicables para incluir en el objetivo general son: mostrar, valorar, explicar e investigar.

Según lo explicado anteriormente, a continuación, se presentan los objetivos específicos de la presente investigación:

OBJETIVO GENERAL DE LA PRESENTE INVESTIGACIÓN:

Determinar el impacto del tipo de cambio del dólar en la proyección del flujo de caja de una empresa del sector panadería ubicada en Mata Redonda, San José durante el periodo 2026.

1.3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente:

(Miranda, 2024) Los objetivos específicos constituyen los pasos o actividades que se llevan a cabo en la investigación, y se asocian a infinitivos verbales tales como: identificar, describir, caracterizar, demostrar e interpretar. Estos remiten al cómo se lleva a cabo ese proceso. Por cada variable o categoría de estudio, se debe redactar un objetivo específico medible u observable; esos infinitivos verbales caracterizan una acción que consta de varias etapas. Los objetivos específicos deben formularse en el orden en que se espera se irán alcanzando durante la investigación.

Según lo explicado anteriormente, a continuación, se presentan los objetivos específicos de la presente investigación:

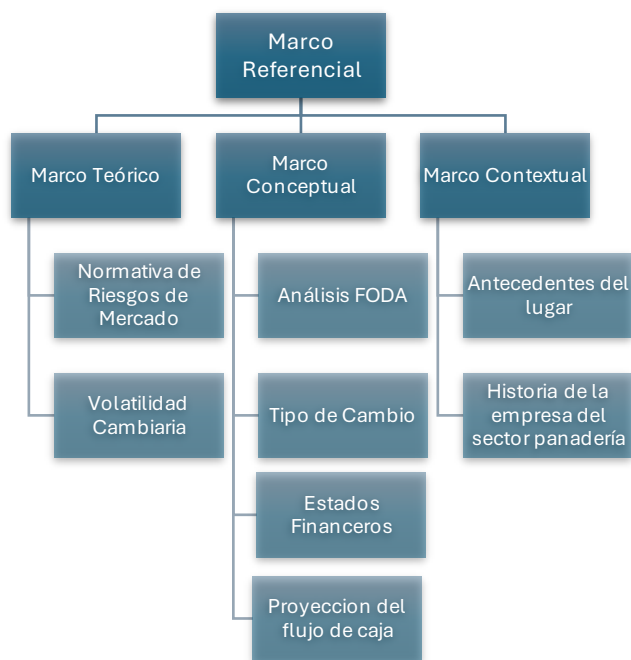
- Identificar los ingresos y egresos de la empresa, determinando cuáles están influenciados por el tipo de cambio del dólar.
- Analizar el comportamiento del tipo de cambio del dólar, considerando tendencias recientes y posibles escenarios para el periodo 2026, con el fin de evaluar su variabilidad.
- Elaborar la proyección del flujo de caja incorporando distintos escenarios del tipo de cambio, para identificar posibles riesgos financieros.
- Proponer estrategias financieras que permitan mitigar el impacto del tipo de cambio en el flujo de caja y mejorar la toma de decisiones en la empresa.

CAPÍTULO II: MARCO REFERENCIAL

Según nos explica (Miranda, 2024) para su creación, se recomienda elaborar algún tipo de representación visual de los temas que se tratarán en su estudio, poniendo énfasis en las teorías que conoce, los autores, los conceptos y los datos del contexto que ha logrado recopilar. Puede elaborarse como un mapa conceptual, esquema o tabla y, se recomienda incluir esta representación como Figura o Tabla al inicio del capítulo, para que forme parte de su introducción.

A continuación, en la figura 1 se muestra un mapa referencial como guía para el desarrollo de este capítulo.

Figura 1. Marco referencial



Fuente: Elaboración propia

El marco referencial del presente Trabajo Final de Graduación se estructura en tres componentes fundamentales: el marco teórico, el marco conceptual y el marco contextual. Cada uno cumple una función específica dentro del proceso investigativo y permite construir una base sólida para el análisis posterior.

En primer lugar, el marco teórico desarrolla los fundamentos normativos y técnicos relacionados con los riesgos financieros que afectan directamente a la empresa analizada. Se abordan las disposiciones establecidas por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) en materia de riesgo de mercado por tipo de cambio, riesgo de mercado por tasa de interés y riesgo de liquidez, con el fin de comprender cómo estas regulaciones orientan la gestión financiera en Costa Rica. Asimismo, se profundiza en el concepto de volatilidad cambiaria, su relevancia en la dinámica económica nacional y su impacto en la proyección de flujos de caja, especialmente en empresas que dependen de insumos importados o transacciones en moneda extranjera.

El marco conceptual presenta las definiciones clave que sustentan la investigación y que permiten interpretar adecuadamente los resultados. Entre estos conceptos se incluye el análisis FODA, herramienta esencial para identificar fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas, y que posteriormente se utiliza en el análisis por cuadrantes del capítulo de resultados. También se desarrolla el concepto de proyección de flujos de caja, explicando la relación entre ingresos, egresos y flujo neto de efectivo, así como su utilidad para estimar indicadores financieros utilizados por entidades externas. Además, se incorporan definiciones sobre estados financieros, análisis vertical y horizontal, indicadores financieros, pruebas de estrés que son fundamentales para evaluar la resiliencia ante escenarios adversos. Analizaremos el concepto del tipo de cambio destacando que factores externos lo afectan haciendo que este fluctué.

Finalmente, el marco contextual ofrece una visión integral del entorno en el cual se desarrolla el estudio. Incluye antecedentes del área geográfica donde se ubica la empresa y una descripción de su historia, actividad económica y trayectoria dentro del sector alimentario. Este análisis permite comprender las condiciones reales bajo las cuales opera la organización, así como los factores externos que influyen en su desempeño financiero y en su exposición al riesgo cambiario.

2.1 MARCO TEÓRICO

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente:

(Miranda, 2024) Es el recuento de las teorías y los autores principales que han trabajado el fenómeno de estudio. Permite ver cuáles preguntas todavía no tienen respuesta. Surge de la lectura y la revisión de varias fuentes:

- primarias: libros, revistas científicas, documentos oficiales de instituciones y normas técnicas, entre otros;
- secundarias: enciclopedias, antologías, directorios, libros o artículos que interpretan otras investigaciones, entre otros;
- terciarias: guías que contienen información sobre las fuentes secundarias.

En ningún caso es una copia textual de las fuentes consultadas, ni tampoco es un resumen de capítulos específicos, pues se estaría incurriendo en plagio.

Su objetivo es fundamentar teóricamente el tema específico que se trabajará en la Página 35 investigación, NO aspectos propios de la disciplina general en la cual se inscribe el estudio. Así, definir conceptos muy generales como "Administración", "Organización", "Asociación" u otros similares, se considerará inadecuado. El Marco Teórico no se trata de hacer un repaso de la carrera a la que se pertenece, sino una elaboración del tema específico que se eligió investigar. Este marco busca orientar la investigación desde un punto de vista innovador y original, marcando los lineamientos teóricos sobre los cuales se fundamenta la tesis o tesina. Las referencias deben ser de los últimos 5 años, con excepción de textos clásicos o documentos legales que, por su naturaleza, pueden ser de mayor antigüedad. Esto aplica también para el Marco Conceptual.

2.1.1 NORMATIVAS DEL RIESGO DE MERCADO

El riesgo de mercado es fundamental dentro de la gestión financiera, principalmente en contextos donde las variaciones del tipo de cambio afectan directamente los costos empresariales. En Costa Rica, este riesgo está regulado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), las cuales establecen lineamientos para su adecuada administración. Entre los principales riesgos de mercado se encuentran el riesgo cambiario, tasas de interés, riesgos de liquidez y dependencia externa.

RIESGO CAMBIARIO

Este también se conoce como riesgo de divisas o riesgo de tipo de cambio. (Mercado de Valores, 2026) Nos explica que se refiere a las posibles pérdidas de una inversión o transacción al resultado de fluctuaciones en las tasas de cambio entre diferentes monedas. Este riesgo es especialmente relevante para empresas e inversionistas que operan en mercados internacionales o que poseen activos en monedas extranjeras. También a quienes tienen gastos operativos en moneda local, pero sus ingresos son en moneda extranjera.

Es importante tener en cuenta este riesgo para usarlo a favor y lograr tener un impacto significativo en los ingresos, costos e inversiones. Existen estrategias con las que los inversionistas y las empresas pueden mitigar el riesgo de tipo de cambio, entre ellas pueden ser el diversificar las operaciones y las inversiones en diferentes monedas, de manera que una depreciación en una moneda puede ser compensada por una apreciación en otra.

Según el artículo 3 del Reglamento para las Operaciones Cambiarias, los tipos de cambio de compra y venta de referencia de cada día serán calculados por el Banco Central de Costa Rica con base en un promedio ponderado de las transacciones cambiarias de compra y venta efectuadas por cada una de las entidades autorizadas el día hábil tras

anterior, ajustados por la variación en el tipo de cambio promedio del sistema “MONED” para el día anterior. (Banco Central de Costa Rica, 2015).

Actualmente estamos presenciando la depreciación de la moneda estadounidense, esto debido a diversos factores que ocurren a nivel global, lo cual termina afectando a Costa Rica. Algunos factores como operaciones militares, comercialización de productos importantes a nivel global como lo son el gas y el petróleo, que están siendo promovidos por países como China e India, provocan que el dólar estadounidense pierda su demanda en el mercado. Esto principalmente a que estas transacciones se efectúan con la moneda local de cada país. (Arias Rojas, 2023).

Como nos comenta (Arias Rojas, 2023), Costa Rica mantiene un esquema del tipo de cambio de flotación administrada, donde el mercado establece el tipo de cambio y el Banco Central de Costa Rica hace breves intervenciones. Esto genera que el colón costarricense tenga una apreciación y el país se vea beneficiada en el mercado, así como fortalecimiento en las reservas del BCCR.

RIESGO DE TASAS DE INTERÉS

Este se refiere a la posibilidad de que una empresa experimente pérdidas debido a variaciones en las tasas de interés del mercado. Este riesgo afecta tanto a entidades financieras como a empresas del sector real, ya que influye en el costo del financiamiento, el valor de los activos y pasivos, y la disponibilidad de crédito.

En Costa Rica, el riesgo de tasas de interés está regulado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF). Según sus normativas, este riesgo surge cuando los cambios en las tasas afectan los flujos de efectivo futuros o el valor económico de una organización. La normativa exige que las entidades supervisadas identifiquen, midan y controlen su exposición mediante análisis de sensibilidad, escenarios y pruebas de estrés.

Aunque estas disposiciones están dirigidas al sistema financiero, sus principios son aplicables a empresas no financieras, ya que cualquier organización que utilice créditos, líneas de financiamiento o instrumentos indexados a tasas variables está expuesta a este riesgo. (ACUERDO SUGEF 3-06, 2025)

RIESGO DE LIQUIDEZ

. (Mercado de Valores, 2026) Nos explica que este riesgo está relacionado con la capacidad de convertir activos en efectivo de manera rápida y sin afectar de manera significativa su valor. Recordemos que los riesgos financieros se refieren a la posibilidad de que una empresa pierda dinero, ya sea por factores externos o internos; y pueden afectar la estabilidad financiera y el rendimiento de las inversiones. Según Normas Internacionales de Información Financiera (Norma Internacional de Información Financiera , 2023) se refiere al riesgo de que una entidad tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones financieras que se liquiden mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. Sin embargo, al hablar de riesgo de liquidez en las inversiones, se refiere a la potencial dificultad para convertir activos en efectivo rápidamente sin una pérdida significativa en su valor.

Adicionalmente, el (Banco Central de Costa Rica, 2022) señala que el riesgo de liquidez es uno de los principales factores que pueden comprometer la estabilidad financiera de las empresas y del sistema bancario. Una crisis de liquidez puede transformarse en un problema de solvencia si las entidades no logran acceder a recursos suficientes para cubrir sus obligaciones inmediatas. Por ello, la gestión de liquidez implica mantener reservas adecuadas, diversificar fuentes de financiamiento y contar con planes de contingencia.

DEPENDENCIA EXTERNA

Costa Rica es un país muy pequeño el cual su economía mayoritariamente depende de la economía global, principalmente de Estados Unidos.

Según (Alexander, 2025), a pesar del dinamismo que muestra el sector externo, el informe advierte señales claras de desaceleración y vulnerabilidad: en 2024, el 80 % de La Inversión Extranjera Directa (IED) provino de empresas domiciliadas en Estados Unidos, muy por encima del promedio de 56 % del período 2007-2023, y el 47 % de las exportaciones de bienes tuvo como destino ese país, frente al promedio de 41 % en el período 2010-2023. Esta concentración convierte a Costa Rica en una economía altamente expuesta a los cambios en la política comercial estadounidense.

Informes de La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) señalan que Costa Rica mantiene su crecimiento gracias al comercio exterior y la inversión extranjera, pero sigue siendo vulnerable a choques externos, variaciones en la demanda internacional y condiciones financieras globales. Se destaca que el crecimiento se desacelerará, ya que el consumo disminuye por el aumento de la inflación. Las exportaciones se beneficiarán de la especialización en sectores resilientes de alto valor agregado, pero su dinamismo se reducirá por la pérdida de impulso de la economía global. La reactivación paulatina del turismo mejorará el empleo. La inflación se mantendrá alta, ya que se espera que continúen las presiones inflacionarias externas. (Estudios Económicos de la OCDE: Costa Rica, 2023).

Podemos analizar en el siguiente cuadro la información comentada en el párrafo anterior:

Tabla 1 Tasas de crecimiento de la inflación anual en Costa Rica

	2021	2022	2023	2024
Producto Interno Bruto	7,8%	4,3%	2,3%	3,7%
Consumo privado	7,0%	3,6%	2,3%	2,7%
Formación bruta de capital fijo	11,0%	1,6%	-0,5%	5,5%
Exportaciones	15,9%	12,2%	8,8%	9,1%
Importaciones	16,9%	5,5%	8,5%	7,5%
Tasa de desempleo (%)	16,4%	12,2%	11,4%	11,1%
Índice de precios al consumidor	1,7%	8,8%	6,9%	4,2%
Saldo gob. central (% del PIB)	-5,0%	-4,1%	-2,6%	-2,2%
Deuda gob. central (% del PIB)	68,2%	67,5%	66,8%	66,0%
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,3%	-4,0%	-3,8%	-2,7%

Fuente: (Estudios Económicos de la OCDE: Costa Rica, 2023)

RIESGO DE LATENTE

Según nos explica (Banco Central de Costa Rica, 2023) que un riesgo latente se refiere a una amenaza potencial que no se ha materializado, pero que existe en el entorno y puede afectar negativamente una variable económica si las condiciones cambian. Es decir, es un riesgo que permanece en espera, sin generar efectos inmediatos, pero con capacidad de impactar el mercado si se activa por un evento externo o interno.

En el caso del tipo de cambio en Costa Rica, los riesgos latentes son factores que no han provocado inestabilidad, pero que podrían hacerlo si se intensifican. Estos incluyen:

- cambios en las tasas de interés internacionales,
- variaciones en los flujos turísticos,
- fluctuaciones en la inversión extranjera directa (IED),
- shocks externos en los mercados financieros globales,
- presiones inflacionarias importadas.

El Banco Central de Costa Rica utiliza este concepto para describir situaciones donde el mercado se mantiene estable, pero expuesto a perturbaciones externas que podrían alterar la trayectoria del tipo de cambio.

2.1.2 VOLATILIDAD CAMBIARIA

(Mercado de Valores, 2026) Nos explica brevemente que la volatilidad es una medida estadística que describe cuánto varían los rendimientos de un activo o índice de mercado a lo largo del tiempo. Refleja qué tanto se mueven los rendimientos de un activo con respecto a una media en un periodo determinado. Por eso, un mercado o una acción se considera volátil cuando presenta movimientos amplios, ya sea al alza o a la baja, en periodos relativamente cortos. Es un indicador fundamental para evaluar riesgo, interpretar las condiciones del mercado y así poder tomar decisiones alineadas con su perfil de riesgo, horizonte de inversión y objetivos.

Según la investigación realizada por (Romero, 2023) nos indica que reportes del Fondo Monetario Internacional ha demostrado que en los últimos años ha sucedido una liberalización de los esquemas de determinación de los tipos de cambio alrededor del mundo, tanto para economías desarrolladas como en desarrollo. Estos cambios implican un posible aumento en la variabilidad de las tasas de cambio debido a que es el mercado el encargado de establecer la cotización cambiaria. De igual forma, la volatilidad del tipo de cambio involucra un riesgo en la toma de decisiones en el ámbito económico toda vez que se agrega mayor incertidumbre a la hora de conocer el precio de la moneda extranjera.

En este sentido, es necesario revisar el impacto que este posible aumento de la volatilidad del tipo de cambio puede tener sobre una serie de indicadores económicos que pueden incidir sobre el bienestar y la calidad de vida de los ciudadanos, en particular, el relacionado con el crecimiento económico de los países en desarrollo, para lo cual es necesario conocer dichos impactos. (p.2)

(Vindas Quesada, 2023) nos señala que el país actualmente mantiene un régimen de flotación administrada para la determinación del tipo de cambio. Esto significa que, el precio de la divisa se determina por la interacción entre la oferta y la demanda, y el Banco Central de Costa Rica (BCCR) interviene en el mercado únicamente para suavizar cambios abruptos y disminuir la volatilidad excesiva. Por lo tanto, es de interés estudiar la evolución de esta volatilidad a lo largo del tiempo. (p.1).

El tipo de cambio es una variable que, en Costa Rica, ha tendido a aumentar a lo largo del tiempo. La tendencia marcada que mantuvo durante gran parte del periodo se debe considerar y así usar una medida apropiada de volatilidad. Una manera de lidiar con esto es medir la volatilidad sin tomar en cuenta el efecto de esa tendencia, y medir la variabilidad de los cambios diarios, no de los niveles. Este ajuste, sin embargo, todavía presenta una desventaja por la escala numérica, ya que se considera un periodo de tiempo largo. Por esto,

las medidas de volatilidad consideradas son calculadas a partir de la variación relativa diaria del tipo de cambio, expresada en puntos base. (Vindas Quesada, 2023) (p.5 y 6)

Según nos comenta (Vindas Quesada, 2023) en su investigación, el tipo de cambio nominal en Costa Rica, durante los últimos 30 años, ha pasado por cinco etapas:

- Tipo de cambio fijo y gestación de crisis: 1960-1979.
- Manejo de crisis económica: 1980-1984.
- Paridad reptante: 1984-2006.
- Banda cambiaria: 2006-2016.
- Flotación administrada: 2016 a la fecha.

Política cambiaria

(Chavarría, 2021) Dentro de la economía existen una serie de variables que afectan la demanda agregada y la producción. Estas variables, por lo general, se dividen en dos grandes grupos:

Las que se denominan variables de política fiscal, pues afectan directamente la demanda agregada por medio del consumo (privado) o del gasto del Gobierno, donde se manejan las variables: gasto del Gobierno y los impuestos.

Por otra parte, se encuentra la política monetaria, en la cual, mediante el manejo de variables monetarias como las tasas de interés o el tipo de cambio, se logran movimientos en el mercado de dinero que afectan la tasa de interés o el tipo de cambio para variar la demanda agregada, ya sea por medio del gasto en inversión o de movimientos mediante el gasto en exportaciones netas, es decir, la diferencia neta entre exportaciones e importaciones.

Dentro de la política monetaria que es manejada en Costa Rica por el BCCR, existe la política cambiaria como una de las formas para movilizar la demanda agregada por medio

de las exportaciones netas, y comprende el conjunto de acciones que toma el BCCR para lograr que el tipo de cambio se ajuste de forma real a las fuerzas de mercado cambiario.

2.2 MARCO CONCEPTUAL

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es el marco conceptual:

(Miranda, 2024) Se enfoca en las definiciones de los conceptos principales (las variables cuantitativas o categorías cualitativas) a partir del análisis de las teorías que trabajan el tema. Un mismo concepto puede tener distintas definiciones de acuerdo con diversos autores, por lo que cada definición o explicación del concepto debe venir con la referencia de dónde se tomó. Las citas textuales están permitidas, siempre y cuando se indique el autor, año y número de página de la cual se tomó, siguiendo adecuadamente los lineamientos de APA 7. Este acápite busca ofrecer conceptos de términos que serán empleados durante el estudio. Por lo tanto, en caso de haber diferencias sutiles entre palabras que parecen ser sinónimos, en este marco se deben aclarar las diferencias.

2.2.1 ANÁLISIS FODA

(Sarli Rosana, González Silvia, & Ayres, 2024) El análisis FODA consiste en realizar una evaluación de los factores fuertes y débiles que, en su conjunto, diagnostican la situación interna de una organización, así como su evaluación externa, es decir, las oportunidades y amenazas. También es una herramienta que puede considerarse sencilla y que permite obtener una perspectiva general de la situación estratégica de una organización determinada. (p.18).

Debemos tener en cuenta el concepto de las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas. Nos cometan los autores que las fortalezas son los recursos considerados

valiosos y la misma capacidad competitiva de la organización como un logro que brinda esta o una situación favorable en el medio social. Una debilidad se define como un factor que hace vulnerable a la organización o simplemente una actividad que la empresa realiza en forma deficiente, lo que la coloca en una situación débil. Asimismo, Las oportunidades constituyen aquellas fuerzas ambientales de carácter externo no controlables por la organización, pero que representan elementos potenciales de crecimiento o mejoría. La oportunidad en el medio es un factor de gran importancia que permite de alguna manera moldear las estrategias de las organizaciones. Las amenazas son lo contrario de lo anterior, y representan la suma de las fuerzas ambientales no controlables por la organización, pero que representan fuerzas o aspectos negativos y problemas potenciales. (Sarli Rosana, González Silvia, & Ayres, 2024) (p.18).

Figura 2 Ejemplo de análisis FODA por cuadrantes



Fuente: (Master Málaga, 2025)

(Huertas, 2020) El análisis FODA, también conocido en los países hispano hablantes como DAFO o DOFA, es una herramienta clave para hacer una evaluación pormenorizada de la situación actual de una organización o persona sobre la base de sus debilidades y fortalezas, y en las oportunidades y amenazas que ofrece su entorno. Es también una

metodología de trabajo que facilita la toma de decisiones. Fue inventada por Albert S. Humphrey en la Universidad de Stanford en Estados Unidos en los años sesenta, y sigue estando plenamente vigente hoy. La forma visual de un análisis FODA o DAFO es una matriz de cuatro cuadrantes que se visualiza en la figura a continuación, donde se listan las principales características y observaciones correspondientes a cada categoría mencionada.

El autor (Huertas, 2020) nos comenta como realizar este análisis, Aunque es relativamente sencillo de realizar, somos partidarios de seguir siempre un proceso estructurado y minucioso, especialmente cuando estemos hablando de una empresa. El proceso que recomendamos llevar a cabo no se detiene en la realización de la matriz FODA o DAFO, sino que va más allá, definiendo los siguientes pasos para la selección, planificación e implementación de las acciones más apropiadas en función del análisis realizado y de la estrategia seleccionada para la empresa.

En primer lugar, hay que identificar las oportunidades y amenazas, así como las fortalezas y debilidades a través del estudio del micro y macroentorno y de un concienzudo análisis interno. Justo después hay que cumplimentar la matriz FODA o DAFO. En tercer lugar, realizaríamos el análisis CHAME, herramienta para corregir las debilidades, afrontar las amenazas, mantener las fortalezas y explotar las oportunidades anteriormente identificadas. Luego seleccionaríamos la estrategia de la compañía. Por último, definiríamos y planificaríamos las acciones a implementar.

ANÁLISIS EXTERNO DEL MICROENTORNO (5 FUERZAS DE PORTER)

(Huertas, 2020) El microentorno está formado por las fuerzas del entorno más cercano a la empresa para la que se realiza el análisis DAFO o FODA. Estamos hablando de proveedores, clientes, públicos, intermediarios y competidores. La mejor herramienta para determinar las amenazas y oportunidades del microentorno son las 5 fuerzas de Porter.

Figura 3: Fuerzas de Porter



Fuente: (Huertas, 2020)

En la figura 3 podemos ver un resumen de las 5 fuerzas de Porter. Esta fue desarrollada por Michael Porter en 1979 y se centra en que la rivalidad con los competidores viene dada por cuatro puntos:

- Las amenazas de nuevos competidores entrantes.
- El poder negociador de los clientes.
- La amenaza de nuevos productos o servicios sustitutos.
- El poder negociador de los proveedores.

2.2.2 TIPO DE CAMBIO

El tipo de cambio es el precio al cual una moneda se intercambia por otra y constituye una de las variables macroeconómicas más relevantes para economías abiertas como la costarricense. Según el (Banco Central de Costa Rica, 2021) el tipo de cambio refleja la relación entre la oferta y la demanda de divisas en el mercado cambiario, influenciada por factores como comercio exterior, inversión, tasas de interés y expectativas económicas. Su comportamiento es determinante para empresas que realizan compras o ventas en moneda extranjera, ya que afecta directamente los costos, los ingresos y la proyección del flujo de caja.

TIPO DE CAMBIO NOMINAL

Como nos señala (Stripe, 2026) el tipo de cambio es el precio de una moneda expresado en otra. Indica cuánta moneda B se recibe por una unidad de moneda A. Los tipos de cambio suben o bajan en función de la demanda de una divisa en relación con otras. Se fijan en el mercado global donde bancos, empresas e inversores negocian divisas las 24 horas del día. Por consiguiente, los tipos de cambio varían constantemente en respuesta a datos económicos, decisiones de los bancos centrales, acontecimientos geopolíticos y cambios en el sentimiento del mercado.

Una fluctuación en el valor de las divisas puede ampliar o eliminar los márgenes de ganancia. Las empresas que obtienen ingresos en moneda extranjera eventualmente deben convertir ese dinero a la moneda local modificando el valor de esos ingresos al momento de su liquidación. La volatilidad de los tipos de cambio dificulta la previsión de gastos y flujo de caja, especialmente al pagar a proveedores extranjero. Esta incertidumbre puede complicar la elaboración de presupuestos y la planificación a largo plazo.

(Stripe, 2026) Nos indica que hay factores que las empresas deben tener en consideración al momento de tomar decisiones financieras.

- Tipos de interés: Si este factor es alto, tienden a hacer a la moneda más atractiva para los inversores. Cuando el tipo sube en relación con otros países, la demanda de esa moneda suele aumentar.
- Inflación: Si este factor es bajo, suele fortalecer la moneda, ya que el poder adquisitivo se mantiene mejor a largo plazo. Si era esta es alta la debilita y los inversionistas pierden la confianza en ese tipo.
- Crecimiento económico estable: Un crecimiento económico sólido y predecible atrae inversión extranjera, lo que aumenta la demanda de la

moneda local. El crecimiento débil suele ahuyentar el capital hacia otros lugares.

- Comunicación del banco central: Lo que dicen los bancos centrales puede ser casi tan importante como lo que hacen. Las señales sobre la futura dirección de la política monetaria suelen influir en los tipos de cambio mucho antes de que se tomen decisiones concretas.

(Pamela, 2024) nos indica dos definiciones para tener en cuenta con el tipo de cambio.

- Apreciación de la moneda: Cuando la moneda extranjera se hace más barata; es decir, se requiere menos unidades de la moneda local.
- Depreciación de la moneda: Cuando la moneda extranjera se hace más cara; es decir, se requiere más unidades de la moneda local.

Algunas recomendaciones para que la volatilidad del tipo de cambio no afecte las finanzas de nuestra empresa serían:

- Ahorrar y gastar en la moneda en la que se reciben los ingresos.
- Diversificar en monedas los ahorros e inversiones, de modo que los depósitos a plazo fijo estén tanto en la moneda local como en la moneda del otro país y evitar el riesgo cambiario.
- Si se tiene una alta suma de ambas monedas y se desea cambiar, lo ideal es hacerlo en partes pequeñas para minimizar los riesgos de volatilidad.

TIPO DE CAMBIO REAL

Según (López, 2022) el tipo de cambio real es una medida que indica el poder adquisitivo de una moneda frente a otra. Al contrario que el tipo de cambio nominal tiene en cuenta los precios en el país al que pertenece la moneda. El poder adquisitivo nos indica la cantidad de cosas que podemos comprar con una moneda en un país u otro.

Figura 4 Fórmula para calcular el tipo de cambio real.

$$TCR = \frac{TCN \times Pe}{Pn}$$

Fuente: (López, 2022)

Donde:

TCR = Tipo de cambio real

TCN = Tipo de cambio nominal

Pe = Precios en el país extranjero

Pn = Precios nacionales

2.2.3 ESTADOS FINANCIEROS

En el trabajo de investigación de (Vazquez Muñoz) un estado financiero es un informe contable que refleja la situación económica y financiera de una organización en un periodo determinado. Los principales estados financieros incluyen el estado de situación financiera, el estado de resultados integral, el estado de cambios en el patrimonio, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas. Estos documentos permiten a los usuarios internos como administradores o empleados, y externos como inversionistas o acreedores a tomar decisiones fundamentadas sobre la empresa. Su importancia radica en que muestran de manera estructurada los activos, pasivos, ingresos, gastos y flujos de efectivo, ofreciendo una visión integral de la capacidad de la organización para generar valor y cumplir con sus obligaciones.

Las (Norma Internacional de Información Financiera , 2023) establecen la presentación de los siguientes estados básicos:

- Estado de situación financiera o Balance General: NIIF exige mostrar activos, pasivos y patrimonio.
- Estado de resultados integral: Incluye ingresos, costos, gastos y utilidad neta.

- Estado de cambios en el patrimonio: Refleja variaciones en el capital contable.
- Estado de flujos de efectivo: Presenta entradas y salidas de efectivo, clasificados en actividades operativas, de inversión y de financiamiento.
- Notas a los estados financieros: Explican políticas contables y detalles adicionales.

Para esta presente investigación, es necesario tener en cuenta los conceptos de análisis vertical y horizontal.

Tabla 2 Diferencias clave entre análisis vertical y análisis horizontal

<u>Análisis Vertical</u>	<u>Análisis Horizontal</u>
Evalúa proporciones dentro de un mismo periodo.	Evalúa variaciones entre periodos distintos.
Se centra en la estructura financiera.	Se centra en la evolución temporal.
Útil para comparar empresas de diferente tamaño.	Útil para identificar tendencias y patrones.
Permite observar cómo evolucionan ingresos, gastos y utilidades a lo largo del tiempo.	Examina cada partida de los estados financieros en relación con una cifra base, para calcular el porcentaje que cada partida representa respecto al total.
Fórmula: $\text{Porcentaje de cada partida} = \text{Valor de cada partida} / \text{ventas totales} \times 100$	Fórmula: $\text{Variación porcentual} = \frac{\text{Valor del periodo actual} - \text{valor del periodo anterior}}{\text{valor del periodo anterior}} \times 100$

Fuente: (Fernanda, 2025)

(Fernanda, 2025) nos comenta que el análisis vertical y horizontal son dos herramientas clave para comprender a fondo los estados financieros de una empresa. A través del análisis vertical, se puede ver cómo se distribuyen los ingresos y gastos en

relación con las ventas totales, mientras que el análisis horizontal le permite identificar tendencias y patrones a lo largo del tiempo.

Ambos métodos son esenciales para cualquier empresario que desee tomar decisiones informadas, optimizar su gestión financiera y flujo de efectivo para mejorar la salud económica de su negocio. En la tabla continuación se reflejan la comparación entre ambos análisis y sus principales características:

En resumen, el análisis vertical y horizontal son herramientas valiosas para evaluar la situación financiera de una empresa. Al combinar ambos enfoques, es posible obtener una visión más completa y precisa de la salud financiera de la empresa. Por eso, se recomienda utilizar ambos enfoques de análisis para tomar decisiones informadas y estratégicas en beneficio de la organización.

INDICADORES FINANCIEROS

Según la Superintendencia General de Entidades Financieras de Costa Rica (SUGEF, 2022) los indicadores financieros son esenciales para medir la capacidad de una organización para generar utilidades, administrar sus recursos y cumplir con sus obligaciones. La SUGEF destaca que estos indicadores permiten identificar riesgos financieros y evaluar la sostenibilidad del negocio.

El Banco Central de Costa Rica (BCCR, 2023) señala que los indicadores de rentabilidad, como el margen neto, ROA y ROE, permiten determinar si la empresa está generando valor económico. Por su parte, los indicadores de liquidez, como la razón corriente y la prueba ácida, permiten evaluar la capacidad de pago a corto plazo, aspecto fundamental en entornos de alta volatilidad.

En cuanto a los indicadores de endeudamiento, el Ministerio de Economía, Industria y Comercio de Costa Rica (MEIC, 2022) señala que estos permiten medir el nivel de riesgo financiero asociado al uso de deuda y la dependencia del financiamiento externo.

Finalmente, los indicadores de eficiencia operativa, como la rotación de inventarios y activos, permiten evaluar qué tan bien la empresa utiliza sus recursos para generar ingresos.

En conjunto, los indicadores financieros constituyen una herramienta fundamental para determinar el rendimiento empresarial, identificar áreas críticas y apoyar la toma de decisiones estratégicas, especialmente en sectores donde los costos pueden estar influenciados por factores externos como el tipo de cambio.

PRUEBAS DE ESTRÉS

Como nos explica la SUGEF (SUGEF, 2023) La prueba de estrés es una herramienta de análisis utilizada para evaluar la capacidad de resistencia financiera de una entidad, empresa o sistema ante la ocurrencia de escenarios adversos extremos pero plausibles. Su propósito es determinar cómo se verían afectados indicadores críticos como liquidez, solvencia, flujo de caja, pérdidas esperadas o suficiencia patrimonial si se presentaran choques severos en variables económicas o financieras.

En el contexto costarricense, las pruebas de estrés son ampliamente utilizadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) y el Banco Central de Costa Rica (BCCR) como parte de los mecanismos de supervisión prudencial. Estas instituciones aplican modelos que simulan escenarios macroeconómicos adversos, tales como depreciaciones abruptas del tipo de cambio, aumentos en las tasas de interés, deterioro en la cartera crediticia o caídas en la actividad económica. El objetivo es identificar vulnerabilidades, anticipar riesgos y fortalecer la estabilidad financiera del país.

El Informe de Estabilidad Financiera del (BCCR, 2021) destaca que estos ejercicios permiten anticipar riesgos sistémicos y fortalecer la toma de decisiones regulatorias.

Para las empresas privadas, especialmente aquellas expuestas al tipo de cambio, las pruebas de estrés permiten anticipar escenario de depreciación evaluar el impacto en los

costos y en el flujo de caja, diseñar estrategias de resiliencia financiera y mejorar la planificación presupuestaria.

2.2.4 PROYECCIÓN DE FLUJO DE CAJA

(Banca Caja Social, 2022) Es un indicador que permite salud financiera actual de la empresa o proyecto, por lo tanto, se averigua cuál es la liquidez actual que tiene una compañía. La idea es que identifique los ingresos y los gastos que se generan a raíz de una determinada actividad. Si hay más gastos que ingresos, es posible que el negocio no sea lo suficientemente rentable y haya que tomar decisiones.

Esta herramienta es muy útil en cualquier negocio o proyecto porque:

- Generar previsibilidad: Los empresarios necesitan reconocer en qué momento las ventas disminuirán, especialmente si venden productos estacionales. Al conocer cuáles son los mejores momentos del mercado, en función de los flujos del pasado.
- Mayor estabilidad: Se debe de conocer cómo funciona un mercado en un determinado momento y así poder prevenir una baja en el flujo en un momento inesperado y aumentarlas cuando el mercado mejore manteniendo una estabilidad.
- Anticipa riesgos: Al planificar una posible inflación para los próximos meses, será clave estimar los costos proyectados de la producción para el futuro. Así, se determina que productos es mejor lanzar al mercado. También garantiza la solvencia de los pagos de las obligaciones tributarias, salariales y a proveedores que se deben de efectuar en determinado tiempo.

(Gautam, 2024) Nos explica la serie de pasos a seguir para realizar una adecuada proyección del flujo de caja de una empresa.

- Paso 1: Determinar el modelo de proyección adecuado en función de las necesidades de su negocio y su horizonte de planificación. A corto plazo es de 3 a 12 meses y, a largo plazo es más de 12 meses.
- Paso 2: Recopilar datos financieros históricos relevantes, incluidos los flujos de efectivo de entrada y salida de períodos anteriores.
- Paso 3: Calcular las entradas de efectivo basándose en las previsiones de ventas, teniendo en cuenta factores como las condiciones de pago y los plazos de cobro.
- Paso 4: Identificar y categorizar los distintos componentes de la salida de efectivo, como los gastos operativos, los pagos a proveedores y los impuestos.
- Paso 5: Calcular el saldo inicial de cada período. Calcule el saldo final teniendo en cuenta el saldo inicial, las entradas de efectivo y las salidas de efectivo del período.

$$\text{Saldo inicial} = \text{Saldo final anterior}$$

$$\text{Saldo final} = \text{Saldo inicial} + \text{Entradas de efectivo} - \text{Salidas de efectivo}$$

- Paso 6: Para crear un cronograma de flujo de efectivo realista, tenga en cuenta el momento en que se producen las entradas y salidas de efectivo.
- Paso 7: Incorpore planes de contingencia para mitigar eventos inesperados que afecten el flujo de caja, como recesiones económicas o pagos atrasados.
- Paso 8: Adopte un enfoque de previsión continua, en el que actualice y perfeccione periódicamente sus proyecciones de flujo de caja en función del rendimiento real y las circunstancias cambiantes.

EJEMPLO DE PROYECCIÓN DE FLUJO DE CAJA

(Gautam, 2024) Echemos un vistazo a la proyección de flujo de caja de Pizza Planet, una empresa hipotética. En marzo, comenzaron con un saldo inicial de ₡500.000. Esta instantánea nos mostrará cómo evolucionaron sus finanzas durante los siguientes 4 meses.

A continuación, un cuadro del análisis de proyección de flujo de caja anterior para Pizza Planet en colones costarricenses para una mejor comprensión:

Tabla 3 Ejemplo de Proyección de Flujo de Caja

Pizza Planet Proyección de Flujo de Caja				
Período: 4 meses	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Balance inicial	₡500.000	₡700.000	₡1.000.000	₡700.000
Entradas de Efectivo				
Ingreso de ventas	₡30.000	₡150.000	₡200.000	₡300.000
Inversiones	₡100.000	₡0	₡0	₡100.000
Préstamos recibidos	₡50.000	₡50.000	₡50.000	₡50.000
Cuentas por cobrar	₡200.000	₡800.000	₡150.000	₡250.000
Subsidios	₡150.000	₡0	₡0	₡100.000
Total Entradas de Efectivo	₡530.000	₡1.100.000	₡400.000	₡800.000
Salida de efectivo				
Gastos de Operación	₡450.000	₡450.000	₡450.000	₡450.000
Préstamos	₡0	₡0	₡100.000	₡0
Salarios	₡150.000	₡150.000	₡150.000	₡150.000
Impuestos	₡0	₡0	₡0	₡100.000
Reservas	₡0	₡0	₡100.000	₡100.000
Total Salidas de Efectivo	₡600.000	₡600.000	₡700.000	₡800.000
Total Neto	₡20.000	₡30.000	₡30.000	₡50.000
Saldo Final	₡700.000	₡1.000.000	₡700.000	₡650.000

Fuente: (Gautam, 2024)

A partir de la información presentada en la tabla anterior, es posible extraer varias conclusiones adicionales que permiten comprender con mayor precisión la salud financiera

y la capacidad operativa de Pizza Planet durante el periodo analizado. Según (Gautam, 2024):

1. Estabilidad en la generación de liquidez: La empresa demuestra una capacidad constante para mantener un saldo de caja positivo en todos los meses evaluados.

2. Alta dependencia de las cuentas por cobrar: Las cuentas por cobrar representan una parte significativa de las entradas de efectivo, especialmente en abril (C\$800.000). Esto indica que la empresa depende fuertemente de la recuperación de créditos otorgados a clientes. Si bien esto impulsa la liquidez, también implica un riesgo si los clientes retrasan pagos o incumplen.

3. Variabilidad en las entradas operativas: Los ingresos por ventas muestran un crecimiento progresivo, pasando de C\$30.000 en marzo a C\$300.000 en junio. Este comportamiento sugiere una mejora en la actividad comercial, posiblemente por estrategias de ventas más efectivas, estacionalidad o mayor demanda.

4. Uso estratégico de financiamiento externo: Los préstamos recibidos (C\$50.000 mensuales) funcionan como un mecanismo de apoyo para sostener la operación. Aunque el monto no es elevado, su recurrencia indica que la empresa utiliza financiamiento externo como complemento para mantener liquidez.

5. Control adecuado de los gastos operativos: Los gastos de operación se mantienen constantes en C\$450.000 mensuales, lo que refleja estabilidad en los costos fijos y una buena capacidad de control presupuestario. Esta consistencia facilita la planificación y reduce la incertidumbre financiera.

6. Impacto puntual de obligaciones extraordinarias: En mayo y junio se observan salidas adicionales por préstamos, impuestos y reservas. A pesar de estos egresos extraordinarios, la empresa logra mantener un saldo final positivo, lo que demuestra resiliencia y capacidad para absorber cargas financieras no recurrentes.

7. Disminución del saldo final en junio: Aunque el flujo neto de junio es positivo (€50.000), el saldo final disminuye respecto a mayo (de €700.000 a €650.000). Esto sugiere que, aunque la empresa mantiene liquidez, podría estar enfrentando presiones de caja que requieren análisis, especialmente si se proyectan mayores gastos en meses futuros.

8. Capacidad para realizar inversiones sin comprometer liquidez: La empresa realiza inversiones en marzo y junio (€100.000 cada una), sin afectar negativamente su flujo de caja. Esto indica que Pizza Planet no solo cubre sus operaciones, sino que también tiene margen para reinvertir en crecimiento o mantenimiento.

9. Tendencia general hacia la estabilidad financiera: A pesar de las fluctuaciones mensuales, la empresa mantiene un comportamiento financiero estable, con flujos netos positivos y saldos finales que permiten operar sin tensiones significativas. Esto refleja una gestión financiera responsable y una estructura de ingresos y egresos equilibrada.

2.3 MARCO CONTEXTUAL

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es el marco contextual:

(Miranda, 2024) Contiene las características geográficas del lugar donde se trabajará (localización por provincia y cantón), las características demográficas de la población participante (nivel socioeconómico, nivel educativo y otros aspectos que resulten relevantes) y los aspectos históricos de la institución u organización en la cual se llevará a cabo el estudio.

En este sentido, el marco contextual no solo cumple una función descriptiva, sino que también permite comprender las condiciones particulares que influyen en el fenómeno estudiado. La inclusión de elementos geográficos facilita ubicar espacialmente el estudio y

entender cómo factores como la ubicación, la accesibilidad, la infraestructura o el entorno económico local pueden incidir en el comportamiento de la empresa o población analizada. Por ejemplo, la caracterización del cantón y distrito donde opera la organización permite identificar dinámicas comerciales, patrones de consumo y condiciones socioeconómicas que podrían afectar directamente variables como el flujo de caja o la exposición al tipo de cambio.

Asimismo, la descripción demográfica de la población vinculada al estudio aporta información clave para interpretar los resultados. Aspectos como el nivel educativo, el ingreso promedio, la composición etaria o la estructura ocupacional pueden influir en la forma en que la empresa gestiona sus operaciones, toma decisiones financieras o enfrenta riesgos externos.

Por otra parte, los antecedentes históricos de la organización permiten contextualizar su evolución, su modelo de negocio, su estructura administrativa y su desempeño financiero a lo largo del tiempo. Comprender estos elementos es fundamental para analizar cómo la empresa ha respondido a cambios económicos, variaciones en el tipo de cambio o fluctuaciones en la demanda, y cómo estas experiencias previas condicionan su situación actual.

En conjunto, el marco contextual ofrece una visión integral del entorno en el que se desarrolla la investigación, permitiendo interpretar los hallazgos de manera más precisa y fundamentada. Este apartado establece las bases para comprender por qué el fenómeno estudiado se manifiesta de determinada manera y cómo los factores externos e internos interactúan para influir en los resultados del análisis.

2.3.1 ANTECEDENTES DEL LUGAR

La empresa se ubica en el distrito de Mata Redonda, perteneciente al cantón central de San José, una zona caracterizada por su dinamismo comercial y su alta concentración

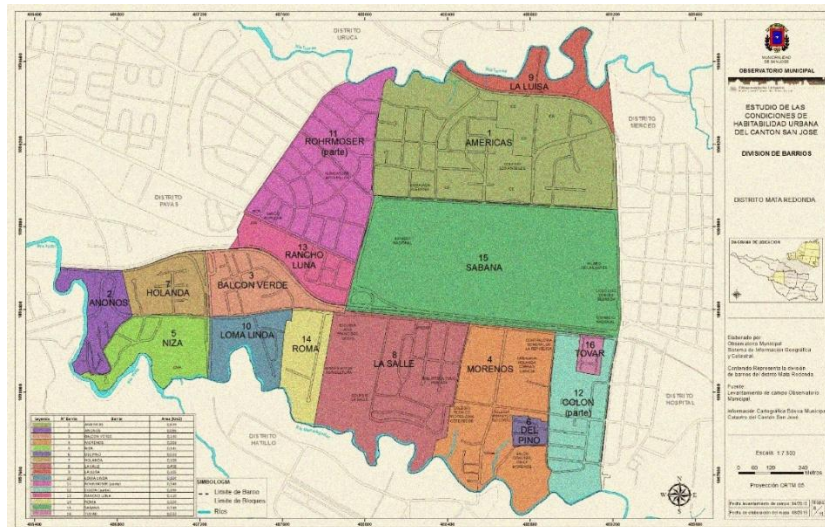
de servicios. Según (Giraldo, 2025) Costa Rica es reconocida como una de las economías más estables e innovadoras de Centroamérica. Gracias a su sólida estabilidad política, capacidad laboral cualificada y un firme compromiso con la sostenibilidad, el país continúa atrayendo inversión internacional e impulsando el crecimiento económico. El gobierno mantiene políticas que promueven la sostenibilidad y el avance tecnológico, lo que convierte al país en un destino atractivo para empresas multinacionales. Además, Costa Rica se beneficia de acuerdos estratégicos de libre comercio y de su pertenencia a organizaciones internacionales como La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) lo que fortalece su integración en la economía global.

Además, (Municipalidad de San José, 2022) destaca que Mata Redonda posee una infraestructura vial desarrollada, acceso a transporte público, cercanía a centros de abastecimiento y una mezcla de usos residenciales y comerciales que favorecen la operación de pequeñas y medianas empresas. Su ubicación estratégica dentro del cantón central facilita la conexión con proveedores, clientes y servicios logísticos, lo que influye directamente en los costos operativos y en la dinámica comercial de los negocios instalados en la zona. Esta combinación de factores convierte al distrito en un punto atractivo para emprendimientos y empresas que requieren un flujo constante de clientes y una logística eficiente.

A nivel urbano, Mata Redonda se caracteriza por una alta densidad poblacional, presencia de zonas verdes, centros corporativos, comercios y espacios recreativos. La coexistencia de estos elementos genera un entorno dinámico que favorece la actividad económica diaria. El distrito también alberga importantes vías de tránsito como la Ruta 27 y la Sabana, lo que incrementa el flujo de personas y vehículos, potenciando la visibilidad y accesibilidad de los negocios locales. Estas condiciones urbanas influyen directamente en la demanda de bienes y servicios, especialmente en sectores como la gastronomía,

panadería y alimentos preparados, donde el tránsito constante de personas representa una ventaja competitiva

figura 5 Estudio de las condiciones de habitabilidad urbana del cantón de San José



Fuente: (Consejo Distrito Mata Redonda, 2022)

A pesar de que la ubicación es estratégica, tenemos que considerar que Costa Rica es un país que depende mucho de la economía estadounidense, y por consiguiente a el tipo de cambio del dólar. Así lo señala (Alvarado, 2025) en su investigación resaltando que Costa Rica encabeza la lista de los países con más dependencia hacia Estados Unidos. El 58,1% de los proyectos de inversión entrante a al país provienen del territorio estadounidense. Actualmente los planes de expansión internacional podrían estar siendo revalorados por los inversionistas. Varias razones provocan este fenómeno, entre ellos: conflictos geopolíticos y la guerra comercial y arancelaria.

(Nuñez, Espinoza, & Morera, 2024) Nos explican que el tipo de cambio del dólar está regulado por el Banco Central de Costa Rica el cuál se encarga de mantener el valor del dólar con relación al colón que es la moneda oficial en nuestro país. Esta regulación hace que el Banco Central tome medidas para evitar que se den fluctuaciones que afecten el tipo de cambio del dólar. Está situación ha generado inconvenientes a exportadores y consumidores, por cuanto se ha visto afectado el precio de los bienes y servicios que se

comercializan, así como la estabilidad financiera en general. Mientras se pueda mantener el tipo de cambio estable, genera más confianza en la moneda lo cual beneficia el comercio internacional y viene a proteger la inflación de la moneda.

Finalmente, es importante destacar que la combinación entre un entorno urbano dinámico como Mata Redonda y un contexto macroeconómico influenciado por factores externos crea un escenario complejo para las empresas locales. Negocios del sector panadería, que dependen de insumos importados como trigo, grasas vegetales o maquinaria, pueden experimentar variaciones significativas en sus costos operativos debido a los cambios en el tipo de cambio. Por ello, comprender el contexto geográfico, económico y financiero del lugar resulta fundamental para analizar adecuadamente el comportamiento del flujo de caja y la estabilidad económica de la empresa estudiada.

2.3.2 HISTORIA DE LA EMPRESA DEL SECTOR PANADERÍA

La investigación se desarrollará en una empresa del sector panadero ubicada en San José, distrito de Mata Redonda. Resulta fundamental comprender el contexto histórico de la organización, considerando su trayectoria, evolución y el proceso mediante el cual ha logrado posicionarse en el mercado nacional.

Según registros de la propia empresa (Empresa del sector Panadero, 2026), sus propietarios son de origen colombiano y originalmente se dedicaban al sector agrícola. Tomaron la decisión de migrar a Costa Rica en la década de 1980 con la intención de continuar en dicho sector. Este movimiento coincide con lo señalado por (Natalia, 2023) quien explica que el periodo más propicio para la instalación de actividades extranjeras en el país se dio entre 1965 y 1974. Para 1980, aproximadamente un 79% de las empresas establecidas en Costa Rica eran de capital extranjero, en su mayoría subsidiarias dedicadas a la producción de alimentos, bebidas y tabaco. La incorporación del país al Mercado Común

Centroamericano (MCCA) impulsó un proceso de absorción de industrias nacionales por parte de empresas estadounidenses y fortaleció el capital industrial, transformando gradualmente la estructura productiva nacional, que hasta 1963 había estado dominada por actividades agrícolas.

A pesar de sus esfuerzos iniciales, la incursión de los propietarios en el sector agrícola no prosperó en Costa Rica. Como consecuencia, decidieron emprender en un ámbito distinto y fundaron un pequeño negocio de repostería el 22 de julio de 1982. En sus inicios, la distribución se realizaba utilizando un camión antiguo, donde los productos se colocaban al frente del vehículo mientras avanzaba, estrategia que facilitaba la visibilidad y captaba la atención de los clientes, impulsando así las ventas.

La primera fábrica estuvo ubicada en San José; sin embargo, en 1993 la empresa trasladó sus operaciones a Mata Redonda, donde estableció una planta de producción y una bodega. Posteriormente, en 2008, adquirieron una segunda bodega destinada al almacenamiento de productos, reflejando el crecimiento sostenido de la organización. Entre los primeros artículos elaborados destacaban las empanadas de piña, que con el tiempo se convirtieron en uno de los productos insignia de la marca. Asimismo, otros productos como las pupusas y el queque seco han permanecido en el portafolio durante décadas, consolidándose como favoritos del público. A lo largo de los años, la empresa ha incorporado mejoras en sus recetas, ha lanzado nuevos productos y ha realizado procesos de rediseño de marca para fortalecer su presencia en el mercado.

En sus inicios, la distribución se limitaba a pequeños supermercados de la zona. No obstante, conforme aumentó la demanda, la empresa amplió su cobertura geográfica mediante la contratación de vendedores encargados de abastecer otras provincias del país. Con el paso del tiempo, la marca logró posicionarse de manera sólida en el mercado nacional, llegando a distribuir sus productos a cadenas de supermercados de gran relevancia como Corporación de Empresarios Unidos, Gessa e Inversiones AMPM, entre otros.

CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO

(Etecé, 2024) El marco metodológico es un apartado de los proyectos de investigación en el que se detallan los métodos de análisis empleados para abordar el objeto de estudio. Dicho de otro modo, en este apartado se explica cuáles fueron los procedimientos de investigación aplicados y de qué manera fueron escogidos entre los diferentes abordajes metodológicos que existen.

La metodología aplicada juega un papel fundamental en la investigación, ya que dependiendo de cómo se plantee el camino hacia la respuesta de las preguntas del proyecto, pueden variar significativamente los resultados obtenidos. Es por esto por lo que, junto al marco teórico y al marco conceptual, el marco metodológico es una de las partes esenciales de todo proyecto investigativo.

En el marco metodológico se deben detallar los procedimientos, herramientas, técnicas y mecanismos empleados en la investigación. Por lo tanto, el marco metodológico de una investigación puede ser muy distinto al de otra, especialmente cuando se trata de enfoques de investigación diferentes. A grandes rasgos, sin embargo, de un marco metodológico se espera que aborde los siguientes aspectos:

- Tipo de investigación. Las investigaciones no solo difieren entre sí por el tema estudiado, sino también por la manera en que lo definen y se proponen el estudio. En ese sentido, las investigaciones se distinguen de acuerdo con su objetivo fundamental, de la siguiente manera:
- Investigación exploratoria: cuando abordan un tema relativamente nuevo o desatendido, sin muchos antecedentes.
- Investigación descriptiva: cuando se dedican a medir y comprender un fenómeno de la realidad circundante.
- Investigación correlacional: cuando se proponen comprender la relación que existe entre dos fenómenos conocidos.

- Investigación explicativa: cuando aspiran a comprender un fenómeno de causa y efecto dentro de la realidad conocida.
- Diseño de investigación: Un mismo objetivo de investigación puede obtenerse de maneras diferentes, que dependen de los procedimientos elegidos, es decir, de la lógica que guiará la investigación hacia sus resultados. A esto se le denomina diseño de investigación y puede ser de distintos tipos:
- Diseño documental: se centra en la información documental, o sea, en la revisión y el análisis de documentos y escritos.
- Diseño de campo: se dedica a recopilar datos directamente en el espacio real, a la manera de un observador imparcial que observa el fenómeno directamente.
- Diseño experimental, se dedica a reproducir en un ambiente controlado (como un laboratorio) un fenómeno real que se desea estudiar y comprender, controlando las variables según sea necesario.
- Enfoque de la investigación. De manera similar al diseño de la investigación, el enfoque investigativo tiene que ver con el método de estudio que se aplicará al fenómeno estudiado y que determinará los resultados obtenidos. Existen dos categorías importantes en este sentido:
- Enfoque cuantitativo: en la medición, la explicación y la búsqueda de patrones generales, y aquellas conclusiones que se pueden expresar de manera exacta. Este diseño es generalmente usado en investigaciones de tipo descriptivo, explicativo y correlativo.
- Enfoque cualitativo: es centrado en la comprensión de los fenómenos no expresables con exactitud, sino a manera de tendencias y probabilidades que reflejan el sentido de las acciones humanas. Para ello, se presta atención al

lenguaje y la vida social, asuntos de interés particular para las ciencias sociales.

- Muestra o población de estudio: Se refiere al conjunto de los elementos a estudiar, el cual debe ser representativo de la realidad a la que pertenece. Este aspecto es de particular interés para las investigaciones de tipo descriptivo, correlacional y explicativo, y en las que se emplean encuestas y métodos estadísticos.
- El marco metodológico: en resumen, debe detallar el modo en que la investigación está concebida y, posteriormente, ejecutada. Debe dejar en claro cuáles serán los procedimientos investigativos y cómo se obtendrán e interpretarán los resultados.

3.1 ENFOQUE

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es el enfoque:

(Miranda, 2024) En el proceso investigativo existen tres enfoques: cuantitativo, cualitativo y mixto.

- Cuantitativo: utiliza la recolección de datos, con base en la medición numérica y el análisis estadístico (descriptivo e inferencial), para establecer patrones en los datos. El investigador mide las variables para obtener los datos en valores numéricos. Se da gran importancia a la validez y la confiabilidad de los instrumentos de recolección de la información. En estos estudios puede haber hipótesis. Las tesis o tesinas cuantitativas se redactan en tercera persona: “En este estudio se encontró...”.
- Cualitativo: utiliza la recolección de datos sin medición numérica para descubrir o afinar preguntas de investigación en el proceso de interpretación.

Se suele recoger los datos por medio de entrevistas abiertas, discusión de grupos, interacción con comunidades en ambientes naturales, observación, introspección, evaluación de experiencias personales, inspección de historias de vida, análisis de discursos, entre otros. Se da gran importancia a la construcción de conocimiento entre el investigador y la persona participante.

Si bien los estudios cualitativos pueden redactarse en primera o tercera persona (por ejemplo, “En este estudio encontré...” o “En este estudio encontramos...”), se recomienda redactar en tercera persona (“se encontró”).

- **Mixto:** tiene una fase cualitativa y otra cuantitativa (o a la inversa); uno de ellos puede predominar. Busca una complementariedad pues utiliza diversas herramientas para la recolección de información. Puede ayudar a tener una visión integral que le da mayor nivel de profundidad a la investigación. Aunque se aplica de manera independiente cada enfoque, se hace un solo reporte.

Entendiendo lo anterior y considerando la estructura del proyecto de investigación se estará utilizando el enfoque mixto, donde se busca la medición y análisis en aspectos financieros de la variación del tipo de cambio y su efecto en la proyección del flujo de caja.

3.2 ALCANCE

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es el alcance:

(Miranda, 2024) Se trata del tipo de estudio que se va a realizar. Existen cuatro alcances diferentes para un estudio, los cuales hacen referencia a su nivel de profundidad.

- **Exploratorio:** son aquellos estudios que indagan un tema poco conocido o de reciente descubrimiento. También se emplean para identificar una problemática en casos donde el contexto está poco claro o escasamente explorado.

- Descriptivo: profundiza más que en el alcance anterior, pues el estudio se centra en una temática que ha sido más explorada y en la cual pueden determinarse sus dimensiones específicas.
- Correlacional: aplica solamente para estudios cuantitativos. En este caso, se analizan las relaciones entre variables involucradas en el fenómeno de interés.
- Explicativo o causal: este estudio cuantitativo busca el porqué de los hechos, estableciendo de relaciones de causa-efecto entre las variables estudiadas.

El alcance de la presente investigación es correlacional, ya que el estudio se orienta a analizar la relación existente entre las variaciones del tipo de cambio y el comportamiento del flujo de caja de la empresa. Este tipo de alcance es propio de investigaciones cuantitativas que buscan identificar el grado de asociación entre dos o más variables dentro de un fenómeno específico. En este caso, se pretende determinar cómo la volatilidad cambiaria influye en la liquidez operativa y en la estabilidad financiera del negocio, permitiendo comprender la dinámica entre ambos elementos sin establecer relaciones de causalidad directa.

3.3 DISEÑO

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es el diseño:

(Miranda, 2024) En aquellos casos en los que aplique, deberá establecerse cuál de los diseños cuantitativos (experimentales o no experimentales) o cualitativos (Teoría Fundamentada, Narrativo, Hermenéutico, Biográfico, Estudio de Casos, Fenomenológico, Etnográfico, Investigación-Acción, entre otros) se utilizará para la investigación.

- Diseño no experimental: se observa el fenómeno en su contexto natural, sin manipular ninguna variable. Hay dos posibles diseños no experimentales. En

el diseño transversal, los datos de la investigación se recolectan en un único momento; es decir, el investigador no regresa semanas, meses u años después para volver a recolectar datos de los mismos sujetos. El longitudinal se elige cuando se trabaja con datos que se recogen a lo largo de varios periodos, de varias semanas, meses o años, pues se busca dar seguimiento al comportamiento del fenómeno estudiado.

- **Diseño experimental:** se aplica cuando el investigador hace una manipulación intencional de las variables y observa los cambios o transformaciones que acontecen.

El diseño de esta investigación es no experimental ya que el estudio se desarrolla sin manipular las variables involucradas, observando el fenómeno tal como ocurre en su contexto natural. En este caso, se analizan los datos financieros y las variaciones del tipo de cambio sin intervenir en ellos, lo que corresponde a un diseño no experimental. Asimismo, el estudio es transversal porque la información se recolecta y analiza en un único periodo determinado, permitiendo examinar la relación entre la volatilidad cambiaria y el flujo de caja de la empresa en un momento específico del tiempo.

3.4 UNIDAD DE ANÁLISIS U OBJETO DE ESTUDIO

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es la unidad de análisis u objeto de estudio:

(Miranda, 2024) Las unidades de análisis constituyen los elementos del universo o conjunto de individuos a quienes se les miden o estudian las variables o categorías de interés. Pueden ser: personas, instituciones, expedientes, bases de datos y poblaciones, entre otras. Únicamente cuando se trabaja con personas (es decir, cuando una de las fuentes de información para el estudio son individuos), se habla de población y muestra, con los

respectivos aspectos metodológicos que deben detallarse (presentados a continuación). Para las investigaciones que no contemplan el trabajo con sujetos de investigación, no es necesario incluir los apartados población, muestra, criterios de inclusión y exclusión y consideraciones éticas.

En la muestra probabilística todos los elementos de la población tienen la misma probabilidad de ser escogidos, por medio de una selección aleatoria. Este tipo de muestra se utiliza solamente si el interés es estimar parámetros poblacionales.

En la muestra no probabilística se dificulta realizar generalizaciones (estimaciones inferenciales sobre la población), pues no se tiene certeza de que la muestra extraída sea representativa, ya que no todos los sujetos de la población tienen la misma probabilidad de ser elegidos. En general se seleccionan a los sujetos siguiendo determinados criterios procurando, en la medida de lo posible, que la muestra sea representativa.

En esta investigación no se trabaja con sujetos humanos, por lo que no corresponde definir población ni muestra. En su lugar, se establecen las unidades de análisis, entendidas como los elementos específicos sobre los cuales se miden las variables del estudio. Las unidades de análisis están conformadas por los estados financieros de la empresa, los registros contables relacionados con operaciones en moneda extranjera, las series históricas del tipo de cambio publicadas por el Banco Central de Costa Rica y los indicadores financieros derivados del flujo de caja. Estos elementos permiten analizar la relación entre la volatilidad cambiaria y el comportamiento financiero de la organización sin requerir la participación directa de individuos.

La investigación utiliza un muestreo no probabilístico, dado que la selección de los participantes o unidades de análisis no se realiza mediante procedimientos aleatorios, sino en función de criterios específicos relacionados con la accesibilidad, conveniencia y pertinencia para el estudio. Este tipo de muestreo es adecuado cuando se requiere obtener

información detallada de un grupo particular o cuando la población es reducida, accesible o presenta características específicas relevantes para el fenómeno investigado.

3.5 INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es instrumentos de recolección de información:

(Miranda, 2024) Un instrumento de recolección de datos es en principio cualquier recurso del que pueda valerse el investigador para acercarse a los fenómenos y extraer de ellos información. Un instrumento es adecuado cuando los datos que recoge reflejan la realidad de las variables o categorías que se estudian. Todo instrumento cuantitativo requiere tener confiabilidad y validez:

- Confiabilidad: la adquiere un instrumento que se aplica al mismo sujeto varias veces y en momentos distintos, cuando arroja los mismos resultados.
- Validez: la tiene un instrumento que mide exactamente los que se pretende medir.

La confiabilidad y la validez se pueden ver afectar negativamente por:

- Improvisación: elaboración de un instrumento sobre la marcha.
- Instrumentos extranjeros: no corresponden con el contexto y cultura costarricense.
- Instrumento inadecuado: utilización de un lenguaje que no conozca el grupo encuestado.
- Condiciones ambientales: exceso de ruido o de frío, horarios inconvenientes.
- Aspectos de forma: instrucciones ambiguas, falta de espacio para escribir, letra borrosa.

Todo instrumento cuantitativo utilizado en la investigación debe tener una verificación de la confiabilidad y validez. Si el instrumento está previamente validado, se deben reportar los valores de confiabilidad y validez. Por otra parte, si es un instrumento de elaboración propia, debe ser validado ejecutando un plan piloto en una población con características muy similares a las de la población en estudio (no se debe utilizar la misma población que será estudiada).

La prueba piloto consiste en aplicar todos los procedimientos e instrumentos que se utilizarán para llevar a cabo la investigación a un 10% de la muestra. Si el 10% de la muestra corresponde a menos de 10 personas, debe elevarlo a un mínimo de 10 personas. El plan piloto debe equipararse en todo a lo que va a ser empleado en el estudio final y sus resultados determinarán si es necesario hacer modificaciones a los instrumentos.

Esta sección debe escribirse en prosa en un máximo de tres párrafos, donde debe incluir cantidad de personas ejecutó el plan piloto, los problemas encontrados y las soluciones brindadas. La tabulación y los gráficos del plan piloto deben incluirse en los anexos del informe del trabajo final de graduación, sin excepción.

En el caso de los instrumentos cualitativos, estos son las guías de observación, de entrevista o de grupos focales. Cualquiera de dichos instrumentos también debe ser sometido a una prueba piloto para determinar su idoneidad.

En esta investigación no se utilizan instrumentos aplicados a personas, por lo que no corresponde la elaboración de encuestas, entrevistas ni la ejecución de una prueba piloto. Los instrumentos de recolección de datos empleados son de carácter documental y financiero, consistentes en los estados financieros de la empresa, los registros contables relacionados con operaciones en moneda extranjera y las series históricas del tipo de cambio publicadas por el Banco Central de Costa Rica. Estos instrumentos permiten obtener información válida y confiable, ya que provienen de fuentes oficiales y registros contables formales que reflejan con precisión las variables analizadas. La validez se garantiza

mediante el uso de documentos originales y datos oficiales, mientras que la confiabilidad se respalda en la consistencia de los registros financieros y en la estabilidad metodológica de las fuentes institucionales consultadas.

3.6 VARIABLES O CATEGORÍAS

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es las variables o categorías (Miranda, 2024) Cada una de las variables (en el caso de estudios cuantitativos) se define de forma conceptual y operacional. Las categorías (en el caso de estudios cualitativos) se define de forma conceptual y se establecen las dimensiones que se van a estudiar.

- Variables: constituyen las condiciones que caracterizan el objeto de estudio o la muestra. No se deben confundir las variables con la ubicación física y temporal del estudio. Al mencionar las variables, en aquellos estudios en los que aplique, debe explicarse cuál es la hipótesis del estudio. La operacionalización de las variables se elabora en varias partes:
- Definición conceptual: refiere a la claridad teórica de la variable y se extrae del marco teórico en forma resumida.
- Definición operacional: está constituida por una serie de procedimientos o indicaciones para realizar la medición de una variable definida conceptualmente.
- Dimensión: se refiere a las categorías de análisis de las variables de interés también se les conoce como variables más específicas susceptibles de medición.
- Indicadores: tiene por función señalar cómo medir cada uno de los factores o rasgos de la variable.

- Instrumento: debe indicar el nombre del instrumento a utilizar para medir la variable.
- Categorías: constituyen las áreas bajo las cuales se clasifica, organiza e interpreta la información cualitativa. Pueden establecerse al inicio del estudio, según los elementos que se desea investigar, o bien, elaborarse a partir de la información obtenida.

La operacionalización de las variables se estructura en función de los cuatro objetivos específicos del estudio. En primer lugar, se analiza la variable relacionada con los ingresos y egresos influenciados por el tipo de cambio, la cual se define conceptualmente como los movimientos de efectivo que pueden variar según el comportamiento del dólar. Operacionalmente, esta variable se identifica mediante los registros contables y estados financieros de la empresa, clasificando las partidas vinculadas a moneda extranjera.

La variable independiente, correspondiente al tipo de cambio y su volatilidad, se define conceptualmente como las fluctuaciones que experimenta el valor del dólar en un periodo determinado. Su medición operacional se realiza a través de las series históricas del Banco Central de Costa Rica, analizando variaciones porcentuales, rangos de volatilidad y otros indicadores que permiten cuantificar su comportamiento.

La variable dependiente principal, el flujo de caja proyectado, se entiende como el movimiento estimado de entradas y salidas de efectivo bajo distintos escenarios financieros. Operacionalmente, se construye mediante proyecciones basadas en datos históricos y escenarios de tipo de cambio. Finalmente, se incorpora la variable analítica relacionada con el impacto financiero del tipo de cambio, evaluada mediante la comparación de escenarios y la sensibilidad del flujo de caja ante variaciones cambiarias. Estas variables, dimensiones e indicadores permiten analizar de manera integral la relación entre la volatilidad cambiaria y la situación financiera de la empresa.

Tabla 4 Operacionalización de las variables

Objetivo específico	Variable	Definición conceptual	Definición operacional
Identificar los ingresos y egresos de la empresa, determinando cuáles están influenciados por el tipo de cambio del dólar.	Ingresos y egresos afectados por el tipo de cambio	Movimientos de entrada y salida de efectivo que pueden variar según el comportamiento del tipo de cambio.	Se identifican mediante los estados financieros y registros contables, clasificando las partidas vinculadas a moneda extranjera.
Analizar el comportamiento del tipo de cambio del dólar, considerando tendencias recientes y posibles escenarios para el periodo 2026.	Tipo de cambio / Volatilidad cambiaria	Fluctuaciones en el valor del dólar respecto al colón en un periodo determinado.	Se mide mediante series históricas del BCCR, variaciones porcentuales, desviación estándar y rangos de volatilidad.
Elaborar la proyección del flujo de caja incorporando distintos escenarios del tipo de cambio.	Flujo de caja proyectado	Movimiento estimado de entradas y salidas de efectivo bajo diferentes escenarios financieros.	Se calcula mediante proyecciones basadas en datos históricos y escenarios de tipo de cambio.
Proponer estrategias financieras que permitan mitigar el impacto del tipo de cambio en el flujo de caja.	Impacto financiero del tipo de cambio	Efecto que generan las variaciones del tipo de cambio sobre la liquidez y estabilidad financiera.	Se evalúa comparando escenarios de flujo de caja y analizando la sensibilidad ante cambios en el tipo de cambio.

Fuente: Elaboración propia

3.7 ESTRATEGIA DE ANÁLISIS DE LOS DATOS

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es las estrategias de análisis de los datos: (Miranda, 2024) En esta sección debe especificarse cómo serán analizados los datos. En el caso de estudios cuantitativos, debe describirse si los datos se trabajarán mediante un paquete estadístico y cuáles de los tipos de análisis ayudarán a llegar a los resultados.

En el caso de estudios cualitativos, deberá especificarse si se realizaron transcripciones o anotaciones de entrevistas o sesiones de observación, así como los códigos que fueron utilizados en dichas transcripciones o anotaciones. Asimismo, debe describirse el tipo de análisis que se desarrollará: análisis de contenido, análisis fenomenológico interpretativo, análisis de la temporalidad, análisis de la narrativa, análisis del discurso, entre otros.

Para esta investigación, los datos serán analizados mediante un enfoque cuantitativo utilizando herramientas de análisis financiero y estadístico. Las series históricas del tipo de cambio se procesarán mediante un paquete estadístico para calcular variaciones porcentuales, rangos de volatilidad y medidas de dispersión que permitan identificar su comportamiento. Asimismo, los estados financieros y registros contables de la empresa serán examinados mediante técnicas de análisis financiero para determinar el flujo de caja y su sensibilidad ante distintos escenarios del tipo de cambio. Esta estrategia de análisis permitirá relacionar ambas variables de forma objetiva y obtener resultados que respalden las conclusiones del estudio.

Además de las técnicas mencionadas, se aplicará un análisis vertical y análisis horizontal sobre los estados financieros de la empresa. El análisis vertical permitirá identificar la proporción que cada partida representa dentro del total de activos, pasivos o ingresos, lo cual facilita comprender la estructura financiera en un periodo específico. Por su parte, el análisis horizontal permitirá evaluar las variaciones de dichas partidas a lo largo del tiempo, detectando tendencias de crecimiento, disminución o estabilidad. La combinación de ambos enfoques proporcionará una visión integral de la situación financiera, permitiendo relacionar los cambios en el tipo de cambio del dólar con la evolución del flujo de caja y la capacidad de la empresa para mantener su liquidez en distintos escenarios.

CAPÍTULO IV: RESULTADOS

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es las estrategias de análisis de los datos: (Miranda, 2024) en este capítulo se exponen detalladamente los resultados. Es imperativo que cada objetivo específico se respalde con información detallada. Los resultados suelen presentarse en el mismo orden en que se plantearon los objetivos específicos. Debido a que estos incorporan las variables (cuantitativas) o categorías (cualitativas) del estudio, la presentación de los resultados también las incluirá. En este capítulo NO se deben interpretar los resultados, ni tampoco incluir referencias o citas de autores. Pueden utilizarse tablas o figuras (incluyendo distintos tipos de gráficos), así como frases de las personas participantes del estudio, resguardando el debido anonimato si así fue acordado.

4.1 ANÁLISIS FODA

Como primer paso en este capítulo se realiza un análisis FODA de la empresa en estudio, para la presente investigación es muy importante tener claro, clasificado y priorizados los factores del microentorno y macroeconómicos para entender la situación actual de la empresa.

Se detalla a continuación el análisis interno de las fortalezas y debilidades y el análisis externo que son las oportunidades y amenazas de la empresa.

Fortalezas (F):

- Trayectoria consolidada con más de cuatro décadas de operación, la empresa ha logrado construir una reputación sólida en el mercado nacional. Su origen familiar y su permanencia desde 1982 fortalecen la confianza del consumidor y la percepción de calidad.

- Productos tradicionales y diferenciados como las empanadas de piña, pupusas y queque seco se han convertido en productos insignia, manteniendo una demanda constante y generando identidad de marca.
- Cobertura geográfica amplia debido a que la empresa distribuye a cadenas importantes como Corporación de Empresarios Unidos, Gessa e Inversiones AMPM, lo que garantiza presencia en múltiples provincias y acceso a un mercado diversificado.
- Cuentan con una infraestructura estratégica. La planta de producción y bodegas ubicadas en Mata Redonda permiten una logística eficiente gracias a la conectividad vial y la cercanía a centros de abastecimiento.

Debilidades (D):

- Dependencia de insumos importados de los ingredientes clave (harinas, grasas, empaques) que están sujetos al tipo de cambio del dólar, lo que afecta los costos de producción.
- Procesos tradicionales con limitada automatización, aunque la empresa ha crecido, parte de su producción sigue siendo artesanal, lo que puede limitar la capacidad de respuesta ante picos de demanda.
- La estructura de la logística dependiente de vendedores externos. La distribución mediante vendedores puede generar variabilidad en el servicio y dependencia de la gestión individual. La logística de distribución adquiere una relevancia aún mayor debido a la naturaleza perecedera de los productos.
- Se tienen limitaciones en marketing digital. A pesar del reconocimiento de marca, la presencia digital puede ser insuficiente frente a competidores más modernos o franquicias internacionales.

Oportunidades (O):

- Crecimiento del consumo de productos artesanales. En Costa Rica existe una tendencia creciente hacia productos frescos, artesanales y de origen local, lo que puede potenciar la demanda de panadería y repostería tradicional.
- Expansión hacia nuevos canales de venta. El comercio electrónico, las plataformas de entrega y los convenios con supermercados ofrecen oportunidades para ampliar la presencia de la marca.
- Turismo en crecimiento. La llegada constante de turistas aumenta la demanda de productos locales y tradicionales, lo que puede abrir espacios para líneas especiales o empaques diferenciados.
- Innovación en productos saludables. El mercado costarricense muestra interés por productos integrales, sin azúcar o sin gluten, lo que representa una oportunidad para diversificar el portafolio.
- Estabilidad política y apertura comercial. Costa Rica mantiene un clima favorable para la inversión y el comercio, lo que facilita la importación de insumos y la expansión empresarial.

Amenazas (A):

- Volatilidad del tipo de cambio. La fluctuación del dólar afecta directamente los costos de producción y puede reducir los márgenes de ganancia.
- Competencia creciente. El mercado panadero costarricense es altamente competitivo, con presencia de panaderías artesanales, industriales y cadenas internacionales.
- Aumento en los costos operativos. Incrementos en electricidad, combustibles y mano de obra pueden presionar la estructura financiera de la empresa.

- Cambios en hábitos de consumo. La preferencia por productos saludables o bajos en carbohidratos puede afectar la demanda de productos tradicionales.

A continuación, se gráfica en resumen en la ilustración todos los elementos del análisis anteriormente explicado, a la izquierda podremos encontrar más resumidamente las debilidades y amenazas. A la derecha tendremos los puntos más importantes de las fortalezas y oportunidades.

Figura 6 Análisis FODA por cuadrantes de la empresa del sector panadería



Fuente: Elaboración propia

Como se observa en el análisis FODA de la empresa del sector panadería, este se representa comúnmente en una matriz cuadrada que organiza de manera sistemática las cuatro dimensiones estratégicas: fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas. La construcción de esta matriz permite identificar los factores internos y externos que influyen en el desempeño de la organización, ofreciendo una visión integral de su situación actual.

Este instrumento no solo facilita la comprensión de la realidad empresarial, sino que también constituye una herramienta metodológica clave para el desarrollo del análisis en el marco de la tesis. Al describir y clasificar las principales fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas, se genera un insumo que orienta la formulación de estrategias

en los cuadrantes FO, FA, DO y DA, lo cual permite vincular las capacidades internas con las condiciones del entorno. De esta manera, el FODA se convierte en un punto de partida esencial para comprender la posición competitiva de la empresa y para fundamentar las decisiones estratégicas que se presentan en los capítulos posteriores.

4.2 RESULTADOS DE ENCUESTA

El siguiente cuestionario tiene como propósito evaluar el nivel de conocimiento y comprensión que poseen tres de los puestos más importantes de la empresa del sector panadería a investigar, el gerente, el contador y el dueño de la empresa respecto a aspectos financieros clave que influyen directamente en la estabilidad y desempeño del negocio. Las preguntas se centran en tres áreas fundamentales: el riesgo de mercado, el nivel de endeudamiento y el impacto del tipo de cambio en los costos de producción. A través de preguntas cerradas de respuesta dicotómica, se busca obtener información precisa y comparable que permita identificar posibles brechas de conocimiento y fortalecer el análisis financiero desarrollado en esta investigación. La simplicidad del formato que nos facilita la herramienta de Google formularios, ayuda a una mejor comparación de respuestas entre los distintos roles, asegurando objetividad y coherencia en la interpretación de los resultados.

Teniendo este panorama claro se presentan los resultados obtenidos del instrumento aplicado:

Pregunta 1. ¿Conoce usted el concepto de riesgo de mercado?

El conocimiento sobre el riesgo de mercado resulta esencial en los niveles altos de gerencia, ya que permite comprender los factores financieros que pueden afectar directamente la estabilidad de la empresa. Este entendimiento facilita la toma de decisiones estratégicas y contribuye a una gestión más sólida.

Tabla 5 ¿Conoce usted el concepto de riesgo de mercado?

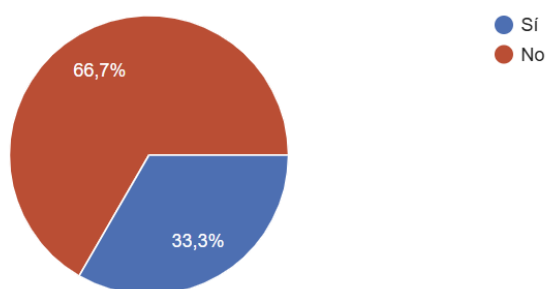
¿Conoce usted el concepto de riesgo de mercado?	Cantidad
Sí	1
No	2

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Como se puede notar en la tabla anterior, únicamente una persona entiende el concepto de riesgo de mercado. Las otras dos posiciones gerenciales no tienen conocimiento de que es riesgo de mercados y cuales son.

A continuación, se comparte la gráfica a nivel porcentual de la pregunta número uno:

Figura 7 ¿Conoce usted el concepto de riesgo de mercado?



Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Tal como se observa en la figura anterior, el 33.3% de los que reconocen el concepto es el contador, que, gracias a su formación y experiencia profesional, reconoce claramente la importancia de identificar el riesgo de mercado y de utilizarlo como base para la toma de decisiones financieras.

Pregunta 2. ¿Considera usted que la empresa está expuesta al riesgo de mercado?

La identificación de la exposición al riesgo de mercado es fundamental para una adecuada toma de decisiones estratégicas. Reconocer estos riesgos permite anticipar posibles impactos financieros y diseñar medidas de mitigación oportunas.

Tabla 6 ¿Considera usted que la empresa está expuesta al riesgo de mercado?

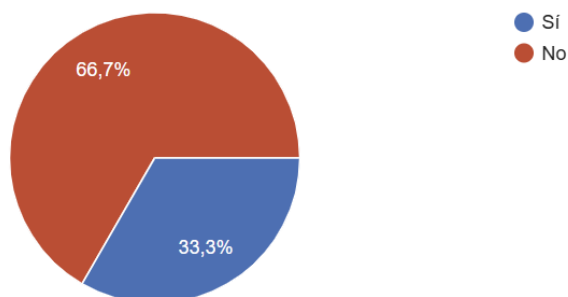
¿Considera usted que la empresa está expuesta al riesgo de mercado?	Cantidad
Sí	1
No	2

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Tal como se observa en la tabla, nuevamente es el contador quien demuestra mayor conocimiento en este aspecto, gracias a su formación especializada.

A continuación, se comparte la gráfica a nivel porcentual de la pregunta número dos:

Figura 8 ¿Considera usted que la empresa está expuesta al riesgo de mercado?



Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Como se observa en la gráfica, nuevamente el 33/3% considera que la empresa está expuesta riesgos de mercado. Sin embargo, resulta igualmente importante que los demás cargos directivos, aunque no posean formación contable, comprendan la relevancia de estos riesgos y los tengan presentes en su gestión, ya que afectan directamente la estabilidad y sostenibilidad de la empresa.

Pregunta 3. ¿Sabe usted identificar los factores que generan riesgo de mercado en la empresa?

Reconocer los factores que originan el riesgo de mercado es esencial para anticipar posibles impactos y diseñar estrategias que permitan mitigar consecuencias y prevenir

complicaciones futuras. La capacidad de identificar estos elementos fortalece la gestión empresarial y contribuye a la sostenibilidad financiera.

Tabla 7 ¿Sabe usted identificar los factores que generan riesgo de mercado en la empresa?

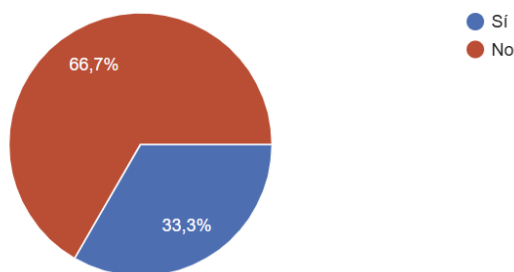
¿Sabe usted identificar los factores que generan riesgo de mercado en la empresa?	Cantidad
Sí	1
No	2

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Tal como se observa en la tabla a continuación, únicamente uno de los entrevistados manifestó tener conocimiento sobre cuáles son los factores de riesgo de mercado.

A continuación, se comparte la gráfica a nivel porcentual de la pregunta número tres:

Figura 9 ¿Sabe usted identificar los factores que generan riesgo de mercado en la empresa?



Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

En términos porcentuales, solo el 33.3% de los puestos consultados demostró dominio de este aspecto, lo que evidencia una brecha significativa en el entendimiento de riesgos dentro de la organización.

Pregunta 4. ¿Conoce usted el nivel actual de endeudamiento de la empresa?

El conocimiento del nivel de endeudamiento es un aspecto crucial para la gestión administrativa y contable, ya que permite tomar decisiones informadas y proyectar adecuadamente el flujo de caja. Contar con este dato facilita la planificación financiera y la evaluación de la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones.

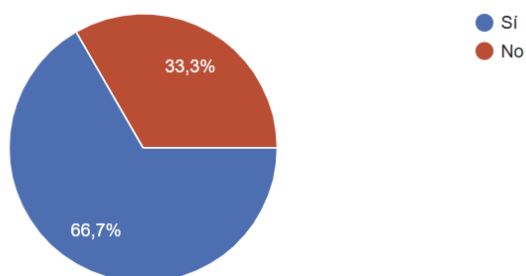
Tabla 8 ¿Conoce usted el nivel de endeudamiento de la empresa?

¿Conoce usted el nivel actual de endeudamiento de la empresa?	Cantidad
Sí	2
No	1

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Según las respuestas obtenidas en la tabla anterior, dos de los puestos entrevistados manifestaron tener conocimiento sobre este indicador.

A continuación, se comparte la gráfica a nivel porcentual de la pregunta número cuatro:

Figura 10 ¿Conoce usted el nivel de endeudamiento de la empresa?

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

En términos porcentuales, el 66.7% de los participantes, correspondiente al contador y al gerente, reconocen disponer de esta información, lo que les permite mantener presente este dato al momento de proyectar y gestionar el flujo de caja de la organización.

Pregunta 5. ¿Considera usted que el nivel de endeudamiento es adecuado para la operación?

Además de conocer el nivel de endeudamiento, resulta fundamental evaluar si este es acorde a los costos operativos de la empresa. Mantener un equilibrio entre gastos y endeudamiento permite evitar que las obligaciones financieras se incrementen de manera desproporcionada y asegura que los productos generados correspondan a ingresos suficientes al momento de su venta.

Según los resultados obtenidos que podemos observar en la tabla a continuación, únicamente uno de los entrevistados considera que el nivel de endeudamiento es adecuado para la operación.

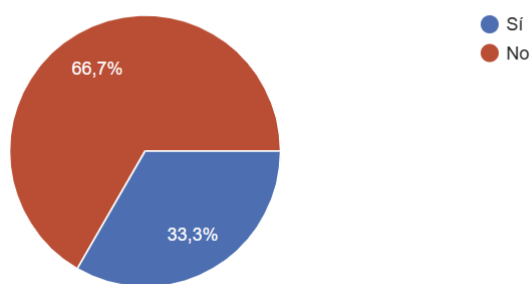
Tabla 9 ¿Considera usted que el nivel de endeudamiento es adecuado para la operación?

¿Considera usted que el nivel de endeudamiento es adecuado para la operación?	Cantidad
Sí	1
No	2

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

A continuación, se comparte la gráfica a nivel porcentual de la pregunta número cinco:

Figura 11 ¿Considera usted que el nivel de endeudamiento es adecuado para la operación?



Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Según la gráfica anterior, en términos porcentuales, el 66.7% de los participantes no lo percibe como apropiado, lo que evidencia una falta de conocimiento sobre los costos de producción y su relación con la deuda, situación que puede afectar la estabilidad financiera de la organización.

Pregunta 6. ¿Sabe usted cómo afecta el endeudamiento a la liquidez de la empresa?

Comprender cómo el endeudamiento influye en la liquidez empresarial es fundamental para garantizar una gestión financiera responsable. Cuando este aspecto no se

toma en cuenta, la empresa corre el riesgo de operar únicamente en función del día a día, sin una dirección financiera clara ni capacidad de planificación.

Tabla 10 ¿Sabe usted como afecta el endeudamiento a la liquidez de la empresa?

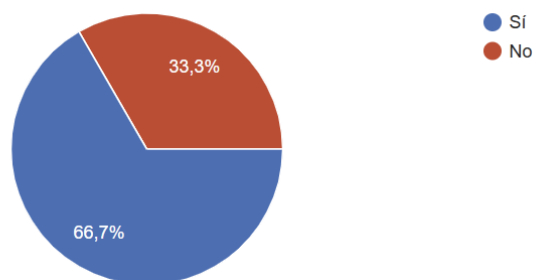
¿Sabe usted cómo afecta el endeudamiento a la liquidez de la empresa?	Cantidad
Sí	2
No	1

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Según los resultados obtenidos en la tabla de recolección de datos anterior, solo uno de los entrevistados manifestó no conocer cómo el endeudamiento afecta la liquidez.

A continuación, se comparte la gráfica a nivel porcentual de la pregunta número seis:

Figura 12 ¿Sabe usted como afecta el endeudamiento a la liquidez de la empresa?



Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Tal como se observa en la gráfica anterior, el 66.7% de los participantes sí comprende esta relación, lo cual representa una ventaja para la empresa, ya que evidencia que la mayoría reconoce la importancia de este factor en la estabilidad financiera de la organización.

Pregunta 7. ¿Conoce usted cómo influye el tipo de cambio en los costos de producción?

El tipo de cambio constituye uno de los principales factores de riesgo de mercado para aquellas empresas que dependen de insumos importados, ya que su variación puede incrementar o reducir los costos de producción de manera significativa. Tal como se ha

señalado en esta investigación, comprender esta relación es fundamental para anticipar escenarios financieros y planificar adecuadamente la operación.

Tabla 11 ¿Conoce usted como influye el tipo de cambio en los costos de producción?

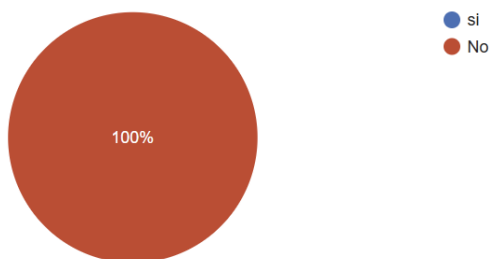
¿Conoce usted cómo influye el tipo de cambio en los costos de producción?	Cantidad
Sí	0
No	3

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Sin embargo, los resultados en la tabla anterior muestran que ninguno de los entrevistados reconoce cómo el tipo de cambio afecta los costos de producción, lo cual representa un riesgo importante, ya que limita la capacidad de la empresa para proyectar sus gastos y prepararse ante posibles incrementos.

A continuación, se comparte la gráfica a nivel porcentual de la pregunta número siete:

Figura 13 ¿Conoce usted como influye el tipo de cambio en los costos de producción?



Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

De acuerdo con la gráfica correspondiente, el 0% de los participantes posee conocimiento sobre este factor, lo que constituye una desventaja competitiva, pues impide aprovechar momentos en los que el tipo de cambio disminuye y sería posible aumentar la producción, mejorar la rentabilidad y reducir el nivel de endeudamiento.

Pregunta 8. ¿Cree usted que es importante realizar análisis financieros periódicos para la toma de decisiones?

Determinar si los puestos entrevistados reconocen la importancia de los análisis financieros es fundamental, especialmente en un contexto como el de Costa Rica, donde la volatilidad del tipo de cambio puede afectar significativamente la operación de la empresa. La realización periódica de estos análisis permite anticipar escenarios, evaluar riesgos y tomar decisiones estratégicas con mayor precisión.

Tabla 12 ¿Cree usted que es importante realizar análisis financieros periódicos para la toma de decisiones?

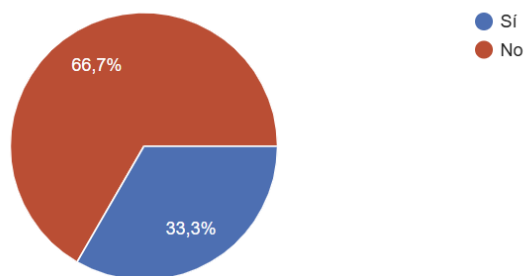
¿Cree usted que es importante realizar análisis financieros periódicos para la toma de decisiones?	Cantidad
Sí	1
No	2

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Según los resultados obtenidos, únicamente el contador considera esencial llevar a cabo estos análisis de manera regular, lo cual se relaciona con las responsabilidades propias de su formación y función profesional.

A continuación, se comparte la gráfica a nivel porcentual de la pregunta número ocho:

Figura 14 ¿Cree usted que es importante realizar análisis financieros periódicos para la toma de decisiones?



Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Sin embargo, la gráfica evidencia que para el 66.7% restante, los análisis financieros no son percibidos como una práctica periódica, sino como una herramienta que se utiliza únicamente cuando surge la necesidad de proyectar pagos, préstamos o inversiones. Esta

percepción limitada puede afectar la capacidad de la empresa para planificar de manera preventiva y responder adecuadamente a cambios en su entorno financiero.

Pregunta 9. ¿Participa usted en el análisis de la proyección del flujo de caja para la empresa?

La participación en el análisis y elaboración de la proyección del flujo de caja es fundamental para asegurar que los puestos directivos cuenten con una visión integral de la situación financiera de la empresa y puedan contribuir de manera informada a la toma de decisiones. Cuando todos los cargos estratégicos se involucran en este proceso, es posible construir una planificación más sólida y alineada con los objetivos organizacionales.

Tabla 13 ¿Participa usted en el análisis de la proyección del flujo de caja para la empresa?

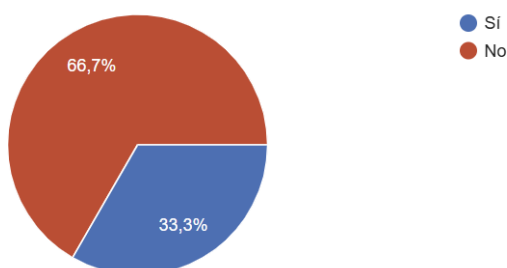
¿Participa usted en el análisis de la proyección del flujo de caja para la empresa?	Cantidad
Sí	1
No	2

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Como podemos analizar en los resultados de la tabla anterior, dos de los entrevistados no participan en este análisis, lo que limita su visibilidad y comprensión de la dinámica financiera de la empresa.

A continuación, se comparte la gráfica a nivel porcentual de la pregunta número nueve:

Figura 15 ¿Participa usted en el análisis de la proyección del flujo de caja para la empresa?



Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Tal como se observa en la gráfica correspondiente, únicamente el 33.3%, representado por el contador, realiza estas proyecciones. Si bien esto forma parte de sus responsabilidades profesionales, la falta de participación del resto del equipo directivo dificulta la identificación conjunta de riesgos externos y la formulación de estrategias financieras más completas.

Pregunta 10. ¿Cree usted que la ausencia de análisis financieros puede afectar negativamente la estabilidad y proyección del negocio?

Aunque algunos de los puestos estratégicos no comprendan por completo ciertos conceptos financieros o su relevancia, es fundamental determinar si reconocen que la ausencia de análisis financieros puede generar efectos negativos en la empresa.

Tabla 14 ¿Cree usted que la ausencia de análisis financieros puede afectar negativamente la estabilidad y proyección del negocio?

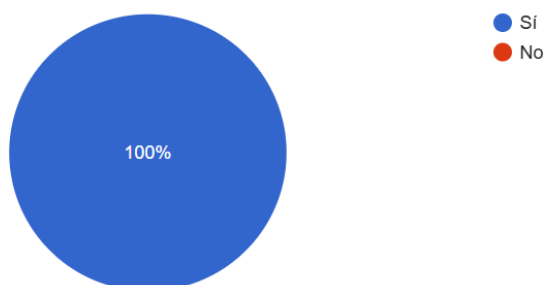
¿Cree usted que la ausencia de análisis financieros puede afectar negativamente la estabilidad y proyección del negocio?	Cantidad
Sí	3
No	0

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Los resultados de la tabla anterior muestran que todos los entrevistados coinciden en que prescindir de esta herramienta representa un riesgo para la organización.

A continuación, se comparte la gráfica a nivel porcentual de la pregunta número diez:

Figura 16 ¿Cree usted que la ausencia de análisis financieros puede afectar negativamente la estabilidad y proyección del negocio?



Fuente: Elaboración propia en base a los resultados del formulario

Según la tabla de respuestas, el 100% considera que la falta de análisis financieros afecta la estabilidad del negocio, lo cual evidencia una comprensión generalizada de su importancia. Este consenso resalta que los análisis financieros deben realizarse de manera periódica y, preferiblemente, de forma conjunta, ya que constituyen un instrumento esencial para la proyección del negocio y la toma de decisiones informadas.

En conclusión, de la encuesta aplicada al gerente, contador y propietario de la empresa permitió obtener una visión integral sobre el nivel de conocimiento financiero y la percepción del riesgo dentro de la organización. Los resultados evidencian que, aunque existe una comprensión parcial sobre algunos conceptos clave, persisten brechas importantes en la gestión financiera estratégica. No obstante, el 100% de los encuestados coincidió en que la ausencia de análisis financiero sistemático afecta directamente la estabilidad y proyección del negocio, lo cual confirma la necesidad de fortalecer los procesos internos de evaluación y control.

Los resultados de la encuesta respaldan la pertinencia del presente estudio y evidencian que la empresa requiere mejorar su cultura financiera, fortalecer sus mecanismos de planificación y adoptar estrategias que permitan anticipar riesgos y optimizar su liquidez. La información recopilada constituye un insumo valioso para el análisis desarrollado en los capítulos posteriores y para la formulación de recomendaciones orientadas a la sostenibilidad financiera del negocio.

4.3 OBJETIVO ESPECÍFICO 1

Identificar los ingresos y egresos de la empresa, determinando cuáles están influenciados por el tipo de cambio del dólar.

El análisis de los ingresos y egresos de la empresa del sector panadería permite comprender cómo se comportan las principales partidas financieras y cuáles están expuestas a variaciones del tipo de cambio del dólar. Para ello, se aplicaron el análisis

vertical y el análisis horizontal, utilizando los estados financieros correspondientes a los años 2024 y 2025. Al contar con la información de ambos periodos, se logra establecer una base comparativa que facilita la estimación y proyección del estado de resultados para el año 2026, incorporando escenarios que reflejan el impacto potencial de las variaciones en el tipo de cambio sobre los ingresos, egresos y flujo de caja de la empresa.

Este procedimiento no solo permite identificar las partidas más sensibles a la volatilidad del dólar, sino que también constituye un insumo fundamental para la construcción de escenarios financieros y pruebas de estrés evaluando tres tipos de escenarios, optimista, base y pesimista, fortaleciendo la capacidad de planificación y toma de decisiones estratégicas.

ANÁLISIS VERTICAL

En el análisis vertical, cada partida del estado financiero se expresa como un porcentaje del total del activo o del total de ventas. Este método facilita la comparación entre periodos y permite identificar cambios en la composición financiera, independientemente del tamaño de la empresa o del crecimiento nominal de sus cifras.

El análisis vertical del año 2024 muestra que la estructura de activos de la empresa está fuertemente concentrada en propiedad, planta y equipo, que representan el 73,3% del total de activos. Esto evidencia un modelo de negocio intensivo en infraestructura y maquinaria, característico del sector panadería. Por el otro lado, el activo corriente constituye únicamente el 20%, destacando un nivel limitado de liquidez, especialmente porque el efectivo disponible equivale solo al 6,7% del total de activos, lo que reduce la capacidad de la empresa para atender obligaciones inmediatas.

Dentro del pasivo, se observa una marcada dependencia del financiamiento externo, ya que los pasivos representan el 93.3% del total de activos, mientras que el patrimonio aporta únicamente el 26.7%. Esta estructura refleja un alto nivel de apalancamiento, que

incrementa la vulnerabilidad financiera de la empresa. En particular, las cuentas por pagar a proveedores internacionales representan el 26,7% del total de activos, constituyendo la principal fuente de exposición al tipo de cambio. Esta dependencia de obligaciones denominadas en dólares incrementa el riesgo financiero en escenarios de depreciación del colón.

En la tabla 15 se muestran los resultados comentados para su análisis:

Tabla 15 Análisis vertical 2024 de la empresa del sector panadería

Estado de situación financiera, análisis vertical periodo 2024 ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EMPRESA SECTOR PANADERÍA		
	Vertical 2024	Diciembre 2024
ACTIVOS	Porcentaje	Monto
Activo corriente		
Efectivo y equivalentes	6.7%	₡ 10.000.000,00
Cuentas por cobrar	12.0%	₡ 18.000.000,00
Inventarios	1.3%	₡ 2.000.000,00
Activo no corriente		
Propiedad, planta y equipo	73.3%	₡ 110.000.000,00
Otros activos	6.7%	₡ 10.000.000,00
TOTAL DE ACTIVOS	100.0%	₡ 150.000.000,00
PASIVOS		
Pasivo corriente		
Cuenta por pagar proveedores nacionales	13.3%	₡ 20.000.000,00
Cuenta por pagar proveedores internacionales (USD)	26.7%	₡ 40.000.000,00
Préstamos a corto plazo	10.0%	₡ 15.000.000,00
Pasivo no corriente		
Préstamos a largo plazo	46.7%	₡ 70.000.000,00
TOTAL PASIVOS	96.7%	₡ 145.000.000,00
PATRIMONIO		
Capital social	33.3%	₡ 50.000.000,00
Resultados acumulados	-6.7%	-₡ 10.000.000,00
TOTAL PATRIMONIO	26.7%	₡ 40.000.000,00

Fuente: Elaboración propia con datos publicados de la empresa del sector panadería.

Por su parte, los resultados acumulados negativos del -6,7% debilitan la posición patrimonial y evidencian pérdidas de ejercicios anteriores que reducen la capacidad de la empresa para absorber fluctuaciones financieras. Como conclusión, la estructura vertical del

2024 revela baja liquidez, elevado apalancamiento y alta exposición cambiaria, factores que comprometen la estabilidad financiera y limitan la resiliencia operativa de la empresa.

El análisis vertical del periodo 2025 a continuación, muestra que la estructura de activos continúa concentrada principalmente en propiedad, planta y equipo, que representan el 71.8% del total de activos. Esto confirma que la empresa mantiene un modelo operativo intensivo en activos fijos, característico del sector panadero. No obstante, se observa una mejora en la posición de liquidez respecto a la versión anterior, ya que el efectivo y equivalentes aumentan a 7.6%, lo que refleja una disponibilidad de caja ligeramente mayor al cierre del periodo. Aun así, el activo corriente en su conjunto representa solo el 22%, lo que evidencia una capacidad limitada para responder a obligaciones inmediatas.

Tabla 16 Análisis vertical 2025 de la empresa del sector panadería

Estado de situación financiera, análisis vertical periodo 2025		
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EMPRESA SECTOR PANADERÍA		
	Vertical 2025	Diciembre 2025
ACTIVOS	Porcentaje	Monto
Activo corriente		
Efectivo y equivalentes	7.6%	₡ 12.000.000,00
Cuentas por cobrar	12.6%	₡ 20.000.000,00
Inventarios	1.8%	₡ 2.800.000,00
Activo no corriente		
Propiedad, planta y equipo	71.8%	₡ 114.000.000,00
Otros activos	6.3%	₡ 10.000.000,00
TOTAL DE ACTIVOS	100.0%	₡ 158.800.000,00
PASIVOS		
Pasivo corriente		
Cuenta por pagar proveedores nacionales	13.9%	₡ 22.000.000,00
Cuenta por pagar proveedores internacionales (USD)	31.5%	₡ 50.000.000,00
Préstamos a corto plazo	6.3%	₡ 10.000.000,00
Pasivo no corriente		
Préstamos a largo plazo	44.1%	₡ 70.000.000,00
TOTAL PASIVOS	95.7%	₡ 152.000.000,00
PATRIMONIO		
Capital social	31.5%	₡ 50.000.000,00
Resultados acumulados	-9.4%	-₡ 15.000.000,00
TOTAL PATRIMONIO	22.0%	₡ 35.000.000,00

Fuente: Elaboración propia con datos publicados de la empresa del sector panadería.

En cuanto a la estructura de financiamiento, los pasivos representan el 95,7% del total de activos, lo que indica un nivel de apalancamiento todavía elevado, aunque menor al registrado previamente. Dentro de los pasivos corrientes, las cuentas por pagar a proveedores internacionales ascienden al 31,5%, consolidándose como la principal fuente de exposición al tipo de cambio. Este nivel sigue siendo significativo, pero es coherente con el ajuste proyectado para 2026, donde la empresa reduce su dependencia de insumos importados y se beneficia de un tipo de cambio más favorable. Los préstamos a corto plazo, ahora en 6,3%, muestran una disminución respecto al escenario anterior, lo que reduce la presión inmediata sobre la liquidez. Por su parte, los préstamos a largo plazo mantienen una participación del 44,1%, reflejando una estructura de deuda que continúa siendo pesada, pero estable.

El patrimonio representa el 22% del total de activos, afectado por resultados acumulados negativos del -9,4%, lo que evidencia que la empresa aún arrastra pérdidas de periodos anteriores. Sin embargo, la proporción patrimonial se mantiene relativamente estable, lo que permite sostener la coherencia con el escenario optimista proyectado para 2026, donde se espera una recuperación gradual de la rentabilidad y la liquidez.

En conjunto, el análisis vertical del 2025 revela una situación financiera todavía frágil, caracterizada por alta dependencia del endeudamiento y exposición al riesgo cambiario, pero con señales de ajuste que permiten una transición creíble hacia la recuperación planteada para el 2026. La mejora en el efectivo, la reducción de deuda de corto plazo y la estabilización del patrimonio constituyen elementos clave que fortalecen la viabilidad del escenario optimista.

Al contar con los análisis verticales de los periodos 2024 y 2025, fue posible realizar una comparativa entre ambos años con el fin de identificar cuáles indicadores financieros mostraron mejoras y cuáles evidenciaron deterioro. Este contraste permite observar la

evolución de la estructura financiera de la empresa y detectar tendencias relevantes en su desempeño.

A partir de esta información, se puede estimar y proyectar el comportamiento esperado para el año 2026. En caso de que la organización mantenga los mismos hábitos de gestión y no implemente medidas correctivas, los resultados sugieren un riesgo creciente de pérdida de liquidez y eventual quiebra. Por ello, el análisis comparativo no solo facilita la interpretación de los estados financieros, sino que también constituye una herramienta preventiva para anticipar escenarios críticos y orientar la toma de decisiones estratégicas.

Tabla 17 Estado de situación financiera, análisis vertical comparativo periodos 2024-2025

Estado de situación financiera, análisis vertical periodo 2024-2025 ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EMPRESA SECTOR PANADERÍA		
	Vertical 2024	Vertical 2025
ACTIVOS		
Activo corriente		
Efectivo y equivalentes	6,7%	7,6%
Cuentas por cobrar	12,0%	12,6%
Inventarios	1,3%	1,8%
Activo no corriente		
Propiedad, planta y equipo	73,3%	71,8%
Otros activos	6,7%	6,3%
TOTAL DE ACTIVOS	100%	100%
PASIVOS		
Pasivo corriente		
Cuenta por pagar proveedores nacionales	13,3%	13,9%
Cuenta por pagar proveedores internacionales (USD)	26,7%	31,5%
Préstamos a corto plazo	10,0%	6,3%
Pasivo no corriente		
Préstamos a largo plazo	46,7%	44,1%
TOTAL PASIVOS	96,7%	95,7%
PATRIMONIO		
Capital social	33,3%	31,5%
Resultados acumulados	-6,7%	-9,4%
TOTAL PATRIMONIO	26,7%	22,0%

Fuente: Elaboración propia con datos publicados de la empresa del sector panadería.

La comparación vertical entre 2024 y 2025 muestra que la estructura de activos se mantiene dominada por la propiedad, planta y equipo, aunque su participación disminuye

ligeramente de 73,3% a 71,8%, lo que indica estabilidad en la base productiva. El activo corriente mejora levemente gracias al aumento del efectivo de 6,7% a 7,6%, reflejando una posición de liquidez algo más sólida al cierre del 2025.

En los pasivos, el apalancamiento sigue siendo elevado, aunque con una ligera reducción del 96,7% al 95,7%. Sin embargo, las cuentas por pagar a proveedores internacionales aumentan de 26,7% a 31,5%, incrementando la exposición al riesgo cambiario. A la vez, los préstamos de corto plazo disminuyen de 10% a 6,3%, lo que reduce la presión inmediata sobre la liquidez. El patrimonio se debilita al pasar de 26,7% a 22%, afectado por mayores pérdidas acumuladas.

La comparación entre 2024 y 2025 muestra un deterioro progresivo en la estructura financiera de la empresa, marcado por una reducción del patrimonio, un aumento de las pérdidas acumuladas y una mayor dependencia del financiamiento externo. Aunque la composición del activo se mantiene estable y centrada en activos fijos, el crecimiento de las cuentas por pagar a proveedores internacionales incrementa la exposición al riesgo cambiario y limita la liquidez operativa. Si bien el efectivo mejora ligeramente en 2025, este avance no compensa el incremento de las obligaciones ni la caída del patrimonio.

ANÁLISIS HORIZONTAL

El análisis horizontal permite evaluar la variación absoluta y porcentual entre dos periodos contables, con el fin de identificar incrementos o disminuciones en las diferentes partidas de los estados financieros. Este tipo de análisis es especialmente útil para detectar tendencias y para relacionar los cambios con factores externos, como variaciones en el tipo de cambio, afectaciones en el costo de materias primas importadas, servicios contratados en el exterior o adquisición de equipos.

Primero se obtiene la diferencia entre ambos años, luego ese resultado se divide entre el valor del año anterior y finalmente se multiplica por cien. Este procedimiento permite

medir con precisión el crecimiento o la disminución de cada partida y facilita la interpretación de los cambios financieros a lo largo del tiempo.

Tabla 18 Análisis horizontal balance general periodo 2024-2025

Análisis Horizontal balance general 2024-2025				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EMPRESA SECTOR PANADERÍA				
	Diciembre 2024	Diciembre 2025	VA	VR
ACTIVOS				
Activo corriente				
Efectivo y equivalentes	₡ 10,000,000.00	₡ 12,000,000.00	₡ 2,000,000.00	20,0%
Cuentas por cobrar	₡ 18,000,000.00	₡ 20,000,000.00	₡ 2,000,000.00	11,1%
Inventarios	₡ 2,000,000.00	₡ 2,800,000.00	₡ 800,000.00	40,0%
Activo no corriente				
Propiedad, planta y equipo	₡ 110,000,000.00	₡ 114,000,000.00	₡ 4,000,000.00	3,6%
Otros activos	₡ 10,000,000.00	₡ 10,000,000.00	₡ -	0,0%
TOTAL DE ACTIVOS	₡ 150,000,000.00	₡ 158,800,000.00	₡ 8,800,000.00	5,9%
PASIVOS				
Pasivo corriente				
Cuenta por pagar proveedores nacionales	₡ 20,000,000.00	₡ 22,000,000.00	₡ 2,000,000.00	10,0%
Cuenta por pagar proveedores internacionales (USD)	₡ 40,000,000.00	₡ 50,000,000.00	₡ 10,000,000.00	25,0%
Préstamos a corto plazo	₡ 15,000,000.00	₡ 10,000,000.00	-₡ 5,000,000.00	33,3%
Pasivo no corriente				
Préstamos a largo plazo	₡ 70,000,000.00	₡ 70,000,000.00	₡ -	0,0%
TOTAL PASIVOS	₡ 145,000,000.00	₡ 152,000,000.00	₡ 7,000,000.00	4,8%
PATRIMONIO				
Capital social	₡ 50,000,000.00	₡ 50,000,000.00	₡ -	0,0%
Resultados acumulados	-₡ 10,000,000.00	-₡ 15,000,000.00	-₡ 5,000,000.00	50,0%
TOTAL PATRIMONIO	₡ 40,000,000.00	₡ 35,000,000.00	-₡ 5,000,000.00	12,5%

Fuente: Elaboración propia con datos publicados de la empresa del sector panadería.

El análisis horizontal muestra un crecimiento moderado del activo total del 5,9%, impulsado principalmente por el aumento en efectivo, cuentas por cobrar y un incremento del 40% en inventarios. Aunque este crecimiento refleja mayor actividad operativa, también implica una mayor inversión en capital de trabajo que podría presionar la liquidez si no se acompaña de una rotación eficiente. La inversión en propiedad, planta y equipo crece un 3,6%, manteniendo la estructura intensiva en activos fijos característica del sector.

En los pasivos, se observa un incremento del 4,8%, explicado principalmente por el aumento en las cuentas por pagar a proveedores internacionales al 25%, lo que implica la exposición al riesgo cambiario. En contraste, los préstamos de corto plazo disminuyen en 33,3%, lo que reduce la presión inmediata sobre la liquidez y es coherente con los ajustes proyectados para 2026. El pasivo a largo plazo se mantiene sin variación.

El patrimonio presenta una disminución del 12,5%, producto del aumento en las pérdidas acumuladas al 50%, lo que debilita la estructura financiera y reduce la capacidad de la empresa para sostener su operación con recursos propios.

En conjunto, el análisis horizontal evidencia una empresa que, aunque incrementa su nivel de actividad, enfrenta mayor exposición cambiaria, menor fortaleza patrimonial y una estructura de deuda que continúa siendo elevada, factores que incrementan el riesgo operativo hacia el siguiente periodo.

ESTADO DE RESULTADOS

El Estado de Resultados se incorpora en la investigación porque permite identificar el origen de los indicadores de rentabilidad, los cuales no pueden obtenerse únicamente del balance general. Este estado financiero muestra las ventas, el costo de ventas, los gastos operativos y la utilidad neta, elementos indispensables para calcular márgenes como el margen bruto, margen operativo, margen neto, rentabilidad sobre los activos (ROA), rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y rentabilidad sobre las ventas (ROS).

Además, incluirlo brinda transparencia y coherencia metodológica, ya que permite al lector verificar de dónde provienen las cifras utilizadas en los indicadores. También facilita comprender cómo las pérdidas del periodo afectan directamente al patrimonio y explican el deterioro observado en los análisis verticales y horizontales del balance. En síntesis, el Estado de Resultados complementa el análisis financiero y permite evaluar de manera integral el rendimiento de la empresa.

En la tabla a continuación, se muestra el estado de resultados de la empresa del sector panadería a investigar de los periodos 2024 y 2025, así es más sencillo hacer una comparativa y un análisis entre ambos periodos.

Tabla 19 Estado de Resultados de los periodos 2024 y 2025

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EMPRESA SECTOR PANADERÍA			
Estados de Resultados 2024-2025			
	2024		2025
Ventas	₡ 160,000,000.00	₡	175,000,000.00
<u>Costo de ventas</u>			
Materias Primas importadas (USD)	₡ 35,000,000.00	₡	45,000,000.00
Materias Primas Nacionales	₡ 20,000,000.00	₡	24,000,000.00
Mano de obra directa	₡ 10,000,000.00	₡	12,000,000.00
Costos indirectos de fabricación	₡ 10,000,000.00	₡	10,000,000.00
Total costo de ventas	₡ 75,000,000.00	₡	91,000,000.00
Utilidad bruta	₡ 85,000,000.00	₡	84,000,000.00
<u>Gastos operativos</u>			
Sueldos administrativos	₡ 13,000,000.00	₡	14,000,000.00
Publicidad y mercadeo	₡ 5,000,000.00	₡	6,000,000.00
Gastos de transporte y distribución	₡ 4,000,000.00	₡	4,500,000.00
Otros gastos administrativos	₡ 2,500,000.00	₡	2,800,000.00
Total gastos operativos	₡ 24,500,000.00	₡	27,300,000.00
Utilidad operativa	₡ 60,500,000.00	₡	56,700,000.00
Gastos financieros	₡ 4,000,000.00	₡	5,000,000.00
Utilidad neta	₡ 56,500,000.00	₡	51,700,000.00

Fuente: Elaboración propia con datos publicados de la empresa del sector panadería.

El análisis del estado de resultados anterior evidencia que la empresa experimentó un crecimiento sólido en su actividad operativa entre 2024 y 2025, impulsado principalmente por el aumento en las ventas, que pasaron de ₡160 millones a ₡175 millones, equivalente a un crecimiento del 9.4%. Este incremento refleja una mayor demanda o una estrategia comercial más efectiva.

En cuanto al costo de ventas, se observa un aumento significativo, especialmente en las materias primas importadas, que suben de ₡35 millones a ₡45 millones. Este comportamiento confirma que la empresa mantiene una alta dependencia de insumos en

USD, lo que la expone directamente a la volatilidad del tipo de cambio. Aunque las materias primas nacionales y la mano de obra también aumentan, el mayor impacto proviene del componente importado. Aun así, la empresa logra sostener un margen bruto estable, pasando de ¢85 millones en 2024 a ¢84 millones en 2025, lo que evidencia una gestión eficiente del costo total pese a las presiones externas.

Los gastos operativos aumentan de ¢24.5 millones a ¢27.3 millones, impulsados por mayores inversiones en publicidad, transporte y sueldos administrativos. Aunque este incremento reduce la utilidad operativa, la empresa mantiene un resultado robusto, pasando de ¢60.5 millones a ¢56.7 millones, lo que demuestra que la operación sigue siendo rentable.

En el ámbito financiero, los gastos aumentan de ¢4 millones a ¢5 millones, reflejando mayor carga por intereses o un incremento en el costo del financiamiento. Aun así, la empresa cierra 2025 con una utilidad neta positiva de ¢51.7 millones, ligeramente inferior a los ¢56.5 millones del 2024, pero manteniendo una posición financiera saludable.

En conjunto, la comparación entre ambos periodos muestra que, aunque los costos crecieron más rápido que las ventas, la empresa logró preservar su rentabilidad, sostener márgenes estables y mantener un desempeño financiero positivo. La principal vulnerabilidad continúa siendo la exposición al tipo de cambio, lo que subraya la importancia de fortalecer el uso de materias primas nacionales y optimizar la gestión de costos para asegurar la sostenibilidad en escenarios cambiarios adversos.

ANÁLISIS DE LOS INDICADORES FINANCIEROS PARA DETERMINAR EL RENDIMIENTO

Para evaluar el rendimiento y la situación financiera de la empresa del sector panadería, se seleccionaron aquellos indicadores financieros que resultan más relevantes y aplicables según la información disponible en los estados financieros de 2024 y 2025. Estos

indicadores permiten analizar la rentabilidad, liquidez, endeudamiento y eficiencia operativa, aspectos fundamentales para comprender la estabilidad y desempeño del negocio.

Tabla 20 Fórmula de indicadores financieros.

INDICADORES FINANCIEROS	
Principales indicadores	
Indicadores de rentabilidad	
Margen Bruto	$(\text{Ventas} - \text{Costo de ventas}) / \text{Ventas}$
Margen Operativo	$\text{Utilidad operativa} / \text{Ventas}$
Margen Neto	$\text{Utilidad neta} / \text{Ventas}$
Rendimiento del activo promedio (ROA)	$\text{Utilidad neta} / \text{Activos totales}$
Rentabilidad del patrimonio promedio (ROE)	$\text{Utilidad neta} / \text{Patrimonio}$
Rentabilidad sobre ventas (ROS)	$\text{Utilidad neta} / \text{Ventas}$
Indicadores de liquidez	
Razón corriente	$\text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$
Prueba ácida (liquidez inmediata)	$(\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}) / \text{Pasivo corriente}$
Indicadores de endeudamiento	
Endeudamiento total	Total de pasivos
Deuda a patrimonio	$\text{Pasivo} / \text{Patrimonio}$
Indicadores de eficiencia	
Rotación de activos	$\text{Ventas} / \text{Activos totales}$
Rotación de inventarios	$\text{Costo de ventas} / \text{Inventario promedio}$
Días de inventario	$365 / \text{Rotación de inventarios}$

Fuente: Elaboración propia con datos publicados de la empresa del sector panadería.

En primer lugar, se incluyen los indicadores de rentabilidad como el margen bruto, margen operativo, margen neto, ROA, ROE y ROS. Estos permiten determinar la capacidad de la empresa para generar utilidades a partir de sus ventas, activos y patrimonio.

También se incorporan los indicadores de liquidez, específicamente la razón corriente y la prueba ácida, debido a que permiten evaluar la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. Esto es importante en contextos donde parte de los costos está influenciada por el tipo de cambio.

Asimismo, se analizan los indicadores como el endeudamiento total y la relación deuda contra patrimonio, con el fin de medir el nivel de riesgo financiero y la dependencia del negocio respecto a fuentes externas de financiamiento.

Finalmente, se incluyen indicadores de eficiencia operativa, como la rotación de activos, rotación de inventarios y días de inventario, ya que permiten evaluar qué tan eficientemente la empresa utiliza sus recursos para generar ingresos y mantener su operación.

En conjunto, estos indicadores ofrecen una visión integral del rendimiento financiero de la empresa y permiten identificar áreas críticas relacionadas con liquidez, rentabilidad, apalancamiento y eficiencia, elementos clave para la toma de decisiones estratégicas.

El análisis de los indicadores financieros del 2024 muestra un desempeño altamente favorable en términos de rentabilidad, aunque acompañado de riesgos significativos en liquidez y endeudamiento.

En materia de rentabilidad, los resultados son sobresalientes. El margen bruto del 53,1% evidencia una estructura de costos eficiente que permite conservar más de la mitad de las ventas como utilidad bruta. El margen operativo del 37,8% y el margen neto del 35,3% confirman que la empresa no solo controla adecuadamente sus costos de producción, sino también sus gastos administrativos y financieros. El ROA del 37,7% refleja un retorno elevado sobre los activos, mientras que el ROE del 141,3% es elevado porque la empresa opera con un patrimonio muy pequeño en comparación con su nivel de deuda; es decir, la alta rentabilidad no proviene de una estructura sólida, sino del fuerte endeudamiento que amplifica artificialmente el rendimiento para los socios. El ROS del 35,3% reafirma la capacidad de la empresa para convertir ventas en utilidades.

En cuanto a la liquidez, los indicadores revelan una situación crítica. La razón corriente de 0.40 y la prueba ácida de 0.37 se encuentran muy por debajo del valor de referencia (≥ 1), lo que indica que la empresa no cuenta con activos líquidos suficientes para

cubrir sus obligaciones de corto plazo. Esta condición limita la flexibilidad operativa y aumenta el riesgo de incumplimiento financiero.

Respecto al endeudamiento, la empresa presenta una estructura altamente apalancada. El endeudamiento total del 96.7% muestra que casi la totalidad de los activos están financiados con deuda, mientras que la relación Deuda/Patrimonio de 3.625 confirma una fuerte dependencia de recursos externos. Aunque este apalancamiento potencia la rentabilidad del patrimonio, también incrementa la vulnerabilidad ante cambios en ventas, costos o tasas de interés.

En términos de eficiencia, los resultados son positivos. La rotación de activos de 1,07 indica un uso adecuado de los recursos para generar ventas. La rotación de inventarios de 31,25 veces y los 10 días de inventario son coherentes con la naturaleza perecedera del sector panadero, reflejando una gestión eficiente de insumos y productos terminados.

Tabla 21 Indicadores financieros del año 2024

INDICADORES FINANCIEROS 2024		
INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA SECTOR PANADERÍA		
Principales indicadores		2024
Indicadores de rentabilidad		
Margen Bruto	$(\text{C}\$160,000,000 - \text{C}\$75,000,000) / \text{C}\$160,000,000$	53,1%
Margen Operativo	$\text{C}\$60,500,000 / \text{C}\$160,000,000$	37,8%
Margen Neto	$\text{C}\$56,500,000 / \text{C}\$160,000,000$	35,3%
Rendimiento del activo promedio (ROA)	$\text{C}\$56,500,000 / \text{C}\$150,000,000$	37,7%
Rentabilidad del patrimonio promedio (ROE)	$\text{C}\$56,500,000 / \text{C}\$40,000,000$	141,3%
Rentabilidad sobre ventas (ROS)	$\text{C}\$56,500,000 / \text{C}\$160,000,000$	35,3%
Indicadores de liquidez		
Razón corriente	$\text{C}\$30,000,000 / \text{C}\$75,000,000$	0,40
Prueba ácida (liquidez inmediata)	$(\text{C}\$30,000,000 - \text{C}\$2,000,000) / \text{C}\$75,000,000$	0,37
Indicadores de endeudamiento		
Endeudamiento total	$\text{C}\$145,000,000 / \text{C}\$150,000,000$	96,7%
Deuda a patrimonio	$\text{C}\$145,000,000 / \text{C}\$40,000,000$	3,625
Indicadores de eficiencia		
Rotación de activos	$\text{C}\$160,000,000 / \text{C}\$150,000,000$	1.07
Rotación de inventarios	$\text{C}\$75,000,000 / \text{C}\$2,400,000$	31.25
Días de inventario	365 / 35.42	10 días

Fuente: Elaboración propia con datos publicados de la empresa del sector panadería.

En conclusión, la empresa presenta márgenes de rentabilidad excepcionalmente altos y una operación eficiente, especialmente en la gestión de inventarios. Sin embargo, la baja liquidez y el elevado endeudamiento representan los principales riesgos financieros, ya que comprometen la capacidad de la empresa para enfrentar obligaciones inmediatas y la hacen altamente dependiente del financiamiento externo. Aunque el ROE es extraordinariamente atractivo, está impulsado por un nivel de apalancamiento que podría comprometer la estabilidad a largo plazo si no se corrige la estructura de deuda.

Tabla 22 Indicadores financieros del año 2025

INDICADORES FINANCIEROS 2025		
INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA SECTOR PANADERÍA		
Principales indicadores		2025
Indicadores de rentabilidad		
Margen Bruto	$(\text{C}\$175,000,000 - \text{C}\$91,000,000) / \text{C}\$175,000,000$	48,0%
Margen Operativo	$\text{C}\$56,700,000 / \text{C}\$175,000,000$	32,4%
Margen Neto	$\text{C}\$51,700,000 / \text{C}\$175,000,000$	29,5%
Rendimiento del activo promedio (ROA)	$\text{C}\$51,700,000 / \text{C}\$158,800,000$	32,6%
Rentabilidad del patrimonio promedio (ROE)	$\text{C}\$51,700,000 / \text{C}\$35,000,000$	147,7%
Rentabilidad sobre ventas (ROS)	$\text{C}\$51,700,000 / \text{C}\$175,000,000$	29,5%
Indicadores de liquidez		
Razón corriente	$\text{C}\$34,800,000 / \text{C}\$82,000,000$	0,42
Prueba ácida (liquidez inmediata)	$(\text{C}\$34,800,000 - \text{C}\$2,800,000) / \text{C}\$82,000,000$	0,39
Indicadores de endeudamiento		
Endeudamiento total	$\text{C}\$152,000,000 / \text{C}\$158,800,000$	96%
Deuda a patrimonio	$\text{C}\$152,000,000 / \text{C}\$35,000,000$	4,4
Indicadores de eficiencia		
Rotación de activos	$\text{C}\$175,000,000 / \text{C}\$158,800,000$	1,10
Rotación de inventarios	$\text{C}\$91,000,000 / \text{C}\$2,400,000$	37,92
Días de inventario	365 / 37.92	9 días

Fuente: Elaboración propia con datos publicados de la empresa del sector panadería.

Los indicadores financieros del 2025 de la tabla 22 muestran un desempeño sólido en rentabilidad, aunque acompañado de una estructura financiera frágil, marcada por baja liquidez y un endeudamiento elevado.

En términos de rentabilidad, la empresa mantiene resultados favorables pese al aumento en los costos. El margen bruto del 48% refleja que, aunque el costo de ventas

creció respecto al 2024, la empresa aún conserva casi la mitad de sus ingresos como utilidad bruta. El margen operativo del 32.4% y el margen neto del 29.5% confirman que la operación sigue siendo rentable y que la empresa logra generar utilidades después de cubrir gastos administrativos y financieros. El ROA del 32.6% evidencia un retorno alto sobre los activos, mientras que el ROE del 147.7% muestra un valor alto que no se debe únicamente a un desempeño sobresaliente, sino principalmente al alto nivel de endeudamiento, que amplifica el rendimiento sobre un patrimonio reducido.

En materia de liquidez, la situación continúa siendo crítica. La razón corriente de 0.42 y la prueba ácida de 0.39 se mantienen muy por debajo del nivel recomendado de igual o mayor a 1, lo que indica que la empresa no cuenta con activos líquidos suficientes para cubrir sus obligaciones de corto plazo. Esta condición limita la capacidad de respuesta ante compromisos inmediatos y aumenta el riesgo operativo.

Respecto al endeudamiento, la empresa presenta una estructura altamente apalancada. El endeudamiento total del 96% evidencia que casi todos los activos están financiados con deuda, mientras que la relación Deuda/Patrimonio de 4.4 confirma una dependencia creciente del financiamiento externo. Aunque este apalancamiento potencia el ROE, también incrementa la vulnerabilidad ante variaciones en ventas, costos o tasas de interés.

En cuanto a eficiencia, los resultados son positivos. La rotación de activos de 1.10 indica un uso adecuado de los recursos para generar ventas. La rotación de inventarios de 37.92 veces y los 9 días de inventario son coherentes con la naturaleza perecedera del sector panadero, reflejando una gestión eficiente de insumos y productos terminados.

En conclusión, en 2025, la empresa mantiene márgenes de rentabilidad altos y una operación eficiente, especialmente en la gestión de inventarios. Sin embargo, la baja liquidez y el elevado endeudamiento continúan siendo los principales riesgos financieros. Aunque el ROE es excepcionalmente alto, este resultado está impulsado por un patrimonio reducido

frente a un volumen considerable de deuda, lo que incrementa la fragilidad financiera. La empresa sigue siendo rentable, pero su estabilidad depende de mejorar la liquidez y reducir la dependencia del financiamiento externo.

Tabla 23 Indicadores financieros comparativa 2024-2025

INDICADORES FINANCIEROS 2024-2025				
INDICADORES FINANCIEROS EMPRESA SECTOR PANADERÍA				
Principales indicadores			2024	2025
Indicadores de rentabilidad				
Margen Bruto	(Ventas – Costo de ventas) / Ventas		53,1%	48,0%
Margen Operativo	Utilidad operativa / Ventas		37,8%	32,4%
Margen Neto	Utilidad neta / Ventas		35,3%	29,5%
Rendimiento del activo promedio (ROA)	Utilidad neta / Activos totales		37,7%	32,6%
Rentabilidad del patrimonio promedip (ROE)	Utilidad neta / Patrimonio		141,3%	147,7%
Rentabilidad sobre ventas (ROS)	Utilidad neta / Ventas		35,3%	29,5%
Indicadores de liquidez				
Razón corriente	Activo corriente / Pasivo corriente		0,40	0,42
Prueba ácida (liquidez inmediata)	(Activo corriente – Inventarios) / Pasivo corriente		0,37	0,39
Indicadores de endeudamiento				
Endeudamiento total	Total de pasivos		96,7%	95,7%
Deuda a patrimonio	Pasivo / Patrimonio		3,625	4,3
Indicadores de eficiencia				
Rotación de activos	Ventas / Activos totales		1.07	1.10
Rotación de inventarios	Costo de ventas / Inventario promedio		31.25	37.92
Días de inventario	365 / Rotación de inventarios		10 días	9 días

Fuente: Elaboración propia con datos publicados de la empresa del sector panadería.

La comparación de los indicadores financieros entre 2024 y 2025 muestra un deterioro moderado en la rentabilidad, acompañado de una ligera mejora en liquidez, pero también de un mayor nivel de apalancamiento, lo que incrementa el riesgo financiero general de la empresa.

En términos de rentabilidad, todos los márgenes presentan una disminución respecto al 2024. El margen bruto baja de 53.1% a 48%, reflejando un aumento en los costos de producción. De igual forma, el margen operativo desciende de 37.8% a 32.4%, y el margen neto cae de 35.3% a 29.5%, lo que indica que, aunque la empresa sigue siendo rentable, su capacidad para generar utilidades se reduce. El ROA disminuye de 37.7% a 32.6%,

mostrando un menor retorno sobre los activos. Por su parte, el ROE aumenta ligeramente de 141.3% a 147.7%, pero este incremento no es positivo: se debe a un patrimonio más reducido frente a un nivel de deuda mayor, lo que amplifica artificialmente la rentabilidad para los socios.

En materia de liquidez, aunque los indicadores siguen siendo críticos, se observa una mejora marginal. La razón corriente pasa de 0.40 a 0.42 y la prueba ácida de 0.37 a 0.39, valores que continúan muy por debajo del nivel recomendado (≥ 1). Esto confirma que la empresa no cuenta con activos líquidos suficientes para cubrir sus obligaciones de corto plazo, manteniendo un riesgo operativo elevado.

Respecto al endeudamiento, la empresa continúa altamente apalancada. El endeudamiento total se mantiene alrededor del 96%, lo que significa que casi todos los activos siguen financiados con deuda. Sin embargo, la relación Deuda/Patrimonio aumenta de 3.625 a 4.3, evidenciando una dependencia creciente del financiamiento externo y un patrimonio cada vez más reducido en proporción al pasivo.

En cuanto a eficiencia, los indicadores muestran una mejora. La rotación de activos aumenta de 1.07 a 1.10, y la rotación de inventarios sube de 31.25 a 37.92 veces, reduciendo los días de inventario de 10 a 9 días. Esto es coherente con la naturaleza perecedera del sector panadero y refleja una gestión eficiente de insumos y productos terminados.

Entre 2024 y 2025, la empresa experimenta un deterioro en la rentabilidad, una ligera mejora en liquidez, y un mayor nivel de apalancamiento, lo que incrementa su vulnerabilidad financiera. Aunque la eficiencia operativa mejora, especialmente en inventarios, esto no compensa la presión que ejercen los costos crecientes y la dependencia del financiamiento externo. La empresa sigue siendo rentable, pero su estabilidad depende de fortalecer la liquidez y reducir el nivel de deuda para evitar riesgos mayores en los próximos periodos.

4.4 OBJETIVO ESPECÍFICO 2

Analizar el comportamiento del tipo de cambio del dólar, considerando tendencias recientes y posibles escenarios para el periodo 2026.

El análisis del tipo de cambio y su volatilidad es fundamental para comprender cómo las fluctuaciones del dólar afectan los costos, la rentabilidad y la estabilidad financiera de la empresa, especialmente cuando existe exposición a proveedores extranjeros y deudas en moneda extranjera hacia ellos.

Durante el año 2025, el tipo de cambio del dólar en Costa Rica mostró una tendencia claramente descendente, reflejando un proceso continuo de apreciación del colón. Los datos del Banco Central de Costa Rica evidencian que tanto el tipo de cambio de compra como el de venta se desplazaron desde niveles cercanos a los ₡510 hacia valores inferiores a los ₡480 conforme avanzó el periodo. Este comportamiento se desarrolló en un entorno de baja volatilidad, caracterizado por movimientos graduales y la ausencia de fluctuaciones abruptas.

Figura 17 Gráfica del tipo de cambio del dólar en Costa Rica en el año 2025



Fuente: (Banco Central de Costa Rica, 2026)

Como se observa en la gráfica, durante el mes de diciembre se presentó un descenso abrupto en el tipo de cambio, seguido de una recuperación en los días posteriores. Este

comportamiento generó un episodio puntual de mayor variabilidad dentro del mes. No obstante, al analizar el periodo completo, se confirma que el año mantuvo una volatilidad baja, caracterizada por fluctuaciones moderadas y picos aislados de corta duración. En términos generales, el tipo de cambio mostró estabilidad, con movimientos acotados que no alteraron la tendencia predominante del periodo. En conjunto, el 2025 puede describirse como un año de consolidación del colón fuerte, donde el mercado cambiario operó con estabilidad y previsibilidad.

En 2026, el tipo de cambio mantuvo la tendencia general de apreciación del colón, aunque con una pendiente menos pronunciada que en el año anterior. Los valores se movieron dentro de un rango aproximado de ₡515 a ₡475, lo que evidencia un comportamiento más estable y horizontal. La volatilidad permaneció baja, y las variaciones observadas fueron moderadas y consistentes con un mercado ordenado.

Figura 18 Gráfica del tipo de cambio del dólar en Costa Rica en el año 2026



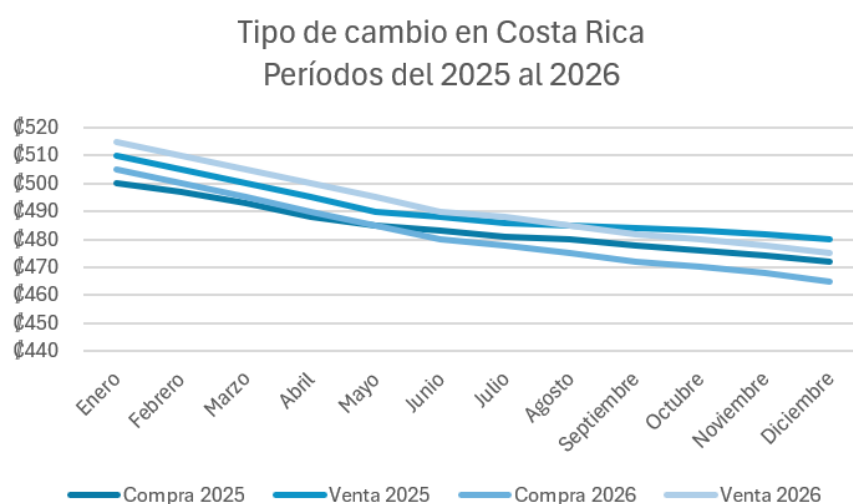
Fuente: (Banco Central de Costa Rica, 2026)

Al analizar la gráfica presentada en la figura 18, se observa que durante el año 2026 el tipo de cambio mostró una disminución progresiva a lo largo de los meses, reflejando una apreciación gradual del colón frente al dólar. No obstante, este comportamiento se desarrolló en un entorno marcado por riesgos latentes, principalmente asociados a factores externos como variaciones en las tasas de interés internacionales, cambios en los flujos turísticos y

ajustes en la inversión extranjera directa. Si bien estos elementos no generaron episodios significativos de inestabilidad durante el periodo analizado, sí constituyen vulnerabilidades potenciales que podrían alterar la trayectoria del tipo de cambio en escenarios adversos. En consecuencia, el 2026 puede caracterizarse como un año de estabilidad con sensibilidad externa.

Con base en la tendencia observada en la gráfica caracterizada por una pendiente descendente suave y movimientos acotados, es razonable anticipar que, para el resto del 2026, el tipo de cambio mantendrá un comportamiento similar: estabilidad con ligeras variaciones a la baja, siempre dentro de un rango estrecho. La ausencia de picos abruptos en los meses previos sugiere que el mercado continuará operando de manera ordenada, salvo que se materialicen shocks externos de magnitud considerable. En consecuencia, el 2026 puede caracterizarse como un año de estabilidad con sensibilidad externa, en el cual el mercado cambiario se mantiene equilibrado, pero expuesto a posibles perturbaciones provenientes del entorno internacional.

Figura 19 Gráfica del tipo de cambio del dólar en Costa Rica en el año 2025 y 2026



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

La comparación entre los periodos del 2025 y 2026, permite identificar una continuidad en la apreciación del colón, pero también diferencias relevantes en la intensidad

y el contexto de dicha apreciación. Tengamos en cuenta que se hizo una estimación para los meses faltantes del 2026 en base al comportamiento de la fluctuación cambiaria de los meses anteriores.

En 2025, la apreciación fue más marcada y sostenida, reflejando un proceso de ajuste estructural impulsado por condiciones macroeconómicas favorables. La pendiente descendente del tipo de cambio fue más pronunciada, y la volatilidad se mantuvo baja, lo que facilitó la planificación financiera y redujo la incertidumbre cambiaria.

Por el otro lado, el 2026 mostró una apreciación más moderada y un comportamiento más estable, con movimientos dentro de un rango estrecho. Aunque la volatilidad continuó siendo baja, el entorno presentó mayor exposición a factores externos, lo que introduce riesgos potenciales que no estaban tan presentes en 2025.

Mientras el 2025 representó un año de ajuste y consolidación, el 2026 se caracterizó por una estabilidad condicionada, dependiente de la evolución del entorno internacional. El tipo de cambio mostró una tendencia descendente y estable en ambos años, con baja volatilidad y una apreciación sostenida del colón, siendo 2025 más pronunciado y 2026 más moderado pero sensible a factores externos, ambos periodos confirman un fortalecimiento del colón.

En la gráfica a continuación se muestra la intervención cambiaria, con un cambio drástico en el comportamiento del Banco Central. Entre 2015 y 2024 predominan las ventas de dólares, utilizadas para frenar presiones en el tipo de cambio. Sin embargo, en 2026 se observa lo contrario, el Banco Central realiza compras masivas de divisas, lo que indica un exceso de oferta de dólares en el mercado y la necesidad de evitar una caída aún mayor del tipo de cambio. Este cambio sugiere un entorno cambiario más estable, pero también evidencia una presión a la baja del dólar que obliga al Banco Central a intervenir para evitar una apreciación excesiva del colón.

Figura 20 *Intervención cambia del Banco Central*

Intervención cambiaria del Banco Central

En millones de dólares. Solo incluye operaciones por estabilización.

	Compras por estabilización	Ventas por estabilización	Total
2015	1	139	140
2016	0	303	303
2017	0	771	771
2018	0	453	453
2019	0	76	76
2020	0	280	280
2021	0	36	36
2022	0	192	192
2023	0	43	43
2024	0	10	10
2025	0	0	0
2026	774	0	774

Solamente contempla datos del periodo bajo el régimen de flotación administrada

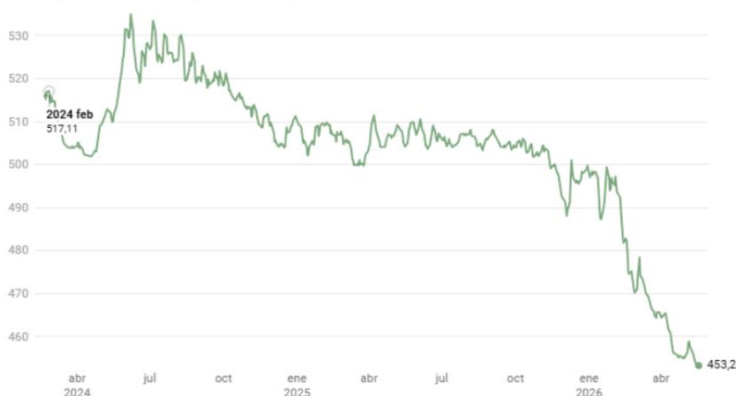
Fuente: (Banco Central de Costa Rica, 2026)

En la figura 21 del tipo de cambio, confirma esta tendencia. Entre 2024 y 2026 se observa una caída sostenida del tipo de cambio, pasando de niveles cercanos a ₡517 por dólar a valores alrededor de ₡453. Esta apreciación del colón refleja un mercado con mayor disponibilidad de divisas, posiblemente por mayores exportaciones, ingreso de capitales o menor demanda de dólares.

Figura 21 Tipo de cambio Banco Central 2024 al 2026

Tipo de cambio

Colones por dólar / Promedio ponderado del tipo de cambio en el Monex



Fuente: (Banco Central de Costa Rica, 2026)

La intervención del Banco Central en 2026 coincide con el punto más bajo del tipo de cambio, lo que sugiere que la autoridad monetaria busca evitar que la moneda local se aprecie demasiado y afecte la competitividad del sector exportador.

POSIBLES ESCENARIOS SEGÚN EL TIPO DE CAMBIO EN EL AÑO 2026

En el primer escenario, el tipo de cambio mantiene la tendencia descendente observada en la tabla y en las gráficas, permaneciendo dentro de un rango estable y con baja volatilidad durante el resto del 2026. El colón continúa apreciándose frente al dólar, impulsado por una oferta constante de divisas, condiciones macroeconómicas favorables y la ausencia de shocks externos significativos. En este contexto, la empresa se beneficiaría directamente, ya que el costo de su deuda en dólares disminuiría en términos de colones.

Esto reduciría la presión financiera mensual, mejoraría el flujo de caja y abriría la posibilidad de realizar pagos extraordinarios o renegociar condiciones con proveedores. Asimismo, podría acortar plazos de financiamiento e incluso destinar recursos adicionales a fortalecer su producción. En conjunto, este escenario favorece la recuperación financiera de la empresa, al disminuir el peso real de su endeudamiento externo y mejorar su liquidez operativa.

En el segundo escenario, los riesgos latentes identificados para 2026, como aumentos en las tasas de interés internacionales o variaciones en los flujos turísticos, se materializan parcialmente. Esto detiene la apreciación del colón y provoca un incremento moderado en el tipo de cambio, aunque sin alcanzar niveles de alta volatilidad. Bajo estas condiciones, el costo de la deuda en dólares aumentaría, obligando a la empresa a destinar una mayor cantidad de colones para cumplir con sus obligaciones.

Esto limitaría su flujo de caja y podría comprometer su capacidad de pago, especialmente considerando que, como se analizó en el Objetivo 1, la empresa opera con márgenes ajustados. La necesidad de solicitar plazos adicionales a proveedores podría afectar la disponibilidad de inventario y la continuidad de la producción. En consecuencia, este escenario incrementa la vulnerabilidad financiera de la empresa, ya que un repunte del tipo de cambio elevaría el costo de su deuda externa y deterioraría su liquidez.

4.5 OBJETIVO ESPECÍFICO 3

Elaborar la proyección del flujo de caja incorporando distintos escenarios del tipo de cambio.

En las siguientes tablas, se presenta la proyección del flujo de caja de la empresa con tres escenarios diferentes generando pruebas de estrés para identificar la vulnerabilidad de la empresa ante la fluctuación del tipo de cambio. Uno en el cual el tipo de cambio se mantiene estable, otro pesimista donde incrementa el tipo de cambio y por último uno optimista si el valor del tipo de cambio continúa bajando. Se analiza para un periodo de los primeros seis meses del año 2026 proyectado acorde a los previos análisis de los años 2024 y 2025. La elección de este horizonte temporal responde a la necesidad de contar con una estimación suficientemente precisa y, al mismo tiempo, útil para la toma de decisiones financieras en una empresa que mantiene un nivel elevado de endeudamiento en dólares con proveedores extranjeros.

Realizar la proyección cada seis meses es especialmente importante porque permite anticipar con mayor claridad los efectos de las variaciones del tipo de cambio sobre la liquidez y la capacidad de pago. Un periodo más corto, como tres meses, limitaría la capacidad de planificación estratégica, mientras que una proyección a doce meses incorporaría un nivel de incertidumbre demasiado alto, especialmente en un entorno expuesto a riesgos cambiarios. Por ello, el horizonte semestral ofrece un equilibrio adecuado entre precisión y anticipación, permitiendo evaluar oportunamente la presión financiera, ajustar estrategias de pago y tomar decisiones informadas sobre inventarios, producción y renegociación de obligaciones.

En este primer escenario base se proyecta que el tipo de cambio mantendrá el comportamiento observado recientemente, en el cual el colón continúa apreciándose frente

al dólar. Bajo esta dinámica, el tipo de cambio se ubicaría dentro de un rango estimado entre ₡470 y ₡480 por dólar, reflejando un mercado cambiario estable y con baja volatilidad.

El flujo de caja proyectado para el primer semestre del 2026 evidencia un deterioro progresivo de la liquidez, a pesar de que las ventas se mantienen estables y en niveles relativamente altos, oscilando entre ₡14,400,000 y ₡14,900,000 mensuales. Aunque estos ingresos permiten iniciar el periodo con saldos positivos alcanzando ₡14,305,000 en febrero, no resultan suficientes para sostener la operación en el mediano plazo. A partir de marzo, las salidas de efectivo superan de forma constante a las entradas, provocando una disminución continua del saldo disponible hasta llegar a un déficit de -₡3,554,006 en junio.

Tabla 24 Escenario base, proyección del flujo de caja para la empresa del sector panadería a 6 meses

Tipo de cambio	₡ 480.00					
Período: 6 meses 2026	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Balance inicial	₡ 12,300,000	₡ 14,305,000	₡ 11,230,000	₡ 7,381,999	₡ 3,889,998	₡ 245,996
Entradas de Efectivo						
Ingreso de ventas	₡ 14,500,000	₡ 14,600,000	₡ 14,500,000	₡ 14,900,000	₡ 14,800,000	₡ 14,400,000
Salida de efectivo						
Costo de ventas	₡ 3,500,000	₡ 9,400,000	₡ 9,600,000	₡ 9,500,000	₡ 9,600,000	₡ 9,500,000
Gastos operativos	₡ 2,275,000	₡ 2,275,000	₡ 2,500,000	₡ 2,500,000	₡ 2,500,000	₡ 2,500,000
CXP Proveedores Nacionales	₡ 2,000,000	₡ 2,000,000	₡ 1,800,000	₡ 1,800,000	₡ 1,800,000	₡ 1,800,000
CXP Proveedores Internacionales	₡ 4,320,000	₡ 3,600,000	₡ 3,648,000	₡ 3,792,000	₡ 3,744,000	₡ 3,600,000
Gastos financieros	₡ 400,000	₡ 400,000	₡ 800,001	₡ 800,001	₡ 800,002	₡ 800,002
Total Salidas de Efectivo	₡ 12,495,000	₡ 17,675,000	₡ 18,348,001	₡ 18,392,001	₡ 18,444,002	₡ 18,200,002
Saldo Final	₡ 14,305,000	₡ 11,230,000	₡ 7,381,999	₡ 3,889,998	₡ 245,996	-₡ 3,554,006

Fuente: Elaboración propia según datos financieros de los estados de cuenta

El principal factor que explica esta tendencia es la estructura de costos, que continúa siendo elevada. El costo de ventas se mantiene entre ₡9,400,000 y ₡9,600,000, reflejando la fuerte dependencia de insumos importados cuyo pago mensual supera los ₡3.6 millones, incluso con un tipo de cambio estable de ₡480. A esto se suman los gastos operativos fijos

por ₡2,275,000–₡2,500,000, los pagos a proveedores nacionales por ₡1,800,000–₡2,000,000, y los gastos financieros que alcanzan hasta ₡800,001 en algunos meses. La combinación de estos rubros genera salidas totales que superan los ₡17,6 millones mensuales, muy por encima de las entradas.

En conjunto, el flujo de caja muestra que, aunque la empresa logra mantener un nivel sólido y estable de ventas, la carga de costos continúa siendo demasiado alta para sostener la liquidez a lo largo del semestre. Esto evidencia una situación de vulnerabilidad financiera: la empresa no genera suficiente efectivo para cubrir sus obligaciones mensuales, lo que deriva en un déficit acumulado creciente hacia el final del periodo.

El primer semestre del 2026 confirma que la empresa enfrenta una estructura de costos insostenible, donde las ventas, aunque fuertes, no logran compensar las salidas de efectivo. La dependencia de insumos importados, los gastos operativos fijos y los pagos recurrentes a proveedores generan una presión constante sobre la liquidez. Sin ajustes en costos o mejoras adicionales en ingresos, la empresa continuará enfrentando déficits que comprometen su estabilidad financiera.

En el segundo escenario se analiza la materialización del riesgo cambiario latente, considerando la posibilidad de que el tipo de cambio experimente un incremento sostenido que provoque una depreciación del colón costarricense. Para este análisis se proyecta un tipo de cambio de ₡510 por dólar, lo cual permite evaluar el impacto financiero que tendría un encarecimiento de los insumos importados y de las obligaciones denominadas en moneda extranjera sobre la liquidez de la empresa.

Tabla 25 Escenario estresado proyección del flujo de caja para la empresa del sector panadería a 6 meses

Tipo de cambio	₡ 510.00					
Período: 6 meses 2026	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Balance inicial	₡ 12,300,000	₡ 15,565,000	₡ 12,265,000	₡ 8,188,999	₡ 4,459,998	₡ 581,996
Entradas de Efectivo						
Ingreso de ventas	₡ 14,500,000	₡ 14,600,000	₡ 14,500,000	₡ 14,900,000	₡ 14,800,000	₡ 14,400,000
Salida de efectivo						
Costo de ventas	₡ 3,500,000	₡ 9,400,000	₡ 9,600,000	₡ 9,500,000	₡ 9,600,000	₡ 9,500,000
Gastos operativos	₡ 2,275,000	₡ 2,275,000	₡ 2,500,000	₡ 2,500,000	₡ 2,500,000	₡ 2,500,000
CXP Proveedores Nacionales	₡ 2,000,000	₡ 2,000,000	₡ 1,800,000	₡ 1,800,000	₡ 1,800,000	₡ 1,800,000
CXP Proveedores Internacionales	₡ 3,060,000	₡ 3,825,000	₡ 3,876,000	₡ 4,029,000	₡ 3,978,000	₡ 3,825,000
Gastos financieros	₡ 400,000	₡ 400,000	₡ 800,001	₡ 800,001	₡ 800,002	₡ 800,002
Total Salidas de Efectivo	₡ 11,235,000	₡ 17,900,000	₡ 18,576,001	₡ 18,629,001	₡ 18,678,002	₡ 18,425,002
Saldo Final	₡ 15,565,000	₡ 12,265,000	₡ 8,188,999	₡ 4,459,998	₡ 581,996	-₡ 3,443,006

Fuente: Elaboración propia según datos financieros de los estados de cuenta

El segundo escenario proyecta el efecto de una depreciación del colón frente al dólar, utilizando un tipo de cambio de ₡510, y evidencia un deterioro progresivo de la liquidez, aun cuando las ventas se mantienen estables a lo largo del semestre. Los ingresos mensuales entre ₡14,400,000 y ₡14,900,000 permiten iniciar el periodo con saldos positivos, alcanzando incluso ₡15,565,000 en febrero. Sin embargo, estos montos no son suficientes para compensar el incremento en las salidas de efectivo derivado del encarecimiento de los insumos importados.

El principal factor que explica esta tendencia es el aumento en los pagos a proveedores internacionales, que se ajustan al nuevo tipo de cambio y pasan de ₡3,060,000 en enero a más de ₡4,029,000 en abril. Este comportamiento refleja la alta sensibilidad de la empresa ante variaciones cambiarias, ya que una parte significativa de su producción depende de materias primas en dólares. Aunque el tipo de cambio sube moderadamente, el impacto sobre la liquidez es inmediato y sostenido.

A esto se suman los gastos operativos fijos, los pagos a proveedores nacionales y los gastos financieros, que en conjunto elevan las salidas mensuales por encima de los ₡18 millones. Esta estructura de costos, ya elevada en el escenario base, se vuelve aún más pesada bajo un tipo de cambio desfavorable. Como resultado, el saldo final disminuye mes a mes hasta volverse negativo en junio, alcanzando un déficit de –₡3,443,006.

En conjunto, el flujo de caja muestra que, aunque la empresa mantiene un nivel sólido de ventas, la depreciación del colón amplifica los costos en dólares y acelera la pérdida de liquidez. Esto evidencia una estructura financiera vulnerable, donde cualquier variación cambiaria incrementa la presión sobre la operación y compromete la capacidad de la empresa para sostener sus obligaciones en el corto plazo.

A continuación, se presenta el escenario optimista, construido bajo un tipo de cambio de ₡420, donde la apreciación del colón reduce el costo de los insumos importados y mejora la liquidez proyectada para el primer semestre de 2026.

Tabla 26 Escenario optimista proyección del flujo de caja para la empresa del sector panadería a 6 meses

Tipo de cambio	₡ 420.00					
Período: 6 meses 2026	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Balance inicial	₡ 12,300,000	₡ 16,105,000	₡ 13,480,000	₡ 10,087,999	₡ 7,069,998	₡ 3,893,996
Entradas de Efectivo						
Ingreso de ventas	₡ 14,500,000	₡ 14,600,000	₡ 14,500,000	₡ 14,900,000	₡ 14,800,000	₡ 14,400,000
Salida de efectivo						
Costo de ventas	₡ 3,500,000	₡ 9,400,000	₡ 9,600,000	₡ 9,500,000	₡ 9,600,000	₡ 9,500,000
Gastos operativos	₡ 2,275,000	₡ 2,275,000	₡ 2,500,000	₡ 2,500,000	₡ 2,500,000	₡ 2,500,000
CXP Proveedores Nacionales	₡ 2,000,000	₡ 2,000,000	₡ 1,800,000	₡ 1,800,000	₡ 1,800,000	₡ 1,800,000
CXP Proveedores Internacionales	₡ 2,520,000	₡ 3,150,000	₡ 3,192,000	₡ 3,318,000	₡ 3,276,000	₡ 3,150,000
Gastos financieros	₡ 400,000	₡ 400,000	₡ 800,001	₡ 800,001	₡ 800,002	₡ 800,002
Total Salidas de Efectivo	₡ 10,695,000	₡ 17,225,000	₡ 17,892,001	₡ 17,918,001	₡ 17,976,002	₡ 17,750,002
Saldo Final	₡ 16,105,000	₡ 13,480,000	₡ 10,087,999	₡ 7,069,998	₡ 3,893,996	₡ 543,994

Fuente: Elaboración propia según datos financieros de los estados de cuenta

El escenario optimista plantea una apreciación del colón frente al dólar, utilizando un tipo de cambio de ₡420, lo que reduce de manera directa el costo de los insumos importados

y alivia la presión sobre las salidas de efectivo. Este efecto se refleja de inmediato en los pagos a proveedores internacionales, que disminuyen a rangos entre ₡2,520,000 y ₡3,318,000, valores considerablemente menores a los observados en los otros escenarios. Esta reducción permite que la empresa inicie el semestre con una posición de liquidez más holgada y que conserve saldos positivos durante un periodo más prolongado.

A pesar de esta mejora, el flujo de caja continúa mostrando una tendencia descendente, ya que las ventas entre ₡14,400,000 y ₡14,900,000 no logran compensar la estructura de costos que sigue siendo elevada. El costo de ventas permanece entre ₡9,400,000 y ₡9,600,000, absorbiendo la mayor parte de las entradas de efectivo. A esto se suman los gastos operativos fijos, los pagos a proveedores nacionales y los gastos financieros, que en conjunto generan salidas mensuales superiores a ₡17,7 millones.

Como resultado, el saldo final disminuye gradualmente a lo largo del semestre: de ₡16,105,000 en febrero a ₡543,994 en junio. Aunque el escenario optimista evita caer en déficit durante el periodo analizado, evidencia que la empresa opera con márgenes muy ajustados y depende fuertemente de mantener un tipo de cambio favorable para sostener su liquidez.

El escenario optimista demuestra que una apreciación del colón genera un alivio inmediato en las salidas de efectivo, especialmente en los pagos a proveedores internacionales. Esta condición reduce la presión financiera y permite conservar liquidez por más tiempo. Por ello, cuando el tipo de cambio baja, la empresa debe aprovechar ese margen favorable para saldar deudas en dólares, disminuir su exposición cambiaria y fortalecer su posición financiera. Utilizar estos periodos para reducir obligaciones externas es clave para enfrentar con mayor estabilidad los meses en los que el tipo de cambio vuelva a subir.

Tabla 27 Resumen de los tres escenarios proyección del flujo de caja para la empresa del sector panadería a 6 meses

Escenario	Tipo de cambio	Impacto
<u>Base</u>	₡480	Estabilidad relativa, pero las ventas estables no logran cubrir una estructura de costos elevada.
Estresado	₡510	Aumento significativo de costos, especialmente en pagos internacionales; la liquidez se deteriora más rápido.
<u>Optimista</u>	₡420	La apreciación del colón reduce de forma importante los costos en dólares, permitiendo aliviar la presión sobre la liquidez y ofreciendo una oportunidad clave para saldar deudas en moneda extranjera.

Fuente: Elaboración propia.

En el escenario pesimista (₡510), la depreciación del colón incrementa de forma significativa los pagos a proveedores internacionales, lo que acelera el deterioro del flujo de caja y profundiza la pérdida de liquidez. La empresa enfrenta mayor presión financiera y un déficit que aparece más rápido.

En el escenario base (₡480), aunque existe cierta estabilidad en el tipo de cambio, las ventas constantes no logran cubrir una estructura de costos elevada. La liquidez se reduce de manera progresiva, reflejando que el problema central es la carga de costos y no únicamente el comportamiento cambiario.

Finalmente, en el escenario optimista (₡420), la apreciación del colón reduce de forma importante los costos en dólares y alivia la presión sobre las salidas de efectivo. Si bien esta mejora no es suficiente para revertir completamente la tendencia descendente del flujo de caja, sí representa una oportunidad clave para que la empresa aproveche el tipo de cambio favorable y salde deudas en moneda extranjera, disminuyendo su exposición cambiaria y fortaleciendo su posición financiera futura.

4.6 OBJETIVO ESPECÍFICO 4

Proponer estrategias financieras que permitan mitigar el impacto del tipo de cambio en el flujo de caja.

El análisis de los tres escenarios demuestra que la empresa mantiene una alta sensibilidad al comportamiento del tipo de cambio, debido a su dependencia de insumos importados y a una estructura de costos que supera la capacidad generadora de liquidez del negocio. Por ello, se plantean estrategias diferenciadas para cada escenario, orientadas a fortalecer la liquidez y reducir la exposición cambiaria.

En la siguiente figura podemos encontrar un resumen de las estrategias por cada una de las pruebas de estrés analizadas en el objetivo anterior.

Figura 22 Resumen de recomendaciones para cada prueba de estrés

ESCENARIO BASE ₡480	- Renegociación de precios y plazos con proveedores. - Control estricto del costo de ventas. - Optimización del capital de trabajo. - Coberturas cambiarias.
ESCENARIO ESTRESADO ₡510	- Sustitución de insumos importados - Política de precios. - Plan de contingencia de liquidez. - Identificación de rotación de insumos. - Análisis de cartera de clientes priorizando ventas
ESCENARIO OPTIMISTA ₡420	- Aprovechar el tipo de cambio bajo para compras anticipadas. - Reinversión del ahorro cambiario en mejoras operativas. - Revisión del portafolio de productos para eliminar líneas con bajo margen.

Fuente: Elaboración propia.

En el escenario base con un tipo de cambio de ₡480, el tipo de cambio se mantiene estable, pero las ventas continúan siendo insuficientes para cubrir la estructura de costos. Por ello, se recomienda renegociar condiciones con proveedores, tanto en precios como en plazos, así como fortalecer el control del costo de ventas mediante ajustes en compras, porciones y desperdicio. Además, es necesario optimizar el capital de trabajo, especialmente en inventarios y cuentas por pagar, con el fin de mejorar el margen bruto y reducir la presión mensual sobre el flujo de caja.

En el escenario pesimista con el tipo de cambio a ₡510 por dólar, la depreciación del colón incrementa de manera significativa los pagos en dólares, acelerando el deterioro de la liquidez. Para mitigar este riesgo, se recomienda implementar coberturas cambiarias, como contratos a plazo que permiten fijar el tipo de cambio y reducir la incertidumbre. Asimismo, se sugiere sustituir insumos importados por alternativas nacionales cuando sea viable, aplicar una política de precios dinámica que permita trasladar parte del aumento de costos al cliente y establecer un plan de contingencia de liquidez mediante líneas de crédito o reservas estratégicas.

En el escenario optimista donde el tipo de cambio está en ₡420, la apreciación del colón reduce de forma importante los pagos internacionales y permite que, a diferencia de los otros escenarios, el saldo de caja no sea negativo al cierre de los seis meses analizados. Por ello, se recomienda aprovechar el tipo de cambio bajo para realizar compras anticipadas, saldar deudas en dólares y reinvertir el ahorro cambiario en mejoras operativas. Además, es conveniente revisar el portafolio de productos para eliminar líneas con bajo margen que contribuyen al deterioro financiero.

Este escenario debe interpretarse como una ventana de oportunidad. Se recomienda aprovechar el tipo de cambio bajo para saldar deudas en dólares, realizar compras anticipadas estratégicas y reinvertir el ahorro cambiario en mejoras operativas que fortalezcan la eficiencia del negocio. Asimismo, es conveniente revisar el portafolio de productos para eliminar líneas de bajo margen que continúan presionando la rentabilidad.

Aprovechar este periodo de apreciación del colón permite mejorar el flujo de caja, reducir la exposición cambiaria y cerrar el 2026 con indicadores más sólidos, capitalizando un año en el que las condiciones externas han sido favorables para la empresa.

CAPÍTULO V: DISCUSIONES

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es instrumentos de recolección de información:

(Miranda, 2024) En este capítulo se lleva a cabo una interpretación de los resultados descritos en el capítulo anterior, priorizando aquellos que resultan más enriquecedores para comprender el fenómeno en estudio. Se analizan los resultados obtenidos con respecto a los elementos teóricos que se habían descrito en los Antecedentes (Capítulo I) y en el Marco Referencial (Capítulo II). Es decir, se valora si los hallazgos de la investigación son similares o distintos a los encontrados en otros estudios previos y a la teoría que fundamenta el trabajo.

A continuación, se realiza una interpretación de los resultados obtenidos para obtener los principales hallazgos de cada objetivo planteado.

5.1 OBJETIVO ESPECÍFICO 1

Identificar los ingresos y egresos de la empresa, determinando cuáles están influenciados por el tipo de cambio del dólar.

HALLAZGO 1

El análisis confirmó que el costo de ventas es el egreso más expuesto al tipo de cambio, debido a que una parte relevante de los insumos utilizados en la producción se adquiere en dólares. Esto implica que cualquier variación en el tipo de cambio se traslada de forma inmediata al costo de producción, afectando directamente los márgenes y el flujo de caja. Esta dependencia convierte al costo de ventas en el principal canal de transmisión del riesgo cambiario.

HALLAZGO 2

Los ingresos de la empresa se generan exclusivamente en colones y en el mercado local, por lo que no existe una relación directa entre las ventas y el tipo de cambio. Sin embargo, la exposición indirecta surge cuando los costos dolarizados aumentan y reducen los márgenes, afectando la capacidad de la empresa para convertir ventas en liquidez. Esto evidencia que, aunque las ventas no dependen del dólar, sí se ven afectadas por la estructura de costos.

HALLAZGO 3

El análisis vertical y horizontal muestra que los costos y gastos crecen a un ritmo mayor que las ventas, tanto en 2024 como en 2025. Esto indica que la empresa opera con una estructura de costos elevada que limita su margen de maniobra financiera. En este contexto, cualquier aumento en el tipo de cambio agrava la situación

HALLAZGO 4

Aunque no están influenciados por el tipo de cambio, los gastos administrativos y operativos representan una proporción significativa de los egresos. Esto significa que, incluso sin variaciones cambiarias, la empresa ya enfrenta una presión financiera considerable.

HALLAZGO 5

La coexistencia de ingresos en colones y egresos parcialmente dolarizados provoca que los márgenes brutos, operativos y netos sean altamente sensibles al tipo de cambio. Esto se refleja en la disminución de los márgenes entre 2024 y 2025, así como en la persistente falta de liquidez. El riesgo cambiario se convierte así en un factor determinante para la estabilidad financiera, ya que amplifica las debilidades estructurales del negocio.

5.2 OBJETIVO ESPECÍFICO 2

Analizar el comportamiento del tipo de cambio del dólar, considerando tendencias recientes y posibles escenarios para el periodo 2026.

HALLAZGO 1

El análisis de las gráficas del BCCR evidencia que el tipo de cambio presentó una apreciación gradual del colón, con movimientos acotados y sin episodios de volatilidad significativa. Esta estabilidad permitió proyectar escenarios con un rango estrecho y un comportamiento predecible.

HALLAZGO 2

Aunque el comportamiento del tipo de cambio fue estable, se identificaron riesgos externos como variaciones en tasas internacionales, flujos turísticos y movimientos de inversión extranjera. Estos factores no se materializaron en 2026, pero representan vulnerabilidades que podrían alterar la trayectoria del tipo de cambio en periodos futuros.

HALLAZGO 3

La estabilidad observada facilitó la elaboración de los tres escenarios analizados donde cada uno refleja condiciones plausibles basadas en la tendencia histórica y en la sensibilidad del mercado a factores externos. Esto permitió evaluar el impacto del tipo de cambio sobre el flujo de caja con mayor precisión.

HALLAZGO 4

Aunque el tipo de cambio mostró una tendencia a la baja, la empresa continúa altamente expuesta debido a su dependencia de insumos importados. Esto significa que

incluso en un entorno favorable, el riesgo cambiario sigue siendo un factor determinante, ya que cualquier reversión en la tendencia afectaría directamente los costos y la liquidez.

HALLAZGO 5

El análisis demuestra que un año con apreciación del colón, como 2026, abre espacio para mejorar la posición financiera, reducir deuda en dólares y fortalecer el flujo de caja. Sin embargo, esta oportunidad solo se materializa si la empresa implementa estrategias activas de gestión cambiaria y control de costos.

5.3 OBJETIVO ESPECÍFICO 3

Elaborar la proyección del flujo de caja incorporando distintos escenarios del tipo de cambio,

HALLAZGO 1

La proyección demuestra que incluso cambios moderados en el tipo de cambio generan variaciones significativas en el flujo de caja, especialmente por el peso que tienen los insumos importados dentro del costo de ventas. Esto confirma que el tipo de cambio es un factor crítico en la estabilidad financiera de la empresa.

HALLAZGO 2

Con un tipo de cambio de ₡510, los pagos en dólares aumentan de forma considerable, provocando una reducción rápida del saldo de caja. Este escenario muestra que la empresa no cuenta con suficiente margen operativo para absorber incrementos cambiarios sin comprometer su liquidez.

HALLAZGO 3

Aun con un tipo de cambio estable en ₡480, el flujo de caja proyectado continúa bajo presión debido a la estructura de costos elevada. Esto evidencia que el problema no es únicamente cambiario, sino también operativo, y que la empresa requiere ajustes internos para mejorar su capacidad de generar liquidez.

HALLAZGO 4

Con un tipo de cambio de ₡420, el flujo de caja no presenta saldos negativos en los primeros seis meses, pero esta mejora se debe principalmente a la apreciación del colón y no a un fortalecimiento interno del negocio. Esto indica que la empresa depende de condiciones externas favorables para mantener estabilidad.

HALLAZGO 5

Los resultados muestran que cada escenario presenta riesgos y oportunidades distintas, lo que obliga a la empresa a adoptar estrategias específicas para mitigar el impacto cambiario. La proyección del flujo de caja se convierte así en una herramienta clave para la toma de decisiones financieras y la planificación de 2026.

5.4 OBJETIVO ESPECÍFICO 4

Proponer estrategias financieras que permitan mitigar el impacto del tipo de cambio en el flujo de caja.

HALLAZGO 1

El análisis confirmó que cada escenario planteado genera efectos distintos sobre la liquidez, por lo que no existe una estrategia única que funcione para todos los contextos. La

empresa requiere un enfoque flexible que permita ajustar decisiones financieras según el comportamiento del dólar.

HALLAZGO 2

Aun con un tipo de cambio estable, las ventas no cubren la estructura de costos, lo que evidencia un problema operativo más que cambiario. Por ello, las estrategias se enfocan en renegociar condiciones con proveedores, controlar el costo de ventas y optimizar el capital de trabajo para reducir la presión mensual sobre el flujo de caja.

HALLAZGO 3

Con un tipo de cambio de ₡510, los pagos en dólares aumentan significativamente, por lo que las estrategias deben centrarse en coberturas cambiarias, sustitución de insumos importados. Este escenario evidencia que la empresa no puede sostener incrementos abruptos del dólar sin medidas de protección financiera.

HALLAZGO 4

Aunque el flujo de caja no presenta saldos negativos en los primeros seis meses, esta mejora depende de factores externos y no de cambios internos. Por ello, se recomienda aprovechar el tipo de cambio bajo para saldar deudas en dólares, realizar compras anticipadas y reinvertir el ahorro cambiario en mejoras operativas. Esto permitiría cerrar el 2026 con indicadores más sólidos y reducir la exposición futura.

HALLAZGO 5

Los hallazgos muestran que la empresa enfrenta una combinación de riesgos. Las estrategias planteadas desde coberturas hasta optimización operativa están orientadas a fortalecer la estabilidad financiera y disminuir la dependencia del tipo de cambio, permitiendo una gestión más resiliente del flujo de caja en 2026.

CAPÍTULO VI: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1 CONCLUSIONES

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es instrumentos de recolección de información:

(Miranda, 2024) Constituyen afirmaciones que responden a la pregunta y los objetivos de la investigación; además, sintetizan los resultados y la discusión expuestos en apartados anteriores. En su conjunto, informan de los logros esperados en el estudio. Para cada objetivo específico debe existir, al menos, una conclusión.

El estudio permitió comprender de manera integral cómo el tipo de cambio del dólar influye en la estructura financiera y operativa de la empresa, afectando directamente su flujo de caja, sus costos y su capacidad de generar liquidez. Los resultados evidencian que la empresa presenta una alta exposición cambiaria, derivada principalmente de su dependencia de insumos importados y de una estructura de costos que supera la capacidad generadora de ingresos.

Asimismo, la encuesta aplicada al personal administrativo reveló una limitada formación financiera, lo cual afecta la toma de decisiones, el control del flujo de caja y la capacidad de anticipar riesgos asociados al tipo de cambio. Esta debilidad interna agrava los efectos externos y confirma la necesidad de fortalecer la cultura financiera dentro de la organización.

Tomando en resumen el análisis de cada uno de los objetivos específicos, se concluye:

- El análisis permitió identificar que los ingresos se generan completamente en colones y no presentan exposición directa al tipo de cambio. Sin embargo, los egresos, sí están fuertemente influenciados por el dólar debido a la compra de insumos importados. Esta combinación de ingresos locales y costos

dolarizados genera una alta sensibilidad cambiaria, afectando los márgenes y la liquidez.

- El estudio del tipo de cambio mostró una tendencia estable y con apreciación del colón durante 2026, lo que permitió construir escenarios realistas para evaluar su impacto financiero. Aunque la volatilidad fue baja, persisten riesgos externos que podrían alterar esta estabilidad. La empresa debe considerar que la apreciación del colón representa una oportunidad temporal, no una condición permanente.
- La proyección del flujo de caja evidenció que la empresa es altamente sensible a las variaciones del tipo de cambio. En el escenario pesimista, la liquidez se deteriora rápidamente; en el escenario base, la estabilidad cambiaria no es suficiente para equilibrar el flujo; y en el escenario optimista, aunque no se presentan saldos negativos en seis meses, la mejora depende de factores externos. Esto confirma que la empresa requiere fortalecer su estructura interna para reducir su vulnerabilidad.
- Las estrategias propuestas permiten enfrentar los distintos escenarios mediante acciones diferenciadas: control de costos y capital de trabajo en el escenario base, coberturas y liquidez inmediata en el pesimista, y aprovechamiento del tipo de cambio favorable en el optimista. Estas estrategias buscan reducir la exposición cambiaria, mejorar la liquidez y fortalecer la estabilidad financiera. Su efectividad dependerá de la capacidad de la empresa para implementarlas oportunamente y del fortalecimiento de las competencias financieras del personal administrativo.

6.2 LIMITACIONES

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es instrumentos de recolección de información:

(Miranda, 2024) Las limitaciones son imprevistos que alteran lo planificado en el anteproyecto de la investigación. Se refieren específicamente al objeto de estudio y a situaciones propias del trabajo de campo.

En primer lugar, la empresa presentó restricciones en la disponibilidad de datos financieros, ya que parte de la información fue manipulada, resumida o ajustada por motivos de confidencialidad, lo cual limitó la posibilidad de trabajar con cifras completamente reales y detalladas. Esta condición afectó especialmente el análisis del flujo de caja y la precisión de algunos indicadores financieros. Además, durante la aplicación de la encuesta al personal administrativo, se identificó que no todos los colaboradores contaban con conocimientos financieros suficientes, lo que pudo influir en la calidad y profundidad de las respuestas. Esta limitación afectó la interpretación de algunos resultados relacionados con la gestión interna del flujo de caja y la percepción del riesgo cambiario.

Finalmente, el estudio dependió de información proporcionada directamente por la empresa, lo que implica que cualquier omisión, inconsistencia o falta de registros formales pudo haber reducido la exactitud del análisis. A pesar de estas limitaciones, los resultados obtenidos permiten comprender de manera sólida el impacto del tipo de cambio en la situación financiera de la empresa y proponer estrategias viables para mitigar dicho riesgo.

6.3 RECOMENDACIONES

La Universidad Hispanoamericana brinda la guía administrativa y metodológica para desarrollar el trabajo final de graduación, en esta explica textualmente lo que es instrumentos de recolección de información:

(Miranda, 2024) Las recomendaciones son un desglose de las acciones que se sugieren para corregir las causas de las deficiencias o los vacíos en el análisis de resultados. Deben plantearse en función de los resultados y las conclusiones obtenidas, y estar alineadas con los objetivos de la investigación (general y específicos). Adicionalmente, se pueden plantear recomendaciones prospectivas para futuras investigaciones en el área (contemplando, por ejemplo, aspectos metodológicos o potenciales nuevos estudios orientados a ampliar los conocimientos respecto al tema investigado).

Según la investigación realizada, se recomiendan las siguientes acciones para cada objetivo:

- Se recomienda que la empresa tome en cuenta lo identificado en el análisis de ingresos y egresos, especialmente los rubros influenciados por el tipo de cambio, para fortalecer los controles internos y mejorar la toma de decisiones financieras. Esto permitirá gestionar de forma más precisa los costos dolarizados y anticipar su impacto en la liquidez.
- Se recomienda monitorear de manera continua el comportamiento del tipo de cambio, utilizando fuentes oficiales y análisis de tendencias, con el fin de anticipar escenarios futuros y planificar compras, pagos y negociaciones en momentos de estabilidad cambiaria.
- Se recomienda actualizar trimestralmente la proyección del flujo de caja, incorporando escenarios cambiarios y análisis de sensibilidad, para anticipar

déficits y ajustar decisiones operativas y financieras antes de que afecten la liquidez.

- Se recomienda implementar las estrategias diferenciadas propuestas para cada escenario, priorizando acciones orientadas a reducir la exposición cambiaria y mejorar la liquidez, tales como reducir el costo de ventas, fortalecer el margen bruto, diversificar proveedores para disminuir la dependencia de insumos importados, aplicar coberturas cambiarias como contratos a plazo o compras anticipadas, revisar gastos operativos, aplicar una política de precios dinámica que responda a variaciones del tipo de cambio y evaluar financiamiento estratégico para estabilizar el flujo sin recurrir a endeudamiento excesivo.
- Se recomienda fortalecer las competencias financieras del personal administrativo, ya que la encuesta evidenció un conocimiento limitado en temas de flujo de caja, costos y riesgo cambiario. Esto puede lograrse mediante capacitaciones internas, manuales de procedimientos y estandarización de procesos administrativos
- Se recomienda aprovechar los periodos de apreciación del colón, como los observados en 2026, para realizar compras anticipadas, saldar deudas en dólares y reinvertir el ahorro cambiario en mejoras operativas que fortalezcan la eficiencia del negocio.
- Se recomienda revisar la estructura de costos y gastos operativos, ya que representan una presión constante sobre la liquidez. Reducir gastos fijos, renegociar contratos y automatizar procesos administrativos puede mejorar el flujo de caja sin afectar la operación. Revisión de gastos
- Se recomienda que futuras investigaciones amplíen el análisis, incorporando modelos econométricos de predicción del tipo de cambio, comparaciones con otras empresas del sector panificador y estudios sobre la elasticidad de la demanda y la competencia. Futuras líneas de investigación

REFERENCIAS

ACUERDO SUGEF 3-06. (2025). *REGLAMENTO SOBRE LA SUFICIENCIA PATRIMONIAL*

DE ENTIDADES. Obtenido de
[https://www.sugef.fi.cr/normativa/normativa_vigente/SUGEF%203-06%20\(v73%2030%20abril%202025\).pdf](https://www.sugef.fi.cr/normativa/normativa_vigente/SUGEF%203-06%20(v73%2030%20abril%202025).pdf)

Alexander, R. (20 de Noviembre de 2025). *Informe: Crecimiento económico de Costa Rica está amenazado por rezagos internos y dependencia externa*. Obtenido de CRHOY:
https://www.crhoy.com/economia/informe-crecimiento-economico-de-costa-rica-esta-amenazado-por-rezagos-internos-y-dependencia-externa/?utm_source=copilot.com

Alfaro Ureña, A., Sánchez Gómez, M. E., & Sandoval Alvarado, C. (2024). *Investigaciones Económicas*. Obtenido de Banco Central de Costa Rica:
<https://www.bccr.fi.cr/investigaciones-economicas/DocIE/2024-NT-02.pdf>

Alvarado, J. (2025). *La economía de Costa Rica es la más dependiente de la inversión que hacen empresas de EE.UU., dice informe internacional*. Obtenido de El Observador:
<https://observador.cr/la-economia-de-costa-rica-es-la-mas-dependiente-a-la-inversion-que-hacen-empresas-de-ee-uu-dice-informe-internacional/>

Arias Rojas, L. D. (2023). *Desdolarización mundial: ¿cómo ha afectado el tipo de cambio del dólar en Costa Rica?* Obtenido de Universidad Florencio del Castillo:
<https://revistas.uca.ac.cr/index.php/EntreContadores/article/view/38/35>

Banca Caja Social. (22 de Noviembre de 2022). *Flujo de caja proyectado: ¿qué es y cómo calcularlo?* Obtenido de Banca Caja Social:
<https://www.bancocajasocial.com/bienestar-financiero/aprendamos-juntos/flujo-de-caja-proyectado/>

Banco Central de Costa Rica. (2015). *Reglamento para las Operaciones Cambiarias*. Obtenido de Sistema Costarricense de Información Jurídica.:

- https://pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=42292&nValor3=44588&strTipM=TC#:~:text=Los%20tipos%20de%20cambio%20de,variaci%C3%B3n%20en%20el%20tipo%20de
- Banco Central de Costa Rica. (2021). *Informe de estabilidad financiera*. Obtenido de <https://www.bccr.fi.cr>
- Banco Central de Costa Rica. (2023). Obtenido de Informe de Estabilidad Financiera. San José, Costa Rica.: <https://www.bccr.fi.cr/seccion-estabilidad-financiera>
- Banco Central de Costa Rica. (2026). Obtenido de Tipo cambio de compra y de venta del dólar de los Estados Unidos de América: <https://sdd.bccr.fi.cr/es/IndicadoresEconomicos/Inicio/Contenedor/6?Cuadro=1>
- Banco Central de Costa Rica. (2026). *Tipos de Cambio*. Obtenido de Banco Central de Costa Rica: <https://sdd.bccr.fi.cr/es/IndicadoresEconomicos/Inicio/Submenu/4>
- Banco Central de Costa Rica. (2022). *Informe de estabilidad financiera*. Obtenido de Banco Central de Costa Rica: <https://www.bccr.fi.cr/Paginas/resoluciondeubicacion.aspx?ErrorPagina=https://www.bccr.fi.cr/seccion-estabilidad-financiera>
- BCCR. (2021). *Informe de estabilidad financiera*. Obtenido de <https://www.bccr.fi.cr>
- BCCR. (2023). *Reportes de estabilidad financiera*. Obtenido de <https://www.bccr.fi.cr>
- Brenda, C. (2022). *2022 cierra con el comportamiento más atípico del dólar en los últimos años*. Obtenido de La República: https://www.larepublica.net/noticia/2022-cierra-con-el-comportamiento-mas-atipico-del-dolar-en-los-ultimos-anos?utm_source=copilot.com
- Chavarría, R. M. (2021). *SCIELO*. Obtenido de Tipo de cambio: Políticas cambiarias aplicadas en Costa Rica, 1960-2020.: https://www.scielo.sa.cr/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1659-49322021000200011

Consejo Distrito Mata Redonda. (2022). *Concejo Distrito Mata Redonda*. Obtenido de <https://www.facebook.com/photo/?fbid=459897112831834&set=a.459897072831838>

8

Coronel Carvajal, C. (2023). *Los Objetivos de la Investigación*. Obtenido de Scielo: http://scielo.sld.cu/scielo.php?pid=S1025-02552023000100048&script=sci_arttext&lng=pt

Estudios Económicos de la OCDE: Costa Rica. (6 de Febrero de 2023). Obtenido de https://www.oecd.org/es/publications/estudios-economicos-de-la-ocde-costa-rica-2023_09d84187-es/full-report.html?utm_source=copilot.com

Etecé, E. (15 de noviembre de 2024). *Enciclopedia Concepto*. Obtenido de Enciclopedia Concepto: <https://concepto.de/marco-de-referencia/#que-es-el-marco-de-referencia>

Fernanda, A. (5 de Agosto de 2025). *Alegra. Inteligencia Empresarial*. Obtenido de ¿Cómo hacer análisis vertical y horizontal para comprender sus estados financieros?: <https://blog.alegra.com/costa-rica/analisis-vertical-y-horizontal/>

Gautam, A. (26 de Noviembre de 2024). *Proyección del flujo de caja: la guía completa*. Obtenido de HighRadius: <https://www.highradius.com/resources/Blog/cash-flow-projection-guide/>

Giraldo, A. M. (2025). *Panorama general de la economía de Costa Rica y sus sectores clave*. Obtenido de Gedeth: <https://gedeth.com/es/blog/2025/04/07/costarica-economy-overview-and-key-sectors/>

Huertas, D. S. (2020). Análisis FODA o DAFO: el mejor y más completo estudio con 9 ejemplos prácticos. En D. S. Huertas, *Análisis FODA o DAFO: el mejor y más completo estudio con 9 ejemplos prácticos* (págs. 16-28). Bubok Publishing S.L.

López, J. F. (22 de Noviembre de 2022). *Tipo de cambio real*. Obtenido de Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/tipo-de-cambio-real.html>

- Master Málaga. (2025). Obtenido de <https://www.master-malaga.com/empresas/dafo-que-es-y-como-hacerlo/>
- MEIC. (2022). *Guía para el análisis financiero de pymes*. Obtenido de <https://www.meic.go.cr>
- Mercado de Valores. (2026). *¿Qué es la volatilidad?* Obtenido de Mercado de Valores: <https://www.mvalores.fi.cr/news-insights/que-es-la-volatilidad>
- Mercado de Valores. (6 de Setiembre de 2026). *Riesgo de Tipo de Cambio*. Obtenido de El Mercado de Valores: <https://www.mvalores.fi.cr/news-insights/mv-explica-riesgo-de-tipo-de-cambio>
- Miranda, J. C. (2024). *Guía administrativa y metodológica para la aprobación de temas de tesis, tesisas; su desarrollo y generación de artículos científicos de investigación*. Heredia: Facultad de Ciencias Económicas.
- Morales Castro, J. A., & López Herrera, F. (2021). *Ganancias cambiarias en empresas mexicanas y variables fundamentales y económicas*. Obtenido de IMEF: <https://remef.org.mx/index.php/remef/article/view/489>
- Municipalidad de San José. (2022). *Diagnóstico territorial del cantón central de San José*. Obtenido de Municipalidad de San José: <https://www.msj.go.cr/planeamiento>
- Natalia, C. (2023). *“Nunca nos beneficiamos a costa de otros sectores”: industria privada costarricense frente a la crisis económica (1978-1985)*. Obtenido de Scielo: https://www.scielo.sa.cr/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1409-469X2023000200001
- Norma Internacional de Información Financiera*. (2023). Obtenido de Instrumentos financieros: Información a revelar: <https://www.icac.gob.es/sites/default/files/2024-02/NIIF%207.diciembre%2023.pdf>
- Núñez, G., Espinoza, L., & Morera, N. (2024). *COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO DEL DÓLAR EN COSTA RICA EN EL PRIMER TRIMESTRE DEL 2024*. Obtenido de

Revista Académica Institucional. San Marcos:

<https://rai.usam.ac.cr/index.php/raiusam/article/view/140/139>

Pamela, L. (25 de Octubre de 2024). *Tipo de cambio: ¿Qué es y cómo evitar que afecte a las finanzas?* Obtenido de BBVA: <https://www.bbva.com/es/pe/salud-financiera/tipo-de-cambio-que-es-y-como-evitar-que-afecte-a-las-finanzas/>

Quiros, B. (2022). *¿Qué razones mediaron en el vaivén del dólar durante el 2022?* Obtenido de CR HOY: https://www.crhoy.com/nacionales/que-razones-mediaron-en-el-vaiven-del-dolar-durante-el-2022/?utm_source=copilot.com

Romero, H. R. (2023). *Volatilidad del tipo de cambio y crecimiento económico: una revisión de los mecanismos de transmisión en economías en desarrollo*. Obtenido de Revista Gestión y Desarrollo Libre: https://www.researchgate.net/profile/Hector-Romero-Valbuena-2/publication/369660164_Volatilidad_del_tipo_de_cambio_y_crecimiento_economico_una_revision_de_los_mecanismos_de_transmision_en_economias_en_desarrollo/links/6426d96b66f8522c38e91be2/Volatilidad-

Sarli Rosana, R., González Silvia, I., & Ayres, N. (23 de Noviembre de 2024). *Análisis FODA. Una Herramienta Necesaria*. Obtenido de Academia: https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/84474714/sarlirfo-912015-libre.pdf?1650380685=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DAnalisis_FODA_Swot_analysis.pdf&Expires=1776624835&Signature=HHwpMF7EX~fIHA-UWxGSBjtSE6Er0OUtNwtSUF3emvUYeua9lqeWNnQjZBU

Segura Rodriguez, C. (2022). *FORMACIÓN HETEROGÉNEA Y PERSISTENTE DE LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN EN COSTA RICA*. Obtenido de Revista de Ciencias Económicas: <https://revistas.ucr.ac.cr/index.php/reconomicas/article/view/6258/8136>

Stripe. (9 de Marzo de 2026). *Tipos de cambio: qué significan y por qué son importantes para las empresas*. Obtenido de <https://stripe.com/resources/more/exchange-rates#what-is-an-exchange-rate>

SUGEF. (2022). *Indicadores Financieros y Gestión de Riesgos*. Obtenido de <https://www.sugef.fi.cr>

SUGEF. (2023). Obtenido de Lineamientos para la evaluación del riesgo de mercado y liquidez. SUGEF.: <https://www.sugef.fi.cr>

UNICLA. (2021). Obtenido de Delimitación espacio-temporal: https://uniclanet.unicla.edu.mx/assets/contenidos/427320251021164804.pdf?utm_source=copilot.com

Vazquez Muñoz, R. (s.f.). *Studocu*. Obtenido de Análisis Financiero: Vertical y Horizontal según NIIF : https://www.studocu.com/latam/document/universidad-tecnologica-de-santiago/gestion-financiera-i/luis-rosa-nolasco-ultimo-trabajo/139905694?utm_source=copilot.com

Vindas Quesada, A. (2023). *Volatilidad del tipo de cambio nominal en Costa Rica*. Obtenido de Banco Central de Costa Rica: <https://www.bccr.fi.cr/investigaciones-economicas/DocIE/2023-NT-03.pdf>

ANEXOS

DECLARACIÓN JURADA

Yo Andrea Arroyo Barboza, mayor de edad, portador de la cédula de identidad número 118330520 egresado de la carrera de Administración de Empresas con énfasis en Banca y Finanzas 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 Bachillerato, juro solemnemente que mi trabajo de investigación titulado: Análisis del impacto del tipo de cambio del dólar en la proyección del flujo de caja de una empresa del sector panadería ubicada en Mata Redonda, San José, durante el periodo 2010-2016 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 24 días del mes de junio del año dos mil 26.

Andrea Arroyo Barboza
Firma del estudiante
Cédula: 118330520

CARTA DEL TUTOR

San José, 28 de mayo de 2026

Señores
Carrera de Administración de Negocios
Universidad Hispanoamericana

Estimado señor:

El estudiante ANDREA ARROYO BARBOZA, cédula de identidad número 118330520, me ha presentado, para efectos de revisión y aprobación, el trabajo de investigación denominado . el cual ha elaborado para optar por el grado académico de bachillerato.

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%	10
b)	CUMPLIMIENTO DE ENTREGA DE AVANCES	20%	20
C)	COHERENCIA ENTRE LOS OBJETIVOS, LOS INSTRUMENTOS APLICADOS Y LOS RESULTADOS DE LA INVESTIGACION	30%	30
d)	RELEVANCIA DE LAS CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	20%	20
e)	CALIDAD, DETALLE DEL MARCO TEORICO	20%	20
	TOTAL		100

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

Atentamente,

ALEXANDER
CORDERO CESPEDES
(FIRMA)

Firmado digitalmente por
ALEXANDER CORDERO CESPEDES
(FIRMA)
Fecha: 2026.05.28 12:13:52 -06'00'

MBA. Alexander Cordero C., Lic.
Cédula identidad N. 1 732 096
Carné Colegio Profesional N. 5813

CARTA DE LECTOR

8 de julio de 2026

Señores
Servicios Estudiantiles
Universidad Hispanoamericana

Estimado señor

La estudiante **ANDREA ARROYO BARBOZA**, cédula de identidad **0118350520** me ha presentado para efectos de revisión y aprobación, el trabajo de investigación denominado **“ANÁLISIS DEL IMPACTO DEL TIPO DE CAMBIO DEL DÓLAR EN LA PROYECCIÓN DEL FLUJO DE CAJA DE UNA EMPRESA DEL SECTOR PANADERÍA UBICADA EN MATA REDONDA, SAN JOSÉ DURANTE EL PERIODO 2026”**, el cual ha elaborado para obtener su grado de **Tesina de Bachillerato en Administración con énfasis en Banca y Finanzas**.

He revisado y he hecho las observaciones relativas al contenido analizado, 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.

Atentamente,

LUIS ALBERTO
VARGAS ZUÑIGA
(FIRMA)

Firmado digitalmente por LUIS
ALBERTO VARGAS ZUÑIGA
(FIRMA)
Fecha: 2026.07.08 20:20:41
-06'00'

Lic. Luis Vargas Zúñiga.

Cédula de identidad 0107090057

Número carné Colegio Profesional, CPCECR # 33896.

**UNIVERSIDAD HISPANOAMERICANA
CENTRO DE INFORMACION TECNOLOGICO (CENIT)
CARTA DE AUTORIZACIÓN DE LOS AUTORES PARA LA CONSULTA, LA
REPRODUCCION PARCIAL O TOTAL Y PUBLICACIÓN ELECTRÓNICA
DE LOS TRABAJOS FINALES DE GRADUACION**

San José, 21 de Julio, 2026

Señores:
Universidad Hispanoamericana
Centro de Información Tecnológico (CENIT)

Estimados Señores:

El suscrito (a) Andrea Arroyo Barboza con número de identificación 118330520 autor (a) del trabajo de graduación titulado ANÁLISIS DEL IMPACTO DEL TIPO DE CAMBIO DEL DÓLAR EN LA PROYECCIÓN DEL FLUJO DE CAJA DE UNA EMPRESA DEL SECTOR PANADERÍA UBICADA EN MATA REDONDA, SAN JOSÉ DURANTE EL PERIODO 2026, presentado y aprobado en el año 2026 como requisito para optar por el título de Bachillerato en Administración con énfasis en Banca y Finanzas; SI autorizo al Centro de Información Tecnológico (CENIT) para que con fines académicos, muestre a la comunidad universitaria la producción intelectual contenida en este documento.

De conformidad con lo establecido en la Ley sobre Derechos de Autor y Derechos Conexos N° 6683, Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica.

Cordialmente,

Andrea Fabiola Arroyo

Firma y Documento de Identidad

ANEXO 1 (Versión en línea dentro del Repositorio)
LICENCIA Y AUTORIZACIÓN DE LOS AUTORES PARA PUBLICAR Y
PERMITIR LA CONSULTA Y USO

Parte 1. Términos de la licencia general para publicación de obras en el repositorio institucional

Como titular del derecho de autor, confiero al Centro de Información Tecnológico (CENIT) una licencia no exclusiva, limitada y gratuita sobre la obra que se integrará en el Repositorio Institucional, que se ajusta a las siguientes características:

- a) Estará vigente a partir de la fecha de inclusión en el repositorio, el autor podrá dar por terminada la licencia solicitándolo a la Universidad por escrito.
- b) Autoriza al Centro de Información Tecnológico (CENIT) a publicar la obra en digital, los usuarios puedan consultar el contenido de su Trabajo Final de Graduación en la página Web de la Biblioteca Digital de la Universidad Hispanoamericana
- c) Los autores aceptan que la autorización se hace a título gratuito, por lo tanto, renuncian a recibir beneficio alguno por la publicación, distribución, comunicación pública y cualquier otro uso que se haga en los términos de la presente licencia y de la licencia de uso con que se publica.
- d) Los autores manifiestan que se trata de una obra original sobre la que tienen los derechos que autorizan y que son ellos quienes asumen total responsabilidad por el contenido de su obra ante el Centro de Información Tecnológico (CENIT) y ante terceros. En todo caso el Centro de Información Tecnológico (CENIT) se compromete a indicar siempre la autoría incluyendo el nombre del autor y la fecha de publicación.
- e) Autorizo al Centro de Información Tecnológica (CENIT) para incluir la obra en los índices y buscadores que estimen necesarios para promover su difusión.
- f) Acepto que el Centro de Información Tecnológico (CENIT) pueda convertir el documento a cualquier medio o formato para propósitos de preservación digital.
- g) Autorizo que la obra sea puesta a disposición de la comunidad universitaria en los términos autorizados en los literales anteriores bajo los límites definidos por la universidad en las "Condiciones de uso de estricto cumplimiento" de los recursos publicados en Repositorio Institucional.

SI EL DOCUMENTO SE BASA EN UN TRABAJO QUE HA SIDO PATROCINADO O APOYADO POR UNA AGENCIA O UNA ORGANIZACIÓN, CON EXCEPCIÓN DEL CENTRO DE INFORMACIÓN TECNOLÓGICO (CENIT), EL AUTOR GARANTIZA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS DERECHOS Y OBLIGACIONES REQUERIDOS POR EL RESPECTIVO CONTRATO O ACUERDO.