

Universidad de Costa Rica
Sistema de Estudios de Posgrado

Impacto financiero del Régimen de Zonas Francas en la Promotora del Comercio Exterior
de Costa Rica

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

Henry Ramírez Quesada
Carné A38319

Ciudad Universitaria “Rodrigo Facio”, Costa Rica
2006

DEDICATORIA

Este trabajo está dedicado a Dios, el cual, por medio de todas aquellas personas que en algún momento de su vida, de una u otra forma, sacrificaron algo en especial para ayudar a este servidor, manifestó su poderosa obra en el cumplimiento, más que de una meta, de un sueño.

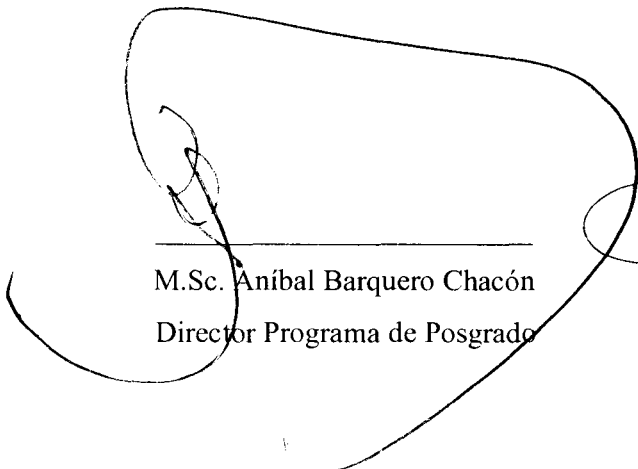
“Eritis sicut Deus”

AGRADECIMIENTOS

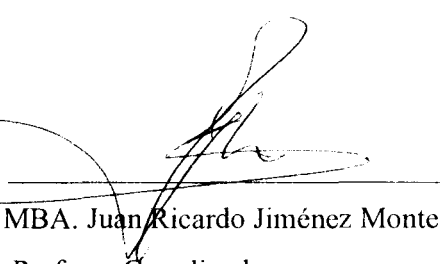
A mi esposa e hijo, por su amor, su apoyo incondicional y su sacrificio diario, sin el cual no hubiese sido posible lograr la conclusión de este trabajo; a mis padres y hermanos, por su paciencia y solidaridad ante las dificultades diarias; a todo el personal de PROCOMER, por su apoyo y calidez humana, en especial al señor Eddie Villalobos Villalobos, Gerente Administrativo Financiero, por su dedicación, humanismo y entrega hacia la conclusión del presente trabajo; asimismo, al MBA. Tarcisio Salas Bonilla, por su calidad profesional a la hora de guiar el presente estudio, mediante un completo manejo de conocimientos financieros avanzados, los cuales dieron pie a los resultados obtenidos y, finalmente, al licenciado Roberto Gamboa Chaverri, por su comprensión, sensatez y apoyo en este proyecto de vida.

HOJA DE APROBACIÓN

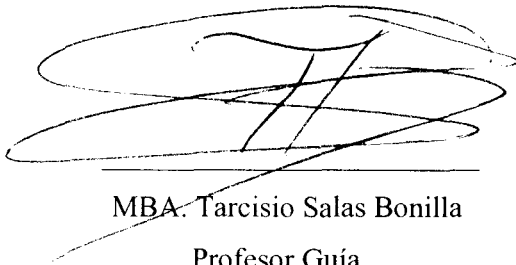
Este Trabajo Final de Graduación fue aceptado por la Comisión del Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas, de la Universidad de Costa Rica, como requisito parcial para optar por el grado de Magíster en Administración y Dirección de Empresas, con énfasis en Finanzas.



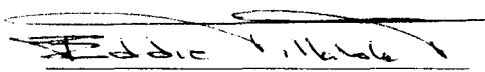
M.Sc. Aníbal Barquero Chacón
Director Programa de Posgrado



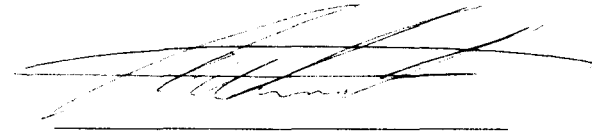
MBA. Juan Ricardo Jiménez Montero
Profesor Coordinador



MBA. Tarcisio Salas Bonilla
Profesor Guía



Lic. Eddie Villalobos Villalobos
Supervisor Laboral



Lic. Henry Ramírez Quesada
Estudiante

CONTENIDO

IMPACTO FINANCIERO DEL RÉGIMEN DE ZONAS FRANCAS EN LA PROMOTORA DEL COMERCIO EXTERIOR DE COSTA RICA

Dedicatoria	ii
Agradecimientos	iii
Hoja de aprobación	iv
Contenido	v
Índice de Diagramas	ix
Índice de Gráficos	x
Índice de Cuadros	xi
Índice de Anexos Complementarios	xiii
Índice de Siglas y Abreviaturas	xiv
Resumen	xv
Introducción	17

CAPÍTULO I: MODELOS DE ANÁLISIS INTEGRAL DE LOS FLUJOS

DE EFECTIVO Y EVALUACIÓN DE LA SOLIDEZ FINANCIERA	20
1.1 Importancia de los flujos de efectivo	20
1.1.1 Tipos de flujos de efectivo	21
1.1.1.1 Flujo proveniente de actividades de operación	22
1.1.1.2 Flujo proveniente de actividades de inversión	24
1.1.1.3 Flujo proveniente de actividades de financiamiento	25
1.1.2 Flujos de efectivo financiero	26
1.1.3 Elementos de los flujos de caja	27
1.1.3.1 Algunas consideraciones de los flujos de caja sobre empresas en marcha	28
1.2 El modelo de análisis integral de los flujos de efectivo	29
1.2.1 Tipos de flujos planteados en el modelo	29
1.3 Evaluación de la solidez financiera	30
1.3.1 Preparación de los balances	30
1.3.2 Elaboración del estado estructurado	33

1.3.3 Importancia de la elaboración y comparación de los diagramas de estructura	35
--	----

CAPITULO II: LA PROMOTORA DEL COMERCIO EXTERIOR DE COSTA RICA	37
2.1 Bases de creación de La Promotora del Comercio Exterior	37
2.1.1 Autosuficiencia financiera	39
2.1.2 Flexibilidad administrativa	39
2.1.3 Participación activa del sector privado	40
2.2 Ley número 7638, Creación del Ministerio de Comercio Exterior y la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica	41
2.2.1 Objetivos y funciones	42
2.2.2 Financiamiento	43
2.3 La Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica y las políticas de comercio exterior referentes al Régimen de Zonas Francas en la actualidad costarricense	45
2.3.1 Misión, visión y objetivos estratégicos	47
2.3.2 Promoción de las exportaciones	48
2.3.3 Estudios económicos e información comercial	49
2.3.4 Agilización y simplificación de trámites	50
2.3.5 Políticas de la OMC respecto al Régimen de Zonas Francas adoptadas por Costa Rica	50
2.4 Análisis de los estados financieros de la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica del año 2000 al año 2005	52
2.4.1 Balances de Situación	53
2.4.1.1 Activo total	53
2.4.1.2 Pasivo total y capital contable	56
2.4.1.3 Capital de trabajo	58
2.4.2 Estado de Resultados	61
2.4.2.1 Principales ingresos	61
2.4.2.2 Costos operativos	62
2.4.3 Flujos de efectivo	63
2.4.3.1 Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas	64

2.4.3.2 Flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión	66
--	----

**CAPITULO III: PROYECCIÓN DE LOS PRINCIPALES ESTADOS
FINANCIEROS EN UN PERIODO DE DIEZ AÑOS
DE PROCOMER 68**

3.1 Estudio de variables establecidas por PROCOMER sobre la proyección del Estado de Resultados	68
3.1.1 Proyecciones de principales ingresos	68
3.1.2 Proyecciones de principales costos	72
3.1.3 Proyecciones sobre rubros especiales	79
3.2 Estudio de variables establecidas por PROCOMER sobre la proyección del Balance de Situación y los flujos de efectivo	82
3.3 Elementos básicos planteados sobre la proyección de los flujos de efectivo	89

**CAPITULO IV: MODELOS PARA EL ANÁLISIS FINANCIERO
DE PROCOMER 93**

4.1 Efectos directos e indirectos del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas sobre los flujos de efectivo del año 2000 al año 2005	93
4.2 Enlace con los Balances de Situación y Estados de Resultados del 2000 al año 2005	98
4.3 Planteamientos de la solidez financiera	101
4.4 Comparación histórica de activo circulante y activo fijo, versus pasivo a corto plazo, pasivo a largo plazo y capital contable	104
4.5 Resultados de la aplicación del modelo de análisis integral del flujo de caja en un periodo de diez años	107
4.5.1 Efectos sobre el flujo de efectivo proveniente de actividades operativas	107
4.5.2 Efectos sobre el flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión	109

4.5.3 Comparación de tendencias sobre los flujos de efectivo y sus componentes, antes y después del impacto financiero proyectado	112
4.6 Resultados de la aplicación del modelo de evaluación de la solidez financiera en un periodo de diez años	114
4.6.1 Efectos sobre la gestión operativa de PROCOMER antes y después del impacto financiero proyectado	115
4.6.2 Efectos sobre la totalidad de activos, pasivos y capital contable	117
4.6.3 Efecto sobre el grado de solidez financiera y el riesgo	121

**CAPITULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES SOBRE
POSIBLES ESTRATEGIAS FINANCIERAS
PARA PROCOMER**

	123
5.1 Efectos de corto y mediano plazo sobre el esquema proyectado de ingresos y gastos	123
5.2 Logro de la eficiencia en los flujos de efectivo	126
5.2.1 Recomendaciones sobre el ciclo de capitalización de inversiones permanentes	126
5.2.2 Análisis de los resultados sobre el circulante operativo	128
5.3 Recomendaciones finales sobre los resultados de la solidez proyectada de PROCOMER	130
Bibliografía	133
Anexo Metodológico	135
Resumen de la Metodología	144
Anexos Complementarios	149

INDICE DE DIAGRAMAS

No. 2.1	PROCOMER, organigrama	46
No. 4.1	PROCOMER, estrategia de capitalización, años 2000 al 2005	100
No. 4.2	PROCOMER, capitalización de inversiones a largo plazo, años 2010 al 2016	114

ÍNDICE DE GRÁFICOS

No. 3.1	PROCOMER, ingreso total proveniente de Zona Franca, años 2000 al 2016	71
No. 3.2	PROCOMER, activo circulante operativo, años 2000 al 2016	83
No. 3.3	PROCOMER, depreciación versus nuevas inversiones, años 2000 al 2016	84
No. 3.4	PROCOMER, desglose de activos a largo plazo, años 2000 al 2016	86
No. 3.5	PROCOMER, capital de trabajo financiero real y proyectado, años 2000 al 2016	87
No. 3.6	PROCOMER, desglose de pasivo total y capital contable, años 2000 al 2016	88
No. 3.7	PROCOMER, desglose de los flujos de efectivo proyectados, años 2000 al 2016	91
No. 4.1	PROCOMER, estructura financiera, año 2000	105
No. 4.2	PROCOMER, estructura financiera, año 2005	106
No. 4.3	PROCOMER, estructura financiera, año 2006	118
No. 4.4	PROCOMER, estructura financiera, año 2010	119
No. 4.5	PROCOMER, estructura financiera, año 2011	120
No. 4.6	PROCOMER, estructura financiera, año 2016	120
No. 5.1	PROCOMER, ingresos, otros ingresos y utilidad neta, años 2000 al 2016	125
No. 5.2	PROCOMER, inversiones a largo plazo versus utilidad neta, años 2000 al 2016	127
No. 5.3	PROCOMER, variación del circulante operativo, años 2000 al 2016	129
No. 5.4	PROCOMER, inversiones a largo plazo versus utilidades retenidas, años 2000 al 2016	131

ÍNDICE DE CUADROS

No. 2.1	PROCOMER, capital de trabajo contable, años 2000 al 2005	59
No. 2.2	PROCOMER, capital de trabajo financiero, años 2000 al 2005	59
No. 2.3	PROCOMER, subtotal de flujo operativo histórico, años 2000 al 2005	64
No. 2.4	PROCOMER, subtotal de capital de trabajo, años 2000 al 2005	65
No. 2.5	PROCOMER, efectivo neto de actividades operativas, años 2000 al 2005	66
No. 2.6	PROCOMER, efectivo neto de actividades de inversión, años 2000 al 2005	67
No. 3.1	PROCOMER, proyecciones del ingreso del canon, años 2006 al 2009	70
No. 3.2	PROCOMER, proyecciones del ingreso del canon, años 2010 al 2016	70
No. 3.3	PROCOMER, proyecciones del total del ingreso bruto, años 2006 al 2016	72
No. 3.4	PROCOMER, proyecciones del total Promoción comercial, años 2006 al 2016	73
No. 3.5	PROCOMER, proyecciones del total Administración y facilitación de regímenes, años 2006 al 2016	76
No. 3.6	PROCOMER, proyecciones de Generales y de administración, años 2006 al 2016	78
No. 3.7	PROCOMER, proyecciones total de costos operativos, años 2006 al 2016	79
No. 3.8	PROCOMER, proyecciones total ingreso neto, años 2006 al 2016	80
No. 3.9	PROCOMER proyecciones de utilidad (pérdida) neta, años 2006 al 2016	81
No. 3.10	PROCOMER, proyecciones del subtotal del flujo operativo, años 2006 al 2016	89
No. 3.11	PROCOMER, proyecciones del efectivo neto de operaciones, años 2006 al 2016	90
No. 3.12	PROCOMER, proyecciones del flujo de efectivo proveniente de inversiones, años 2006 al 2016	90
No. 4.1	PROCOMER, análisis de flujo operativo, periodos 2001 al 2005	93
No. 4.2	PROCOMER, cálculo del circulante operativo, periodos 2001 al 2005	94
No. 4.3	PROCOMER, análisis de flujo operativo de corto plazo, periodos 2001 al 2005	95

No. 4.4	PROCOMER, análisis de flujo después de inversiones a largo plazo, periodos 2001 al 2005	96
No. 4.5	PROCOMER, flujo de caja versus variación de flujo de caja, periodos 2001 al 2005	97
No. 4.6	PROCOMER, circulante operativo versus activo de largo plazo y otros activos, periodos 2001 al 2005	99
No. 4.7	PROCOMER, utilidad operativa, otros ingresos y utilidad neta, periodos 2001 al 2005	100
No. 4.8	PROCOMER, variación de fuentes y empleos de fondos en dos años, años 2000 y 2005	103
No. 4.9	PROCOMER, análisis de flujo operativo, periodos 2006 al 2010	107
No. 4.10	PROCOMER, análisis de flujo operativo, periodos 2011 al 2016	108
No. 4.11	PROCOMER, análisis de flujo operativo de corto plazo, periodos 2006 al 2010	108
No. 4.12	PROCOMER, análisis de flujo operativo de corto plazo, periodos 2011 al 2016	109
No. 4.13	PROCOMER, análisis de flujo después de inversiones a largo plazo, periodos 2006 al 2010	110
No. 4.14	PROCOMER, análisis de flujo después de inversiones a largo plazo, periodos 2011 al 2016	110
No. 4.15	PROCOMER, flujo de caja versus variación de flujo de caja, periodos 2006 al 2016	111
No. 4.16	PROCOMER, utilidad operativa, otros ingresos y utilidad neta, periodos 2006 al 2016	113
No. 4.17	PROCOMER, variación de fuentes y empleos de fondos en dos años, años 2006 y 2010	115
No. 4.18	PROCOMER, variación de fuentes y empleos de fondos en dos años, años 2010 y 2016	116

ÍNDICE DE ANEXOS COMPLEMENTARIOS

No. 1	PROCOMER, Estados de Resultados, años 2000 al 2005	149
No. 2	PROCOMER, Estados de Resultados proyectados, años 2006 al 2016	150
No. 3	PROCOMER, Balances de Situación, años 2000 al 2005	151
No. 4	PROCOMER, Balances de Situación proyectados, años 2006 al 2016	152
No. 5	PROCOMER, Estados de flujos de efectivo, años 2000 al 2005	153
No. 6	PROCOMER, Estados de flujos de efectivo proyectados, años 2006 al 2016	154
No. 7	Cuestionario realizado a los gerentes	155

INDICE DE SIGLAS Y ABREVIATURAS

ASMC	Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias
CENPRO	Centro para la Promoción de las Exportaciones e Inversiones
DR-CAFTA	Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos
OMC	Organización Mundial del Comercio
PROCOMER	Promotora de Comercio Exterior de Costa Rica
U.M.	Unidades monetarias
VUCE	Gerencia de Servicios de Ventanilla Única

RESUMEN

Ramírez Quesada, Henry.

Impacto Financiero del Régimen de Zonas Francas en la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica.

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

H. Ramírez Q., 2006.

155 h.- 62 il.- 14 refs.

El objetivo general del trabajo es establecer la posición financiera que ha mantenido, en los últimos cinco años, el ingreso proveniente de la administración del Régimen de Zonas Francas dentro de la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica (PROCOMER), y realizar un examen del impacto financiero que representará una posible futura disminución del mismo, en un periodo de diez años.

La organización investigada se dedica a facilitar el desarrollo y fortalecer la capacidad exportadora de los sectores productivos de Costa Rica, para promover la inserción efectiva de la producción nacional en los mercados del mundo.

Para ello el proyecto desarrolla una investigación de tipo mixta: documental y de campo.

Dentro de sus principales conclusiones se encuentra que el impacto financiero ante una posible futura disminución del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas, afectará directamente la gestión operativa de la Promotora, aun bajo el esquema propuesto de logro de eficiencia de costos, aunado a un análisis de solidez relativa, al existir equilibrio entre los niveles de capital contable y activos a largo plazo en todos los periodos en estudio.

Con base en lo anterior, se recomienda velar por una estructuración de costos operativos, que permita prever el impacto financiero propuesto y sus posteriores efectos en los flujos de caja, así como la protección del nivel de inversiones a largo plazo, los cuales, mediante los niveles de ingresos por intereses generados, dan gran soporte a la estructura operativa de la institución.

Palabras clave: ANÁLISIS DE FLUJOS DE EFECTIVO; DISMINUCIÓN DE INGRESO; IMPACTO FINANCIERO; PROCOMER; PROMOTORA DE COMERCIO EXTERIOR DE COSTA RICA; RÉGIMEN DE ZONAS FRANCAS; SOLIDEZ FINANCIERA.

Director de la investigación:

MBA. Tarcisio Salas Bonilla

Unidad Académica:

Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas

Sistemas de Estudios de Posgrado

INTRODUCCIÓN

El objetivo general del presente trabajo es establecer la posición financiera de los últimos cinco años, el ingreso proveniente de la administración del Régimen de Zonas Francas dentro de la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica (PROCOMER), y realizar un examen del impacto financiero que representará una posible futura disminución del ingreso proveniente, en un periodo de diez años.

Asimismo, los objetivos específicos son:

1. Justificar la aplicación, en PROCOMER, de los modelos de análisis integral de los flujos de efectivo y evaluación de la solidez financiera en su gestión operativa, mediante la definición y caracterización de dichos modelos y su utilidad en la comprensión del tema propuesto.
2. Identificar la gestión operativa actual de PROCOMER, mediante una categorización cualitativa de información aportada por el centro de documentación de dicha institución, incluyendo los estados financieros del año 2000 al 2005.
3. Proyectar, bajo las variables, parámetros y supuestos planteados por los respectivos gerentes de PROCOMER, los balances de situación y los flujos de efectivo en un periodo de diez años, en aras de obtener la base para la aplicación de los modelos citados.
4. Detallar el impacto financiero que tendrá para dicha institución una posible futura disminución del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas, por medio de los modelos de análisis integral de los flujos de efectivo y de evaluación de la solidez financiera, aplicados sobre proyecciones de los principales estados financieros (con supuestos establecidos por PROCOMER), en un periodo de diez años.
5. Interpretar las repercusiones financieras que este impacto tendrá sobre la continuidad operativa de PROCOMER, y presentar recomendaciones sobre

manejos de los flujos de efectivo, que permitan prever el impacto financiero correspondiente al ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas.

En el primer capítulo se realiza una caracterización conceptual de la importancia y el debido manejo de los flujos de efectivo dentro de las empresas e instituciones, además de la importancia del análisis de flujos de caja proyectados, así como el análisis y evaluación de la solidez financiera, permitiéndose establecer con estos métodos, la importancia de entender y comprender las posibles repercusiones que una potencial disminución del ingreso por parte del Régimen de Zonas podrían tener en la eficacia y eficiencia de la gestión de PROCOMER.

En el segundo capítulo se perfila la importancia de PROCOMER, como institución de alta ingerencia en la esfera económica nacional, a través de diversas actividades (dadas por mandato de Ley) atinentes al apoyo del comercio exterior, entre ellas, el apoyo a las exportaciones y la regulación de diversos regímenes de favor fiscal. Asimismo, se establece su contexto financiero histórico a través del análisis de sus principales estados financieros del año 2000 al año 2005, lo cual será de vital importancia a la hora de establecer las proyecciones correspondientes, y aplicar sobre estas los modelos de análisis integral de flujos de efectivo y de evaluación de la solidez financiera.

En el tercer capítulo se procurará, mediante información financiera actual de PROCOMER, entrevistas con los gerentes y profesionales en el campo de la operatividad financiera de la institución y fiscalización del Régimen de Zonas Francas, y la información histórica obtenida respecto de los años 2000 al 2005, elaborar las proyecciones respecto a los principales estados financieros (flujo de efectivo, balance general y estado de resultados) bajo un periodo de diez años. Esto con la finalidad de brindar proyecciones que presenten variables fiables y sustentadas en criterios técnicos, las cuales den a su vez el sustento necesario para la correcta aplicación de los modelos de análisis de flujos de efectivo y la evaluación de la solidez financiera.

En el cuarto capítulo se realiza propiamente la evaluación del impacto financiero de la PROCOMER, histórico y proyectado, bajo los modelos financieros atinentes al debido manejo de los flujos de efectivo, y el análisis y evaluación de la solidez financiera, realizándose una evaluación, sustentada en principios históricos, teóricos y técnicos, del

impacto financiero que tendrá sobre los flujos de efectivo y la solidez de PROCOMER, una posible futura disminución del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas, además de dar inicio al establecimiento de planteamientos estratégicos, que permitan brindar una propuesta en el manejo de sus flujos de efectivo actuales.

En el quinto capítulo, se analizarán los resultados obtenidos con el propósito de realizar las recomendaciones pertinentes, para establecer o vislumbrar algún tipo de colchón financiero, en cuanto a una posible futura disminución del ingreso proveniente del Régimen citado, con lo cual se pueda prever, en cierto grado, el impacto financiero que para esta entidad representará la disminución del ingreso mencionado.

Es importante acotar al lector, que para efectos de análisis de los estados financieros, tanto los reales como proyectados, se deberán interpretar los montos expuestos en unidades monetarias (U.M.), toda vez que estos montos, específicamente los históricos, son representativos de los reales, empero, los mismos mantienen el contexto planteado para el presente estudio.

CAPÍTULO I: MODELOS DE ANÁLISIS INTEGRAL DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO Y EVALUACIÓN DE LA SOLIDEZ FINANCIERA

1.1 Importancia de los flujos de efectivo

Dentro de las empresas e instituciones financieras, el estado de flujos de efectivo representa la posibilidad de explicar los cambios observados en el efectivo, mediante una serie de valoraciones sobre los orígenes y usos del efectivo en un periodo determinado. Este provee información importante para los administradores de la entidad, y surge como respuesta a la necesidad de determinar la salida de recursos en un momento determinado, así también, permite realizar un análisis para sustentar la toma de decisiones en las actividades financieras, operacionales, administrativas y comerciales.

Es importante diferenciar que los renglones enumerados en un estado de resultados representan las variaciones de saldos en un periodo determinado, así bien, en un balance general, estos representan los saldos de cuentas específicas en un momento determinado, manteniéndose sobre la base contable de acumulación.¹ Sin embargo, los títulos utilizados en el estado de flujos de efectivo no corresponden a cuentas específicas del balance general, sino que este estado resume las transacciones de efectivo durante el periodo contable.

Para efectos de la preparación de un estado de flujos de efectivo, la FASB ha definido “efectivo” como un renglón que incluye efectivo y sus equivalentes. Estos últimos son inversiones altamente líquidas a muy corto plazo. Las transferencias de dinero entre las cuentas bancarias de una compañía y sus equivalentes, no se consideran como ingresos o pagos de efectivo. El dinero se define como efectivo, independientemente de si éste se mantiene en moneda, en una cuenta bancaria o en forma de equivalentes a efectivo, tal es el caso de cualquier interés proveniente de la posesión de equivalentes a efectivo, el cual incluye en las entradas de efectivo por actividades de operación.

El objetivo principal del estado de flujos de efectivo es presentar información pertinente y concisa, relativa a los ingresos y desembolsos de efectivo de cualquier empresa o

¹ Meigs, R., Meigs, M., Bettner, M. y Whittington, R. (1998). *Contabilidad, la base para las decisiones gerenciales* (10ª ed.), México: Mc Graw Hill. Pág. 799

institución durante un periodo determinado, para que los administradores tengan elementos adicionales a fin de examinar la capacidad de la entidad para generar flujos futuros de efectivo; así también, para evaluar el cumplimiento de sus obligaciones, determinar el financiamiento interno y externo, analizar los cambios presentados en el efectivo, y establecer las diferencias entre la utilidad neta y los ingresos y desembolsos. Por estos motivos, el estado de flujos de efectivo es útil prácticamente para todos los interesados en la salud financiera de la compañía, los acreedores de corto y largo plazo, los inversionistas, la gerencia, entre otros.²

Para cumplir con este objetivo, se debe mostrar de manera clara la variación que ha tenido el efectivo durante el periodo determinado, frente a las actividades de:

- **Operación:** Estas son las que afectan los resultados de la empresa; asimismo, están relacionadas con la producción y generación de bienes y con la prestación de servicios. Los flujos de efectivo son generalmente consecuencia de las transacciones de efectivo y otros eventos, que entran en la determinación de la utilidad neta.
- **Inversión:** Incluyen el otorgamiento y cobro de préstamos, la adquisición y venta de inversiones y todas las operaciones consideradas como no operativas.
- **Financiamiento:** Estas se encuentran determinadas por la obtención de recursos y el reembolso de rendimientos. Propiamente incluyen todos los cambios en los pasivos y patrimonio diferentes a las partidas operativas.

1.1.1 Tipos de flujos de efectivo

Como se expresó anteriormente, el estado de flujos de efectivo se compone básicamente de tres actividades: operación, inversión y financiamiento. Cada una de estas partidas muestra el movimiento de efectivo (ingreso o disposición) dentro de la institución, lo cual convierte a este estado en un fuerte indicador de la situación de liquidez con la que la institución inició su periodo operacional, y la liquidación final que obtuvo no solo de sus

² Kennedy, R. y McMullen, S. (1978). *Estados financieros: forma, análisis e interpretación*, México: UTEHA. Pág. 247

operaciones, sino de sus inversiones y del apalancamiento financiero utilizado o pagado en el transcurso del periodo. Es importante, entonces, detallar cómo se encuentra conformada cada una de las partidas de los flujos de efectivo, y su importancia relativa dentro del estado en su totalidad.

1.1.1.1 Flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación

Los usuarios de un estado de flujos de efectivo generalmente están muy interesados en el movimiento proveniente de actividades de operación ¿Es el monto lo suficientemente grande para permitir la reposición necesaria de los activos de planta y de los pasivos que vencen? Aun más importante que el flujo de efectivo neto de las actividades de operación en cualquier año, es la tendencia de este flujo de efectivo durante un periodo de varios años, y la consistencia de esa disposición de un año a otro. Desde una perspectiva meramente contable, el “mejor” resultado es un flujo de efectivo neto proveniente de actividades de operación, que aumenta cada año en un porcentaje sustancial³, no obstante dependiendo del tipo de institución y su actividad, el “mejor” resultado podría ser una disminución en el flujo de efectivo neto proveniente de actividades de operación para un periodo determinado, con el fin de incursionar en nuevas inversiones o proyectos.

El flujo de efectivo neto proveniente de actividades de operación se establece mediante la combinación de determinados ingresos de efectivo y la sustracción de ciertas salidas de efectivo. Las entradas son el efectivo recibido de los clientes y los intereses y dividendos recibidos; las salidas son el efectivo pagado a los proveedores y empleados, los intereses liquidados y los impuestos sobre la renta pagados.

Para el caso concreto, este tipo de flujo de efectivo se puede definir de la siguiente manera:

“Para calcular el flujo de efectivo proveniente de actividades operativas, partimos de la utilidad neta, la cual puede obtenerse del estado de resultados (...). Ahora necesitamos añadir nuevamente los gastos que no representan salidas de efectivo y hacer los ajustes correspondientes según los cambios

³ Meigs, R., Meigs, M., Bettner, M. y Whittington, R. (1998). *Contabilidad, la base para las decisiones gerenciales* (10ª ed.), México: Mc Graw Hill. Pág. 811

observados en los activos y en los pasivos circulantes (distintos del efectivo). El resultado es el flujo de efectivo proveniente de actividades operativa”⁴.

Como bien lo expresan Ross, S. y Westerfield, R., los flujos de efectivo proveniente de actividades operativas devienen de la utilización inicial de la utilidad neta, cambios en activos y pasivos circulantes, y gastos que no representen salidas de efectivo. Empero, para utilizar términos más específicos, se puede decir que los principales ingresos y egresos son los siguientes:

Ingresos:

- Ingreso de las ventas por bienes o prestación de servicios.
- Cobro de cuentas por cobrar.
- Ingreso por intereses y rendimientos de inversiones.
- Otros cobros no originados con operaciones de inversión o financiación.

Egresos:

- Desembolso de efectivo para adquisición de materias primas, insumos y bienes para la producción.
- Pago de las cuentas de corto plazo.
- Pago a los acreedores y empleados.

En el largo plazo se supone que una firma genere flujos de efectivo netos positivos provenientes de sus actividades de operación, si se espera que el negocio o institución sobreviva. Un negocio o entidad con flujos de efectivo negativos provenientes de operaciones, no será capaz de obtener indefinidamente efectivo de otras fuentes. De hecho, la capacidad de un negocio para obtener efectivo mediante las actividades de financiación depende considerablemente de su fuerza para generar efectivo de las operaciones normales. Los acreedores y accionistas son renuentes a invertir en una compañía que no genera suficiente efectivo de sus actividades de operación para asegurar el pago oportuno de las obligaciones a su vencimiento, al igual que de los intereses y dividendos.⁵

⁴ Ross, S. y Westerfield, R. (2000). *Finanzas corporativas* (5ª ed.), México: Mc Graw Hill. Pág. 47

⁵ Meigs, R., Meigs, M., Bettner M. y Whittington, R. (1998). *Contabilidad, la base para las decisiones gerenciales* (10ª ed.), México: Mc Graw Hill. Pág. 799

1.1.1.2 Flujo de efectivo proveniente de las actividades de inversión

Gran parte de la información sobre actividades de inversión se puede obtener estableciendo los cambios durante el año en las cuentas relacionadas del activo. Los asientos débito en estas cuentas representan las compras de activos o desembolsos de efectivo. Los asientos crédito simbolizan las ventas de activos, o los ingresos de efectivo. Sin embargo, los asientos crédito en las cuentas del activo representan solamente el costo de los activos vendidos, por lo que es necesario ajustar el monto de los asientos de crédito por cualquier ganancia o pérdida reconocida sobre las ventas, para determinar el nivel real que representa dentro del flujo de efectivo por actividades de inversión, el cambio del activo analizado.⁶

Este tipo de flujo de efectivo es referido como la medición en los cambios de activos de capital, ya sea mediante venta o compra de: activos fijos, inversiones a largo plazo, intangibles y otros tipos de activos fijos.

De manera resumida, se puede establecer que los principales ingresos y egresos del flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión, los componen los siguientes movimientos.

Ingresos:

- Recaudo por la venta de inversiones, de propiedad, planta y equipo y de otros bienes de uso.
- Cobros de préstamo de corto plazo o largo plazo, otorgados por la entidad.
- Otros cobros relacionados con operaciones de inversión o financiación.

Egresos:

- Pagos para adquirir inversiones, de propiedad, planta y equipo, y de otros bienes de uso.
- Pagos en el otorgamiento de préstamos de corto y largo plazo.
- Otros pagos no originados con operaciones de inversión o financiación.

⁶ Ibid. Pág. 808

1.1.1.3 Flujo de efectivo proveniente de las actividades de financiamiento

Este tipo de flujo se determina analizando los cambios débito y crédito registrados en las cuentas relacionadas del pasivo y el patrimonio de accionistas durante el periodo. En este sentido, el flujo de efectivo de las actividades de financiación se determina más fácilmente que aquél relacionado con actividades de inversión, porque las de financiamiento rara vez contienen ganancias y pérdidas. Por lo tanto, los cambios en el Balance de Situación, generalmente son iguales al monto del flujo de efectivo relacionado.⁷

Es importante recordar que el financiamiento no tiene solamente su origen mediante el apalancamiento; existen también los aportes de capital que los socios realizan para apoyar el manejo operativo de la institución, así como su nivel y planeamiento de inversiones en cada periodo. Este tipo de flujo de efectivo, de manera concreta es el que fluye desde y hacia los acreedores y los propietarios.

Visto lo anterior, se detalla que los principales movimientos de flujos de efectivo proveniente de las actividades de financiamiento dentro de una institución, son los siguientes:

Ingresos:

- Efectivo recibido por incrementos de aportes o reubicación de aportes.
- Préstamos recibidos a corto y largo plazo, diferentes de las transacciones con proveedores y acreedores relacionadas con la operación de la entidad.
- Otras entradas de efectivo no relacionadas con las actividades de operación e inversión.

Egresos:

- Pagos de dividendos o su equivalente, según la naturaleza del organismo económico. Reembolso de aportes en efectivo.
- Pagos de obligaciones de corto y largo plazo diferente a los originados en actividades de operación.
- Otros pagos no relacionados con las actividades de operación e inversión.

⁷ Meigs, R., Meigs, M., Bettner, M. y Whittington, R. (1998). *Contabilidad, la base para las decisiones gerenciales* (10ª ed.), México: Mc Graw Hill. Pág. 810

1.1.2 Flujo de efectivo financiero

El flujo de efectivo más importante que puede extraerse de los estados financieros es el total del flujo del periodo de la empresa. Este ayuda a explicar los cambios en el efectivo y en los equivalentes contables. Sin embargo, contemplado desde una perspectiva diferente, la financiera, la capacidad para generar un flujo de efectivo financiero representa el valor de la empresa.

Se debe mencionar que el flujo de efectivo no es lo mismo que el capital de trabajo neto. Por ejemplo, incrementar las existencias generalmente requiere del uso de fondos en efectivo. Como tal, podría ser el caso de los inventarios, ya que un aumento en esta cuenta particular del capital de trabajo neto, en ciertas ocasiones se relaciona con una disminución del flujo de efectivo.⁸ Así bien, es importante recalcar que los flujos de efectivo totales generados por las actividades de operación de la empresa son el subtotal de los generados por operación, más gastos de capital, más adiciones al capital de trabajo neto.

Una vez que se cuenta con este total de flujo operativo generado por las actividades de operación, se le deberán descontar los egresos o adicionar los ingresos de los flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión, obteniéndose mediante este cálculo el flujo de efectivo libre de la empresa, el cual es el flujo disponible de las operaciones e inversiones para cubrir actividades de financiamiento; por ende, a este último se le deberán descontar igualmente los egresos o adicionar los ingresos de los flujos de efectivo provenientes de las actividades de financiamiento (el cual deberá tener como un registro explícito los gastos por intereses), además de deducírsele los pagos a los acreedores y a los accionistas, como resultado del pago de dividendos más la readquisición de acciones de capital en circulación y la emisión de nuevas acciones (si se han realizado).

Lo anterior dará como resultado final la variación del saldo de efectivo entre dos fechas, sea este el flujo de efectivo del periodo, el cual permitirá con exactitud establecer, sobre la base del resultado inicial del efectivo del periodo anterior, el resultado final del efectivo en el periodo de estudio.

⁸ Ross, S. y Westerfield, R. (2000). *Finanzas corporativas* (5ª ed.), México: Mc Graw Hill. Pág. 31

1.1.3 Elementos de los flujos de caja

La proyección del flujo de caja constituye uno de los elementos más importantes del estudio de un proyecto, ya que su evaluación se efectuará sobre los resultados que en ella se determinen.

Al proyectar el flujo de caja, es necesario incorporar información adicional relacionada, principalmente, con los efectos tributarios de la depreciación (de ser aplicable), de la amortización del activo nominal, valor residual, utilidades y pérdidas. El flujo de caja se compone de cuatro elementos básicos⁹:

- Los egresos iniciales de fondos.
- Los ingresos y egresos de operación.
- El momento en que ocurren estos ingresos y egresos.
- El valor de desecho o salvamento del proyecto.

Los egresos iniciales corresponden al total de la inversión requerida para la puesta en marcha del proyecto. El capital de trabajo, si bien no implicará un desembolso en su totalidad antes de iniciar la operación, se considerará también como un egreso en el momento cero, ya que deberá quedar disponible para que el administrador del proyecto pueda utilizarlo en su gestión.

El flujo de caja se expresa en momentos. El momento cero reflejará todos los egresos previos a la puesta en marcha del proyecto. Si se proyecta reemplazar un activo durante el periodo de evaluación, se aplicará la convención de que en el momento del reemplazo se considerará, tanto el ingreso por la venta del equipo antiguo como el egreso por la compra del nuevo.

El horizonte de evaluación depende de las características de cada proyecto. Si el plan tiene una vida útil esperada posible de prever, lo más conveniente es construir un flujo en ese número de años. Si la empresa que se creará tiene objetivos de permanencia en el tiempo, se puede aplicar la convención generalmente usada para proyectar los flujos a diez años,

⁹ Sapag y Sapag. (2000). *Preparación y evaluación de proyectos*, (4ª ed.), Chile: Mc Graw Hill. Pág. 265

donde el valor de desecho se refleja en el valor remanente de la inversión después de ese tiempo.¹⁰

1.1.3.1 Algunas consideraciones de los flujos de caja sobre empresas en marcha

El análisis de las decisiones de inversión en empresas en marcha se diferencia del de proyectos de creación de nuevos negocios, particularmente por la irrelevancia de algunos costos y beneficios que se observarán en las situaciones con y sin proyecto. Los proyectos más comunes en empresas en marcha se refieren a los de reemplazo, ampliación, externalización o internalización de procesos o servicios y los de abandono.¹¹

Los proyectos de reemplazo se originan por una capacidad insuficiente de los equipos, un incremento en los costos de operación y mantenimiento asociados a la antigüedad del equipo, una productividad decreciente por el aumento en las horas de detención por reparaciones o mejoras, o una obsolescencia comparativa, derivada de cambios tecnológicos.

Los proyectos de ampliación se pueden enfrentar por sustitución de activos, o por complemento de activos (agregación de tecnología productiva a la ya existente).

Adicionalmente, es importante señalar que la externalización de procesos o servicios (*outsourcing*) tiene los beneficios de permitir la concentración de esfuerzos, compartir el riesgo de la inversión con el proveedor, liberar recursos para otras actividades, generar ingresos por venta de sus activos y aumentar eficiencia al traspasar actividades a los expertos, entre otros. Sus principales desventajas son la pérdida de control sobre la actividad, la dependencia a prioridades de terceros, el traspaso de información y el mayor costo de operación, al tener que pagar a un tercero su propio margen de ganancias.

Los proyectos de internalización de procesos o servicios permiten aumentar la productividad, si logra reducir los costos mediante la disminución de recursos, manteniendo el nivel de operación o aumentando el nivel de actividad, disminuyendo las capacidades ociosas sin incrementar los recursos.

¹⁰ Ibid. Pág. 267

¹¹ Ibid. Pág. 277

Los proyectos de abandono se caracterizan por posibilitar la eliminación de áreas de negocio no rentables, o por permitir la liberalización de recursos para invertir en proyectos más rentables.¹²

1.2 El modelo de análisis integral de los flujos de efectivo

Según Salas T.¹³, el modelo de análisis integral de los flujos de efectivo permite delimitar el comportamiento del efectivo generado y aplicado en forma progresiva, cuando se calculan los diferentes niveles de flujo de caja generados dentro de la empresa; esto con la finalidad de identificar y evaluar las fuentes más adecuadas de financiamiento, asimismo permite vislumbrar la forma apropiada de emplear los excedentes de caja.

El modelo está compuesto por cinco componentes:

- Recursos de operación: utilidad neta más depreciación y gastos financieros.
- Aumentos en activo circulante neto operativo
- Requerimientos de inversión en activos a largo plazo.
- Retribución a deudas y accionistas (intereses y dividendos)
- Obtención de nuevas deudas y capital o amortización de obligaciones

Asimismo, el modelo plantea un análisis sobre el impacto de préstamos y financiamiento adicional al que recurra la empresa o institución (si está facultada para ello), y demuestra la sensibilidad a fluctuaciones del entorno.

1.2.1 Tipos de flujos planteados en el modelo

- a) *Flujo de la operación*: Representa el flujo neto generado de las operaciones directas del negocio después de impuesto y antes de gastos financieros.
- b) *Flujo de caja operativo de corto plazo*: Toma el flujo de la operación y le resta el aumento en el circulante neto operativo, para mostrar el flujo de caja neto a corto

¹² Ibid. Pág. 278

¹³ Salas, T. (2005) *El Análisis de flujo de caja*. Datos no publicados.

plazo, después de los aumentos en activos y pasivos operativos de CP generados por la actividad comercial de la empresa.

- c) *Flujo después de atender fuentes*: Representa el flujo resultante después de las operaciones de corto plazo, y luego de cubrir y atender el costo de las fuentes de financiamiento.
- d) *Flujo después de inversiones a largo plazo*: Muestra el flujo de caja resultante después de las operaciones a corto plazo, atención de fuentes de financiamiento y luego de las inversiones en activos de largo plazo.
- e) *Flujo neto de caja*: Constituye el flujo final de efectivo generado durante un periodo; incluyendo el aporte de nuevas fuentes de financiamiento por deudas y capital propio, o pago y amortización de pasivos.

1.3 Evaluación de la solidez financiera

1.3.1 Preparación de los balances

El Balance General resume la posición financiera de la empresa. El análisis se divide en dos grandes secciones. Por una parte se muestra el estado de las inversiones que ha efectuado la empresa a una fecha determinada, clasificadas en activos circulantes, fijos y otros activos. Por otro lado, se presentan las fuentes de financiamiento que hicieron posible la adquisición de los activos, agrupadas en corto y largo plazo, y capitales propios.

Todas las operaciones de producción, comercialización, administración y, en especial, de financiamiento, se reflejan en algún momento en el Balance General. Por lo tanto, este estado constituye el principal instrumento que resume, en un momento determinado, los saldos de las operaciones totales de la empresa. Aunado a esto, se deben resaltar los dos principios fundamentales que caracterizan al Balance General. Primero, la estructura del activo se rige por el principio de la liquidez, el cual establece que todos los activos tienen

algún grado de liquidez, que va desde terrenos (menor liquidez) hasta efectivo (liquidez absoluta).¹⁴

Cuanta mayor liquidez posea la estructura de activos, más rápida será la generación de fondos. Una distribución de activos concentrada en inversiones fijas muy consolidadas, implica un bajo grado de liquidez.

Por otra parte, la estructura del pasivo y capital se encuentra regida por el principio de la exigibilidad. Esta distribución posee dos grandes componentes, las deudas y el capital contable. Los compromisos con acreedores de corto y largo plazo se caracterizan por una exigibilidad de tipo jurídico, y las partidas de capital contable la poseen con carácter técnico. Por lo tanto, todas las partidas del pasivo y capital tienen algún grado de obligatoriedad, que va de partidas muy exigibles, como una obligación bancaria a punto de vencer, a partidas poco exigibles, como el capital en acciones.

El concepto de solidez de la estructura del balance nace de la combinación entre los principios de liquidez y exigibilidad. La atención de las obligaciones exigibles requiere de fondos que son generados mediante los procesos generadores de liquidez. Al llegar el vencimiento de una deuda, el proceso de conversión a líquido debe hacer posible el pago de ese compromiso; de lo contrario, se producirán desajustes que originan problemas de efectivo y debilitan el equilibrio de la estructura del balance.

El análisis de la solidez se orienta a examinar la relación y correspondencia entre los grados de liquidez del activo con los grados de exigibilidad que presentan los pasivos y el capital. Debe existir un equilibrio entre ambos conceptos, que permita un adecuado y seguro financiamiento de las inversiones en activo. Esto equivale a decir que los activos muy consolidados y poco líquidos deben financiarse con fuentes poco exigibles. Los activos de gran liquidez pueden financiarse en su mayor parte por pasivos muy exigibles.¹⁵

Como apoyo a la solidez de la estructura del Balance General, se puede construir un diagrama que muestre la composición relativa del balance. Aquél constituye un

¹⁴ Salas, T. (2001). *Análisis y diagnóstico financiero* (2ª ed.), Costa Rica: Guayacán Centroamericana, S. A. Pág. 94

¹⁵ Ibid. Pág. 95

instrumento de análisis muy útil, ya que proporciona una base adecuada para calificar el grado de equilibrio que presenta la estructura del balance general. El esquema del balance divide la estructura de activos en sus componentes esenciales de activo circulante, activo fijo y otros activos. La estructura del pasivo y capital es distribuida en sus elementos básicos de pasivo a corto plazo, deuda a largo plazo y capital propio.

El diagrama de Balance General compara y relaciona la estructura de activos con la distribución total del financiamiento. Esto significa que se hace una confrontación entre las tendencias a la liquidez de los activos, contra los grados de exigibilidad que presentan las partidas de pasivo y capital. Esta relación permite determinar si existe un apropiado equilibrio entre las inversiones y sus fuentes de financiamiento, con el propósito de obtener un criterio válido para juzgar la solidez de la estructura del balance.

La estructura del activo se presenta bajo el principio de la liquidez. Estos son ordenados de menor a mayor liquidez. Por lo tanto, primero se ubican los otros activos y los de largo plazo de naturaleza más consolidada, hasta llegar a los de largo plazo con mayor tendencia a la liquidez. Cuando los otros activos poseen poca importancia relativa dentro de la composición del activo total, se pueden reunir y agrupar con los de largo plazo, con la finalidad de mostrar únicamente los dos principales componentes de la estructura: las inversiones circulantes y el activo fijo.

Después de las inversiones fijas, se ordenan los activos circulantes de acuerdo con sus grados de liquidez, comenzando por las partidas menos líquidas, como los inventarios, hasta llegar a la cuenta de efectivo. De esta forma, toda la estructura de activos queda ordenada de menor a mayor liquidez, lo que permite visualizar la naturaleza más o menos líquida de las inversiones de la empresa.¹⁶

La estructura del pasivo y capital se construye con base en el principio de exigibilidad, ordenando las partidas de menos exigibles a más exigibles. Primero se presentan los capitales propios, luego se ubican las deudas a largo plazo de acuerdo con sus vencimientos y se finaliza con los pasivos de corto plazo más exigibles. Con este esquema de clasificación, se obtiene una estructura de pasivo y capital contable ordenada de menor

¹⁶ Ibid. Pág. 97

a mayor exigibilidad, lo que permite percibir el carácter exigible de toda la organización de financiamiento de la empresa.

1.3.2 Elaboración del estado estructurado

El instrumento fundamental del análisis de evolución de la estructura de balance es el estado de fuentes y empleos de fondos. Este constituye la base para efectuar el estudio de las inversiones y fuentes de financiamiento en el periodo, y permite calificar el grado de equilibrio entre los empleos y fuentes de recursos, mediante la comparación y respectivo análisis de ambos flujos de fondos.

Poca utilidad tiene construir el estado de fuentes y empleos bajo una elegante presentación, si no se entiende su significado e implicaciones en la actividad y posición financiera de la empresa. Es recomendable hacer y presentar el estado acompañado de comentarios y conclusiones que reflejen su examen.

El analista debe estar en capacidad de comprender si el contenido del estado de fuentes y empleos, denota una posición favorable o débil. El análisis de este estado debe mostrar si existe un adecuado equilibrio entre los empleos y fuentes de recursos. El movimiento de fuentes y empleos entre las inversiones y las fuentes de financiamiento en el periodo, afecta el grado de solidez de la estructura del balance general.¹⁷

La confección del estado de fuentes y empleos se inicia con la comparación de los balances al inicio y al final del periodo analizado. De este cotejo se obtienen las variaciones absolutas en cada partida de activo, pasivo y capital. El grado de detalle en las partidas es definido por el analista, dependiendo de sus intereses y de las necesidades de información que se requiere estén presentes en el estado. Este detalle puede ir desde una clasificación general de activo circulante y activo fijo, hasta partidas muy específicas.

Las variaciones absolutas en las partidas del balance representan aumentos o disminuciones, que deben ser clasificadas como fuentes o empleos de fondos de acuerdo

¹⁷ Ibid. Pág. 106

con su naturaleza. Como base general, los empleos de recursos se clasifican en los siguientes tipos:

- Aumento de activo (circulante, fijo y otros activos).
- Disminución de pasivo (corto y largo plazo).
- Disminución de capital contable.

Las fuentes de financiamiento comprometen la generación o captación de recursos y provienen básicamente de los siguientes tipos:

- Aumento de pasivo (corto o largo plazo).
- Aumento de capital contable.
- Disminución de activo (circulante, fijo u otros activos).
- La depreciación del periodo.

El ordenamiento correcto del estado de fuentes y empleos de fondos es esencial, para efectuar el análisis de evolución de la estructura del balance. Las inversiones o empleos de recursos deben ordenarse de menor a mayor liquidez.¹⁸ En consecuencia, el esquema de empleos se inicia con las aplicaciones de fondos de carácter más consolidado o menos líquido.

Sin pretender dar un orden estricto de los empleos de fondos, ya que su ordenamiento definitivo depende de las características de tendencia a la liquidez de cada partida, se detallan a continuación una serie de lineamientos para su correcto orden:

- Si existen pérdidas netas durante el periodo, deben aparecer como el primer empleo de fondos.
- Deben consignarse el pago de dividendos y la constitución de reservas patrimoniales que se extraen de las utilidades del periodo.
- Disminuciones de pasivos, producto de los pagos o amortizaciones de deudas de largo y corto plazo.

¹⁸ Ibid. Pág. 108

- Empleos derivados de los aumentos en activo fijos y otros activos de naturaleza muy consolidada.
- Aumentos de activo circulante.

Las fuentes de fondos se ordenan de acuerdo con sus grados de exigibilidad. Por lo tanto, esta estructura debe iniciarse con los orígenes de carácter menos exigible, siguiendo el orden se llega finalmente a los de recursos con mayor exigibilidad.¹⁹ A continuación se detallan una serie de lineamientos para el ordenamiento de las fuentes:

- Ventas o realización de activos extrafuncionales.
- Disminución de activos funcionales.
- Aumentos de capital accionario.
- Utilidad del periodo.
- La depreciación del periodo (después de la utilidad).
- Deudas y obligaciones con acreedores a largo plazo.
- Aumentos de pasivo circulante.

1.3.3 Importancia de la elaboración y comparación de los diagramas de estructura

El criterio final sobre los cambios sufridos por la estructura del balance deben considerar los siguientes tres aspectos: la solidez del balance inicial, el equilibrio entre las fuentes y empleos de fondos, y la permanencia de la estructura final del balance. La conjunción de estos tres elementos permite desarrollar el diagnóstico sobre los resultados del análisis dinámico.

La solidez que alcance la estructura final del balance dependerá del estado en que se encontraba la estructura inicial y del equilibrio del esquema de fuentes y empleos de recursos. Un balance de partida que mostraba una situación de alta solidez puede absorber moderados desequilibrios entre las fuentes e inversiones del periodo, sin que se llegue a debilitar la posición final del balance, y su estructura final puede ser aún razonablemente sólida. Sin embargo, una distribución inicial en el límite aceptable, sometida a una ligera tendencia desestabilizadora en la corriente de fuentes y empleos de recursos, producirá un balance final resentido y débil en su estabilidad.

¹⁹ Ibid. Pág. 109

La comparación entre la estructura inicial y final del balance cierra el ciclo del análisis dinámico. Mediante esta confrontación se confirman los hallazgos derivados del estudio de fuentes y empleos. Como resultado de esta comparación, se observa si la evolución produjo una mejoría o un debilitamiento de la solidez. A pesar de iniciar el balance muy sólido, fuertes desequilibrios entre las fuentes e inversiones del periodo producirán una estructura final débil. Por el contrario, un equilibrio adecuado de fuentes y empleos de fondos puede corregir serias debilidades del balance inicial y derivar una organización final sólida.²⁰

Resulta conveniente resaltar la comparación de los balances inicial y final, la evolución de la liquidez y el nivel de endeudamiento. Parte de esta comparación resulta ser el análisis de los cambios en la proporción de activos líquidos frente a inversiones consolidadas, los cuales deben expresarse para identificar la tendencia y su efecto sobre la solidez final, destacando además sus ventajas y desventajas. Las variaciones en las obligaciones monetarias producen un efecto directo sobre el carácter exigible de las fuentes de financiamiento. Al respecto, los niveles incrementados de deuda pueden aumentar el riesgo y el grado de exigibilidad, lo cual atenta directamente contra la solidez, si eventualmente no ha existido un análisis financiero respecto de la capacidad de pago futuro. La tendencia del endeudamiento puede estar justificada si la empresa parte de un nivel bajo de pasivos.

El resultado final del análisis dinámico de la estructura del balance consiste en emitir un criterio integrado sobre la evolución y desarrollo de la estructura, relacionando la naturaleza de la tendencia con la liquidez de las inversiones efectuadas, con las características y grados de exigibilidad de las fuentes de fondos del periodo. Esto permite identificar los desequilibrios y fortalezas de la maniobra. Se concluye con la clasificación del nivel de solidez del balance final y su comportamiento con la estructura inicial, determinando su mejoría, estabilidad o debilitamiento en el tiempo.

²⁰ Ibid. Pág. 119

CAPITULO II: LA PROMOTORA DEL COMERCIO EXTERIOR DE COSTA RICA

2.1 Bases de creación de una Promotora del Comercio Exterior

A mediados de la década de los años noventa, Costa Rica se encontraba en el proceso de su inserción en la economía mundial; empero, trabas externas como el avance acelerado y excesivo de la globalización, obligaron en ese entonces, y continúan forzando al día de hoy, al sector empresarial, a realizar búsquedas y mejoras respecto a su competitividad, para lograr la eficaz incursión en los mercados mundiales.

Para que este sector pudiese tan siquiera haber pensado en iniciar dicho camino, era imperioso que el Estado le brindara una guía por medio de la cual pudiese tener asesoría técnica en comercio exterior y mercadeo internacional (entre otras necesidades), sin descuidar a su vez los controles debidos sobre trámites de importación, exportación, incentivos fiscales, entre otros. Asimismo, era necesaria una entidad que pudiese propiciar la correcta atracción de inversión extranjera directa, siendo la solución final de estos requerimientos lo establecido en la creación de PROCOMER, por medio de la Ley número 7638²¹, del 30 de octubre de 1996.

PROCOMER viene a resolver inicialmente una necesidad de adecuación y renovación del marco institucional anteriormente dispuesto para la promoción de las exportaciones e inversiones, realizadas por medio del Centro para la Promoción de las Exportaciones e Inversiones (CENPRO), y de la Corporación de Zonas Francas de Exportación, S. A.,²² estableciéndose entonces como una nueva concepción institucional para el apoyo en el tema de comercio exterior al sector exportador nacional y los nuevos inversionistas, tanto nacionales como extranjeros.

Posteriormente, y en el transcurso de los años, las facilidades que ha venido incorporando PROCOMER al sector exportador nacional han sido muchas, tales como:

²¹ Ley 7638, *crea Ministerio de Comercio Exterior y Promotora de Comercio Exterior*, Diario Oficial La Gaceta, número 218, San José, Costa Rica, 13 de noviembre de 1996

²² Alonso E. (1997). *¿Qué es PROCOMER? Industria, órgano oficial de la Cámara de Industrias de Costa Rica*, 15, p 18

- El mejoramiento del servicio de información comercial necesaria para el sector empresarial, a fin de facilitar el conocimiento y el acceso a los mercados internacionales.
- El fortalecimiento y profundización de la simplificación y la agilización de los trámites relacionados con las importaciones y a las exportaciones.
- El establecimiento de misiones comerciales y la participación en ferias internacionales.
- El mejoramiento de la capacidad productiva del país, fortaleciendo las cadenas productivas y la creación de conglomerados industriales.²³

Todas estas funciones han sido posibles debido a muchas de las características que hacen de PROCOMER una entidad eficaz y eficiente en la gestión y la promoción del comercio exterior, apoyando directamente al sector empresarial nacional; algunas de ellas son:

- Dirigido por una Junta Directiva con participación de los sectores público y privado, con mayoría de este último.
- Financiamiento con recursos propios resultantes del pago por el derecho de uso del Régimen de Zonas Francas, y por la tramitación de las declaraciones aduaneras de exportación e importación.
- Una administración flexible y libre de las ataduras de las entidades públicas, muchas expresadas en diversos tipos de legislación e instituciones, tales como la Ley de Contratación Administrativa, la Autoridad Presupuestaria y Administrativa, la Autoridad Presupuestaria y el Servicio Civil.
- Sometida a controles de la Contraloría General de la República.²⁴

Puntualmente, fue una decisión estratégica del legislador establecer un único centro de la promoción del comercio exterior, tal y como lo es hoy en día PROCOMER, ya que por mucho se ha evitado la dispersión que caracteriza siempre los esfuerzos conjuntos de diversas instituciones, más en un tema de crecimiento y apoyo a un asunto de interés nacional, como lo son la necesidad de un flujo creciente y controlado de exportaciones y de importaciones, a la vez que se ha propiciado la cooperación entre el sector público y el privado, lográndose en este sentido, importantes relaciones con diversas entidades

²³ Alonso E. (1996). PROCOMER: oportunidad histórica. *La Nación*, 11 de noviembre de 1996.

²⁴ Ídem

públicas, tal y como lo es el caso del Ministerio de Hacienda, para el mejoramiento continuo de los debidos controles a los diversos regímenes que brindan incentivos fiscales.

En este orden de ideas, es imperativo señalar específicamente cuáles son los principios rectores de una institución con la especialidad que maneja y promueve PROCOMER; bases que encuentran mucho de su fundamento en las ideologías y planteamientos emitidos por el legislador para promulgar la reforma de ciertas entidades estatales, sin embargo, bajo la correlación de un enfoque hacia los procesos de apertura y de la globalización, necesarios para el correcto funcionamiento de un organismo del calibre de PROCOMER.

2.1.1 Autosuficiencia financiera

En definitiva, el establecimiento de este objetivo tuvo como finalidad eliminar la dependencia de los recursos financieros del Estado, con lo que se ha contribuido a la reducción de los gastos de PROCOMER, por concepto de promoción de las exportaciones y de las inversiones, alejándose de esta manera de las restricciones presupuestarias que pudieren limitar de alguna manera su accionar, específicamente por problemas macroeconómicos generados por el sector público, pero sujeto específicamente a los controles primordiales de la Contraloría General de la República.²⁵

Asimismo se procura garantizar una autosostenibilidad de la institución y la obtención de recursos financieros suficientes para desarrollar una labor importante y de impacto en el sector productivo nacional, por medio del mencionado pago del canon por concepto del uso del Régimen de Zonas Francas por parte de los beneficiarios, así como el ingreso percibido por la liquidación de las declaraciones de importación y exportación, que se realizan por parte de las actividades de comercio exterior en el país.

2.1.2 Flexibilidad administrativa

El establecimiento de este tipo de flexibilidad se da en razón de la liberalización del proceso administrativo de las ataduras clásicas de la administración pública, expresadas en la Ley de Contratación Administrativa y en el Estatuto del Servicio Civil, entre muchas

²⁵ Alonso E. (1997). ¿Qué es PROCOMER? *Industria, órgano oficial de la Cámara de Industrias de Costa Rica*, 15, Pág. 18

otras, lo cual permite a PROCOMER establecerse como una institución en capacidad de trabajar ágil y eficientemente, en respuesta a las necesidades lógicas que presentan los sectores productivos nacionales y los inversionistas extranjeros, interesados en realizar proyectos que promuevan y mejoren la esfera económica nacional.

Además, uno de los pilares fundamentales derivados de esta flexibilidad administrativa ha sido establecido por los procesos de contratación de personal, los cuales han permitido incorporar a las labores de PROCOMER a funcionarios altamente calificados, con salarios de mercado, y de una orientación primordial de servicio hacia los clientes de la organización, brindándose apoyo especializado en promoción y asistencia efectiva a las empresas en sus diversas operaciones, lo cual ha permitido la creación de condiciones para un mejoramiento continuo del servicio enfocado a atender la demanda de los diversos sectores productivos.²⁶

2.1.3 Participación activa del sector privado

Respecto al funcionamiento de PROCOMER como una entidad establecida estratégicamente por el legislador para la promoción del comercio exterior, es imperante conocer su conformación, especialmente en cuanto a la Junta Directiva se refiere. Esta es presidida por el Ministro de Comercio Exterior; asimismo, participan tres representantes de alto nivel nombrados por el Poder Ejecutivo y cinco del sector privado, teniendo mayoría este sector en cuanto a la definición de políticas, planes y programas de la institución, pero creando el espacio para una coordinación adecuada con las políticas gubernamentales referentes al comercio exterior del país.

Esto ha permitido que se creen las condiciones para que PROCOMER oriente sus acciones a atender las necesidades del sector privado exportador y potencial exportador, bajo un enfoque de oferta con base en una demanda identificada, con la finalidad de dar un ejercicio de debate, discusión y concertación acerca de las estrategias que deben aplicarse para una inserción de alta calidad de la economía costarricense en los mercados mundiales.²⁷

²⁶ Ibid.

²⁷ Ídem.

2.2 Ley número 7638, Creación del Ministerio de Comercio Exterior y la Promotora de Comercio Exterior de Costa Rica

Al emitirse la Ley 7638 el 30 de octubre de 1996, el legislador previó la ya mencionada necesidad en ese momento de un organismo único como guía y coadyuvante del sector empresarial, que tuviese proyecciones para la inserción de Costa Rica en la corriente económica mundial, para lo cual, la Ley de marras estableció varias obligaciones que tiene actualmente PROCOMER como propulsora del comercio exterior, entre ellas, la obligación de diseñar y coordinar programas de apoyo a las exportaciones y a las inversiones.²⁸

Aunado a esto, el legislador le otorgó ciertas facultades especiales a PROCOMER en relación con el apoyo a la entidad gubernamental (Ministerio de Comercio Exterior) que posee la representación a escala internacional del comercio exterior nacional, y es la encargada de establecer las políticas de comercio exterior, así como de participar en el establecimiento de políticas arancelarias, toda vez que este apoyo es traducido a escala técnica y financiera, respecto a la administración de los regímenes especiales de exportación, así como la promoción y defensa de los intereses comerciales.

Son muchas las funciones que en la actualidad realiza PROCOMER, no obstante, es importante acotar que esta institución es la encargada de administrar el sistema de Ventanilla Única²⁹, el cual permite agilizar los trámites de comercio exterior, especialmente en cuanto a exportaciones se refiere, por lo cual la misma cuenta con estadísticas actualizadas en ese campo.³⁰

En vista de lo anterior, es importante conocer específicamente los objetivos y las funciones que realiza PROCOMER, mismas que se contemplan en la Ley 7638, estableciéndose la premisa de las funciones que actúan como fuentes efectivas de ingresos, por medio de las cuales PROCOMER financia parte de sus operaciones, así como las obligaciones que eventualmente representan un costo para esta institución.

²⁸ Promotora de Comercio Exterior de Costa Rica, (1998) *Informe Anual*. San José, Costa Rica, Pág. 74

²⁹ *Ibid.* Pág. 24

³⁰ Chacón F. (1997). La nueva Ley de COMEX. *La Nación*, 20 de enero de 1997, Pág. 14

2.2.1 Objetivos y funciones

Según lo detalla el artículo 8 de la Ley 7638, los objetivos y funciones³¹ de PROCOMER, en la actualidad son:

“Artículo 8.- Objetivos y funciones: Serán objetivos y funciones de la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica los siguientes:

a) Diseñar y coordinar programas relativos a exportaciones e inversiones, con sujeción a las directrices que dicte el Poder Ejecutivo. La ejecución de estos programas se coordinará con las entidades privadas, sin fines de lucro, relacionadas con las exportaciones y las inversiones.

b) Apoyar técnica y financieramente al Ministerio de Comercio Exterior para administrar los regímenes especiales de exportación, promover los intereses comerciales del país en el exterior y defenderlos.

c) Administrar un sistema de ventanilla única de comercio exterior, que centralice y agilice los trámites de importación y exportación; este sistema deberá garantizar la existencia de al menos una oficina ubicada en las zonas geográficas estratégicas donde se halle un número significativo de empresas que hagan económicamente factible el establecimiento de la oficina. Para ello, las instituciones públicas que intervengan en tales trámites estarán obligadas a prestar su colaboración a la Promotora y a acreditar a representantes con suficientes facultades de decisión. En lo pertinente, estas entidades podrán delegar sus atribuciones, en forma temporal o permanente, en los funcionarios de la ventanilla única.

(Así reformado por el artículo 31 de la Ley N° 8262 de 2 de mayo del 2002, Ley de Fortalecimiento de las Pequeñas y Medianas Empresas)

d) Dar seguimiento a las estadísticas del comercio exterior, en coordinación con las instituciones competentes.

³¹ Ley 7638 ,*Crea Ministerio de Comercio Exterior y Promotora de Comercio Exterior*, Diario Oficial La Gaceta, número 218, San José, Costa Rica, 13 de noviembre de 1996

e) Administrar bienes en fideicomiso y, en general, celebrar todos los contratos permitidos por las leyes, necesarios para cumplir con los objetivos y funciones de la Promotora.

f) Diseñar y coordinar programas relativos a exportaciones e inversiones, con sujeción a las directrices que dicte el Poder Ejecutivo. Apoyar a la PYME exportadora y con potencial exportador, por medio de programas orientados a brindarle información, capacitación y promoción comercial para facilitar su acceso a los mercados internacionales. La ejecución de estos programas se coordinará con las entidades públicas y privadas sin fines de lucro, relacionadas con las exportaciones y las inversiones.

(Así adicionado por el artículo 31 de la Ley N° 8262 de 2 de mayo del 2002, Ley de Fortalecimiento de las Pequeñas y Medianas Empresas)”

Será de especial importancia en los capítulos siguientes la clasificación de Ley citada supra, debido a que ciertas obligaciones representan para PROCOMER costos que, en su mayoría, no pueden ser disminuidos (tal es el caso del sistema de ventanilla única de comercio exterior), lo que se configura como base fundamental para el análisis de la estructura de los Estados de Resultados históricos, el cual permita eventualmente elaborar planteamientos iniciales y definir lineamientos taxativos para realizar las proyecciones pertinentes a ingresos y gastos.

2.2.2 Financiamiento

La Ley 7638 establece claramente las fuentes de financiamiento³² a las que puede recurrir PROCOMER, las que se puntualizan en el artículo 9 de dicho cuerpo normativo; el detalle a continuación:

“Artículo 9.- Financiamiento: La Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica financiará sus operaciones con los siguientes recursos:

³² Ley 7638 ,*Crea Ministerio de Comercio Exterior y Promotora de Comercio Exterior*, Diario Oficial La Gaceta, número 218, San José, Costa Rica, 13 de noviembre de 1996

a) Un aporte inicial del Estado, consistente en el patrimonio final que resulte de la liquidación de la Corporación de la Zona Franca de Exportación S.A. y del Centro para la Promoción de las Exportaciones y de las Inversiones.

b) Aportes de los sectores exportadores e importadores, constituidos por las contribuciones obligatorias, establecidas por esta ley, las cuales serán recaudadas por la Promotora, directamente o mediante convenios con los bancos del Sistema Bancario Nacional o con otros organismos públicos o privados. Estas contribuciones serán:

i) Una suma que el Poder Ejecutivo fijará mediante decreto, hasta por un máximo equivalente a tres dólares, moneda de los Estados Unidos de América (US\$3,00), por cada declaración aduanera de exportación e importación.

ii) El pago de un derecho por el uso del régimen de zona franca, por parte de las empresas acogidas a él. Será fijado por decreto ejecutivo, dentro de los siguientes límites máximos: las empresas procesadoras de exportación pagarán el equivalente a cincuenta centavos de dólar, moneda de los Estados Unidos de América, como máximo, por cada metro cuadrado de techo industrial; las demás empresas acogidas al régimen pagarán, como máximo, el equivalente al cero coma cincuenta por ciento (0,50%) del volumen de las ventas mensuales. En todo caso, el monto mínimo mensual por pagar, por este concepto, no será inferior al equivalente a doscientos dólares, moneda de los Estados Unidos de América (US\$200,00).

c) El producto de créditos, donaciones o legados, previa autorización de la Junta Directiva de la Promotora.”

Las fuentes de financiamiento estipuladas por la Ley 7638, brindan una definición taxativa de las principales fuentes de ingreso a los que puede recurrir PROCOMER, por lo que en definitiva, una vez que sea realizado el análisis de los principales estados financieros históricos, será necesario establecer, como base para cualquier análisis posterior, cuales han sido las estrategias pertinentes para la continuidad operativa de PROCOMER, con base en los niveles de ingresos versus egresos que sean recavados.

2.3 La Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica y las políticas de comercio exterior referentes al Régimen de Zonas Francas en la actualidad costarricense

PROCOMER actualmente juega un papel importante en la esfera económica nacional, ya que se ha convertido en una institución de clase mundial para promover las exportaciones e inversiones, mediante la implementación de diferentes acciones. En cuanto al marco jurídico, la Ley 7638 le ha establecido, además, el papel de precursor, comunicador y explorador de mercados en cuanto a las oportunidades que se vislumbran con la negociación de diferentes Tratados de Libre Comercio, tal y como lo son el Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana – Centroamérica – Estados Unidos (DR-CAFTA) y las eventuales negociaciones con los países de la Unión Europea. Todo lo anterior hace de esta entidad un pilar fundamental en el avance estratégico hacia el cumplimiento de la inserción del sector empresarial costarricense en la corriente económica mundial.

Además, tal y como se ha mencionado, PROCOMER cuenta como eje principal de su funcionamiento su Junta Directiva. Empero, el funcionamiento estratégico de esta entidad ha sido fundado por medio del establecimiento de direcciones o gerencias, las cuales, responden al funcionamiento de cualquier empresa privada fuertemente establecida, en lo concerniente a la conjugación de funciones entre departamentos para la atención de todas las obligaciones establecidas por ley.

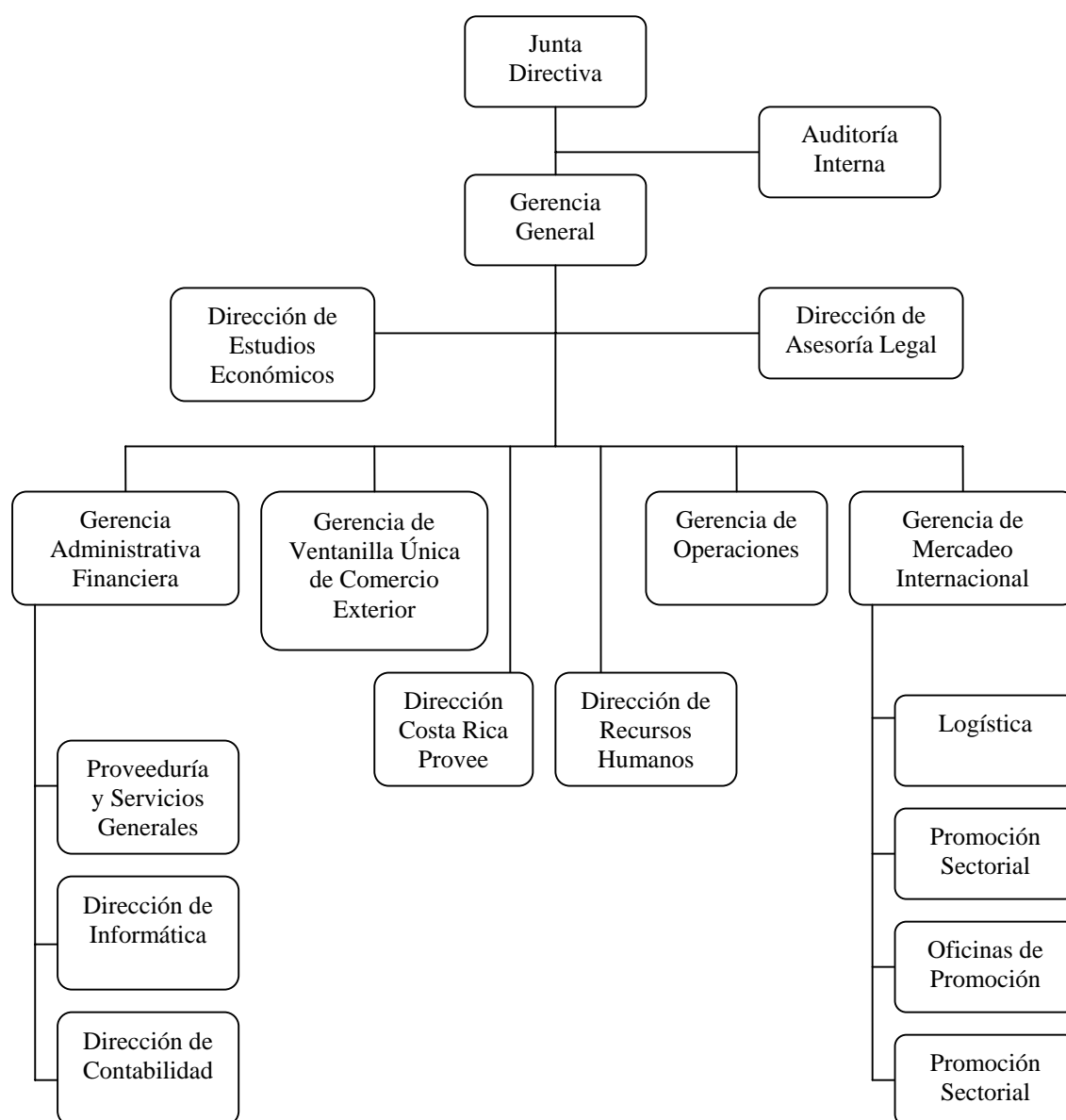
Estas gerencias³³ y direcciones en su totalidad se detallan a continuación:

- Gerencia General
- Gerencia de Estudios Económicos
- Gerencia de Mercadeo Internacional
- Gerencia de Servicios de Ventanilla Única
- Gerencia de Operaciones
- Gerencia Financiera Administrativa
- Dirección de Costa Rica Provee
- Dirección de Recursos Humanos
- Dirección de Asesoría Legal

³³ Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica, 01 de junio de 2006 <www.procomer.com>

Sin embargo, aun cuando se ha mencionado que estas direcciones y gerencias deben trabajar en conjunto para el cumplimiento de las obligaciones y funciones dadas a PROCOMER por la Ley 7638, el control debido de funciones y el establecimiento de responsabilidades ha sido primordial para que PROCOMER haya logrado en gran parte el cometido que le ha sido establecido, por lo que resulta imperante conocer su estructura jerárquica, en aras de comprender el funcionamiento ya mencionado de esta institución.

Diagrama N° 2.1
PROCOMER, organigrama



Fuente: www.procomer.com

2.3.1 Misión, visión y objetivos estratégicos

Como institución con ciertas características propias ajenas al funcionamiento normal de la administración pública, PROCOMER ha definido estratégicamente su misión y visión, en aras de tener un punto de partida para el establecimiento de estrategias que le sean realmente útiles para el cumplimiento de sus obligaciones establecidas vía Ley.

“Visión

Convertir a PROCOMER en la institución clave para el desarrollo de nuevos mercados, la incorporación de nuevas empresas y el mejoramiento competitivo del sector exportador costarricense.

Misión

*Facilitar el desarrollo y fortalecer la capacidad exportadora de los sectores productivos de Costa Rica para promover la inserción efectiva de la producción nacional en los mercados del mundo”.*³⁴

Asimismo, aun cuando no compete a esta investigación el análisis de estrategias definitivas por parte de PROCOMER para el cumplimiento de sus obligaciones, es importante dar a conocer los objetivos estratégicos actuales planteados por esta institución, en aras de observar el cumplimiento de sus obligaciones, además de establecer un preámbulo de lo que podría suceder hacia dichos planteamientos, si efectivamente son modificadas para Costa Rica algunas de las políticas internacionales de comercio exterior, discutidas en el seno de la Organización Mundial del Comercio, de las cuales goza actualmente.

“Objetivos estratégicos

- *Crecimiento sostenido de las exportaciones a largo plazo.*

³⁴ Ibid.

- *Creación de una cultura exportadora nacional.*
- *Incremento del valor agregado de las exportaciones – (encadenamientos).*
- *Promover las exportaciones y encadenamientos de las PYMES.*
- *Fortalecer e incrementar la capacidad exportadora de empresas fuera del Valle Central.*
- *Brindar la mayor cantidad de servicios por vía electrónica”.*³⁵

En resumen, los objetivos estratégicos de PROCOMER se pueden establecer como la función facilitadora para el desarrollo y fortalecimiento de la capacidad exportadora de los sectores productivos de Costa Rica, entre ellos, el apoyo y colocación de inversiones dentro de diversos regímenes especiales de exportación, con la finalidad de, tal y como ha sido mencionado, promover la inserción efectiva de la producción costarricense en los mercados del mundo, por lo que estos objetivos representarán una guía adicional a la hora de analizar los datos financieros históricos y proponer proyecciones de los mismos.

2.3.2 Promoción de las exportaciones

En armonía con lo establecido en los objetivos estratégicos de la institución, respecto de la promoción de exportaciones, es importante recalcar que el diseño y ejecución profesional de programas para la organización y ejecución de misiones comerciales al exterior, han procurado una mayor diversificación de los mercados de destino,³⁶ en búsqueda de incrementos de las exportaciones costarricenses, además, respecto de la producción nacional para los mercados internacionales, las alianzas estratégicas entre PROCOMER y las cámaras de industria, agricultura y exportadores, han sido esenciales por la sinergia obtenida mediante la correlación de todas estas entidades para el fortalecimiento de las exportaciones, en el mediano y largo plazo.

Asimismo, PROCOMER ha tratado dar apoyo a empresas, para la promoción de su participación en ferias internacionales, como procedimiento de coadyuvancia para la facilitación del conocimiento de las plazas externas y de la competencia internacional, en

³⁵ Ibid.

³⁶ Alonso E. (1997). *¿Qué es PROCOMER? Industria, órgano oficial de la Cámara de Industrias de Costa Rica, 15, p. 19*

aras de dar una guía estratégica a empresas que desean incursionar, o dar un mayor conocimiento de sus productos o servicios en los mercados internacionales.

No menos importante es el apoyo que han tenido las exportaciones de empresas extranjeras establecidas como beneficiarias de regímenes especiales de exportación (entre ellas el Régimen de Zonas Francas), mediante la búsqueda de una interrelación con firmas nacionales, en razón de la comunicación oportuna a dichas beneficiarias de las oportunidades comerciales que les pueden representar el abastecimiento con productos locales, lo cual ha generado un fortalecimiento de las cadenas productivas y de la competitividad internacional de estas compañías.

En este orden de ideas, PROCOMER ha enfocado sus esfuerzos para la promoción de las exportaciones en la facilitación de información comercial a las empresas interesadas en incursionar en mercados internacionales, con la finalidad de la penetración exitosa de estos mercados, aunado al cumplimiento cabal de sus objetivos y metas estratégicas, en aras del mejoramiento de la economía nacional.

2.3.3 Estudios económicos e información comercial

El continuo proceso de globalización ha establecido como pauta general que hoy en día las empresas deben contar, para ser exitosas, con información veraz de los mercados de su competencia. Empero, mucha de la información comercial circulante no es de fácil asimilación para un pequeño productor o una PYME que desee colocar su producto en los mercados internacionales.

Asimismo, varias empresas de este tipo ni siquiera han estado interesadas en incorporar esta clase de información para la definición de sus estrategias y toma de decisiones, con la finalidad de lograr un crecimiento operativo y un mayor auge comercial.³⁷

Debido a lo anterior, PROCOMER, desde su creación, ha devenido gran parte de sus esfuerzos en el establecimiento de un banco de datos comerciales, a fin de brindar información para la toma de decisiones por parte de empresarios nacionales y extranjeros,

³⁷ Ibid. Pág.. 19

en especial, información estadística de exportaciones, procurando su mejoramiento continuo para brindar una mejor calidad y confiabilidad de este tipo de información.

2.3.4 Agilización y simplificación de trámites

Desde las primeras iniciativas para la inserción de la economía costarricense dentro de la tendencia económica mundial, la agilización y simplificación de trámites han sido uno de los grandes escollos para el correcto establecimiento de políticas proactivas del comercio exterior.

PROCOMER, como entidad encargada de velar por el Sistema de Ventanilla Única, ha establecido, desde su creación, políticas de mejoramiento continuo respecto a la recepción de trámites de exportación e importación, pasando de sistemas manuales a un manejo digitalizado, que ha permitido a las empresas obtener un trámite más expedito, sin incumplir las disposiciones legales establecidas para el manejo de sus productos o materias primas destinadas a la exportación o importación.

En este sentido, la flexibilidad con la que cuenta PROCOMER le ha permitido agilizar y adecuar políticas de mejoramiento respecto de los trámites citados. Empero, es importante establecer que algunos de estos trámites dependen todavía de aprobaciones o estudios realizados por entidades que se encuentran en proceso de modernización, por lo que al no poder establecerse un paralelismo en la tramitación de la respectiva gestión, aún existen atrasos en trámites que se establecen propiamente para la promoción del comercio exterior en Costa Rica.³⁸

2.3.5 Políticas de la OMC respecto del Régimen de Zonas Francas adoptadas por Costa Rica

PROCOMER, como se ha dicho, tiene como una de sus principales fuentes de ingresos los cánones que deben liquidar las empresas beneficiarias del Régimen de Zonas Francas, por concepto de uso de ese sistema. Los beneficios fiscales que se les brinda a estas empresas,

³⁸ Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica, 01 de junio de 2006 <www.procomer.com>

tienen como principal directriz los plazos, términos y condiciones otorgados en virtud de la Ley número 7210, Ley de Régimen de Zonas Francas y sus reformas.

Asimismo, se dispone que estos beneficios fiscales emanados del Régimen de cita se encuentran supeditados a los compromisos asumidos por Costa Rica en los tratados internacionales relativos a la Organización Mundial del Comercio (OMC), incluyendo, entre otros, el Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias (ASMC) y las decisiones de los órganos correspondientes de la OMC, según lo detallado en el artículo 27 párrafo 4 del ASMC³⁹, el cual en lo que interesa dispone:

*“Artículo 27.- Trato especial y diferenciado para los países en desarrollo
Miembros*

27.1 Los Miembros reconocen que las subvenciones pueden desempeñar una función importante en los programas de desarrollo económico de los Miembros que son países en desarrollo.

...

27.4 Los países en desarrollo Miembros a que se refiere el párrafo 2 b) eliminarán sus subvenciones a la exportación dentro del mencionado período de ocho años, preferentemente de manera progresiva.

...”

Sobre el particular, queda establecido entonces que el Estado costarricense ha otorgado los beneficios previstos en la Ley número 7210, que de acuerdo con el ASMC, se deben cumplir con los plazos para la concesión de las prórrogas previstas en el artículo 27 párrafo 4 del ASMC a determinados países en desarrollo, establecidos en la decisión de la Conferencia Ministerial de la OMC de fecha 14 de noviembre del 2001, lo cual, para el Estado costarricense, se vislumbra como la rescisión de estas ayudas fiscales para el 31 de diciembre del año 2009, con lo cual se estaría eliminando los incentivos fiscales,

³⁹ Ley 7475-M, *Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias*, Diario Oficial La Gaceta número 245, San José, Costa Rica, 26 de diciembre de 1994

principalmente la exención del impuesto sobre la renta (30 % sobre las utilidades), a empresas beneficiarias del Régimen de Zonas Francas, que sean calificadas como empresas procesadoras de exportación, según la clasificación del artículo 17 inciso a) de la Ley de Régimen de Zonas Francas, y con ello, una disminución del citado ingreso para PROCOMER proporcional a las empresas que decidan abandonar el Régimen.

2.4 Análisis de los estados financieros de la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica del año 2000 al año 2005

Para lograr el objetivo primordial del presente trabajo, cual es realizar un examen del impacto financiero que eventualmente podría representar para PROCOMER la posible disminución del ingreso proveniente del canon que deben pagar las empresas beneficiarias del Régimen de Zonas Francas, en los próximos diez años, se debe analizar la posición financiera que ha mantenido esta institución y las estrategias financieras implementadas en pro de la continuidad operativa, en los últimos cinco años.

Para ello, es necesario conocer y entender las operaciones de la entidad en el lapso en estudio, con el fin de determinar cómo esta ha venido haciendo uso de la totalidad de los ingresos percibidos, así como la planificación de los gastos, para lograr los objetivos y obligaciones que le fueron dadas por Ley.

Además, se debe establecer claramente cuál ha sido el manejo de activos circulantes y el porqué de incrementos o decrementos en lo que a activos de largo plazo se refiere; se tiene que determinar además el comportamiento de pasivos de corto y largo plazo y la importancia de los aportes de capital, detallándose con ello el grado de solidez financiera histórica de PROCOMER.

Aunado a lo anterior, un análisis de la presupuestación de capital y de los diferentes comportamientos de los flujos de efectivo, en especial, la relación entre el flujo operativo y el flujo de inversiones, lo cual permitirá realizar un mejor análisis de los resultados esperados de la aplicación del modelo de análisis integral de los flujos de efectivo y del modelo de evaluación de la solidez financiera, tanto en los datos históricos como en las proyecciones que serán planteadas.

2.4.1 Balances de Situación

El hecho de que es el estado financiero que mantiene el cumplimiento de la ecuación contable (activo = pasivo + capital), y que refleja la situación financiera de la institución en un momento determinado en el tiempo, resalta la importancia de detallar el comportamiento de cada uno de sus componentes, en aras de determinar realmente el porqué de los resultados en el balance logrado mediante las operaciones de PROCOMER.

2.4.1.1 Activo total

Del año 2000 al año 2005, la composición de activos, específicamente el circulante, encuentra una concentración importante en la cuenta de inversiones transitorias, las cuales estaban compuestas esencialmente de títulos valores registrados a su costo, por un monto de U.M. 170.113 en el año 2000 y de U.M. 64.420 para el año 2005, con la finalidad de generar mayor cantidad de flujo de efectivo, bajo la reinversión de los sobrantes de caja establecida por PROCOMER, para obtener mayores rendimientos. Sin embargo, el nivel de estos títulos tuvo un descenso de U.M. 400.000 entre los años 2003 y 2004, basado en la liberalización de efectivo para lograr disminuir ciertos pasivos de largo plazo como los documentos e intereses por pagar, los cuales aún cuando no eran una obligación con costo, si generaban un costo por su administración, así como para readecuar el tipo de inversión a una de mayor seguridad, de tipo fiduciaria.

Los niveles de cuentas y documentos por cobrar representaron una cantidad importante dentro de la categoría del activo circulante, siendo para el año 2000 por un monto de U.M. 51.863 y para el año 2005 por un monto de U.M. 195.185, debido a que la concentración de estas en lo que a cuentas pendientes de cobro a usuarios del Régimen de Zonas Francas se refiere, y que, en su generalidad, provenían de usuarios del Régimen citado que no se encontraban operando, pero que no habían dispuesto los trámites pertinentes para la renuncia del Régimen.

Entonces, para los años en estudio, se dio un crecimiento de estas cuentas, situación que para PROCOMER se estipuló, inicialmente, como una posición histórica de alta liquidez por el nivel de inversiones y efectivo manejado, pero con un riesgo de cuidado por este crecimiento de cuentas de activo de menor liquidez, siendo posible su cobro haciendo

efectiva la garantía de cumplimiento depositada por los beneficiarios, lo cual no siempre es posible debido a que los montos adeudados pueden llegar a superar a dicha garantía, por lo que se hace necesaria la instauración de un procedimiento administrativo por parte del Ministerio de Comercio Exterior, mediante el cual se compruebe que la empresa no está operando bajo el Régimen, y se dictamine su salida del mismo, estableciéndose el monto respectivo de la cuenta por cobrar en un monto clasificado como incobrable.

Asimismo, el nivel de inventarios para todos los años presenta poca importancia para hacer eficientes posibles mejoras operativas, como un manejo estratégico. Lo anterior, en razón de que al no establecerse PROCOMER como una empresa productora dependiente de un nivel mínimo de inventario para producir ventas, sino que se configura como una entidad de apoyo al sector exportador, el nivel de inventario requerido es poco relevante en el análisis del activo, toda vez que este es referido por los estados financieros como los niveles necesarios de insumos como formularios, marchamos, materiales, suministro y mantenimiento.

Los activos de largo plazo se encuentran compuestos principalmente de inversiones permanentes, las cuales están constituidas por diversos tipos de fondos de inversión que PROCOMER realizó con diversas entidades financieras públicas nacionales, tales como el Banco Crédito Agrícola de Cartago, Banco Nacional, Banco de Costa Rica, con la finalidad de salvaguardar, preservar y obtener un rendimiento de su fondo patrimonial inicial, proveniente de la ya mencionada liquidación de la Corporación de Zona Franca de Exportaciones y del Centro para la Promoción de las Exportaciones, además de mantener diversas inversiones adicionales de largo plazo, también con entidades financieras públicas nacionales, constituidas principalmente por títulos del Ministerio de Hacienda.

En definitiva, este nivel de inversiones permanentes, las cuales representaron de un 60 % a un 85% de la totalidad del activo, fue de suma importancia, ya que brindó rendimientos que permitieron liberalizar inversiones transitorias, y tal y como se mencionó anteriormente, realizar inversiones del efectivo generado a una tasa de interés que aún cuando es menor representó para la institución una mayor solidez y seguridad que la brindada por una inversión transitoria.

El nivel de propiedad, planta y equipo, se mantuvo alrededor de un 10% en el periodo en estudio, por lo que es importante recalcar que este tipo de activo se encontraba constituido por terrenos, edificios, mobiliario, vehículos, equipo de cómputo y activos varios, de los cuales la mayor concentración estuvo en edificios y equipo de cómputo, por la necesidad de operatividad respecto a los usuarios del Sistema de Ventanilla Única, y administración del uso de diversos regímenes especiales de exportación.

Estos activos de largo plazo presentaron una tendencia al decrecimiento de muy poca magnitud, debido a la alta concentración del activo equipo de cómputo, el cual tuvo un nivel de depreciación del 20%, lo que hizo necesario realizar las renovaciones respectivas, empero, el nivel de desvalorización de los demás activos, confirma la tendencia decreciente de este rubro.

El manejo histórico de los activos en general ha sido estratégico. PROCOMER, en aras de liberar y generar mayores flujos de efectivo, ha concentrado el traspaso del efectivo provisto para inversiones transitorias, hacia fideicomisos y fondos de inversión, procurando con ello un rendimiento más seguro para la generación de nuevos niveles de efectivo. Además, es de observar que el crecimiento constante de un activo que presenta tan poca liquidez, tal y como lo son las cuentas por cobrar, se debe a la naturaleza de su origen, específicamente, cuentas que adeudan empresas beneficiarias del Régimen de Zonas Francas hacia PROCOMER, por lo que aun cuando la rotación de estas no mejore, ya se han previsto como posibles surgimientos de cuentas incobrables.

Lo anterior tendrá como efecto indirecto una búsqueda de fuentes del efectivo requerido para compensar este faltante de ingresos, lo cual plantea el uso de los aportes de capital contable (utilidades retenidas), o en su defecto, de inversiones transitorias o permanentes convertidas en efectivo, no obstante, esto recaerá en un nivel menor inversión, y en el mediano plazo, una posible menor generación de efectivo.

Por otra parte, se tiene que la cuenta de otros activos, se encontraba configurada, en el periodo en estudio, por una diversa gama de activos que generan cierto nivel de intereses, pero al ser activos otorgados en custodia de PROCOMER, el principal y los intereses generados no pueden ser utilizados por esta institución, por lo que les fue otorgada esta clasificación. Este rubro ha demostrado un decrecimiento importante, especialmente en el

periodo 2001-2002, ya que esta institución previó la eliminación de este tipo de activo, el cual brindó prácticamente cero rentabilidad en la generación de efectivo por parte de PROCOMER

2.4.1.2 Pasivo total y capital contable

Para el periodo en estudio, el análisis de los pasivos circulantes radica principalmente en el estudio de los niveles de cuentas por pagar, las cuales tuvieron para el año 2000 un nivel de U.M. 30.466, y para el año 2005 un nivel de U.M. 86.054. Este rubro, registrado al costo, posee su mayor concentración en el nivel de crédito solicitado a proveedores, estableciéndose entre un 50% y un 70% del total del nivel de cuentas por pagar registradas, lo cual supone que, aun cuando PROCOMER no depende directamente de una flexibilización crediticia por parte de sus proveedores, la imagen que pueda generar en los mismos este crecimiento histórico de las cuentas por pagar, podría eventualmente afectar la prestación de sus servicios, así como el otorgamiento de posteriores créditos.

Otro rubro del pasivo circulante lo configuran las retenciones por pagar, las cuales son referidas a los depósitos de garantía solicitados para el ingreso al Régimen de Zonas Francas por parte de PROCOMER. Empero, los intereses generados por estas retenciones, fueron contabilizadas también como un pasivo, en razón de que estos últimos, más el principal, deben ser devueltos a los beneficiarios, una vez que opten por renunciar a los beneficios fiscales del Régimen de cita.

A partir del año 2003, estas custodias se contabilizaron dentro del pasivo denominado gastos acumulados, el cual, demuestra una tendencia histórica al crecimiento, derivada de la contabilización de dichas retenciones y sus respectivos intereses. Empero, esta cuenta de pasivo a corto plazo, no genera una necesidad exhaustiva de análisis, toda vez que la naturaleza de estas cuentas no representa en sí un costo de consideración para PROCOMER, sino que se toman como una labor de custodia.

Respecto de los documentos por pagar, aun cuando históricamente habían representado un peso importante en la presupuestación de capital de la institución, teniendo su máximo nivel en el año 2002 con un monto de U.M. 205.371, a partir del año 2004, PROCOMER decidió cambiar la contabilización de estas cuentas, trasladándose estos montos al rubro

denominado cuentas de orden, según lo detallado en la sesión ordinaria número 25-2004 del 22 de julio del 2004, mediante la cual, PROCOMER acordó el procedimiento de cobro de los gastos administrativos para la gestión de las inversiones originadas en el cobro de garantías de Zona Franca.

En razón de lo anterior, para el año 2005, el rubro más importante del pasivo a largo plazo lo configura la provisión por cesantía, con un monto de U.M. 88.262, el cual ha tenido una tendencia de crecimiento relacionada con el ingreso y salida de personal de la institución, con la finalidad de respetar lo establecido en la legislación costarricense, la cual requiere un pago de cesantía al personal que sea despedido sin justa causa.

Aunado a lo anterior, PROCOMER ha seguido la política de registrar la acumulación de un 8,33% de los sueldos pagados mensualmente a los empleados para atender los desembolsos esperados por este concepto, y de la cual da traslado de un 3% para concepto de la Asociación Solidarista de la institución.

Asimismo, este rubro del pasivo contempló también los requerimientos de lo establecido en el año 2000 por la Ley de Protección al Trabajador, respecto de lo concerniente al Fondo de Capitalización Laboral.

El patrimonio de PROCOMER tiene dos particularidades que son fácilmente detalladas en el periodo en estudio. La primera, el aporte inicial establecido por la Ley número 7638, proveniente de la Corporación de la Zona Franca de Exportaciones, S. A., y el Centro para la Promoción de Exportaciones y de las Inversiones (CENPRO), mismo que ha sido destinado como una inversión de largo plazo bajo la figura del fideicomiso. Este aporte representó, para el año 2000, alrededor de un 35% del total de las inversiones a largo plazo, asimismo, debido a su estabilidad en el tiempo, siendo un monto para todos los años del periodo en estudio de U.M. 361.757, para el año 2005 llega a ser alrededor de un 6% del total de capital contable, lo cual es razonable debido al crecimiento continuo de la retención de utilidades.

De esta manera se da pie a la segunda particularidad, estratégica en el manejo de una presupuestación de capital proyectada a mediano – largo plazo, tal y como lo son las utilidades retenidas, las cuales tuvieron un crecimiento promedio del 30 % en el transcurso

del periodo, pasando de U.M. 1.023.378 para el año 2000, a U.M. 3.632.383 para el año 2005, y le han permitido a PROCOMER no solo mantener su operatividad, sino que además han logrado establecerse como el principal apoyo de proyectos y algunos riesgos originados en la naturaleza de ciertos activos, como lo son las cuentas por cobrar, y el manejo del crédito respecto del pasivo cuentas por pagar.

2.4.1.3 Capital de trabajo

En lo referente al manejo y análisis del capital de trabajo, se debe comprender que existen dos vertientes que estudian su necesidad dentro de las operaciones de una empresa; la primera de ellas que corresponde a analizar los niveles de apalancamiento operativo, tratándose de evitar el apalancamiento financiero excesivo, y la segunda vertiente, en un posible riesgo de quiebra.

Al respecto, el capital de trabajo puede calcularse de dos maneras: la primera, la tradicional, es aquella donde se analiza la totalidad del activo circulante, menos la totalidad del pasivo circulante, definido como el pasivo de mayor exigibilidad. Vista la forma de cálculo, este se ha definido simplemente como la manera de establecer qué tanto atienden los activos circulantes a los pasivos circulantes.

No obstante, en una institución, y en la generalidad de empresas, la necesidad de conocer realmente el por qué de la importancia del capital de trabajo puede ser explicado mediante el segundo método de cálculo, denominado capital de trabajo financiero, el cual contrapone casi todos los activos circulantes, excepto el efectivo, sus equivalentes y las inversiones transitorias, contra la totalidad del pasivo sin costo, o sea, pasivos que no generan ningún interés por pagar para la institución. El resultado obtenido permite establecer las bases de un análisis financiero, que permita determinar la necesidad de financiamiento con pasivo sin costo que tenga la institución

Volviendo a la institución y al periodo en estudio, se hace necesario disponer de los resultados obtenidos en el cálculo de los dos tipos de capital de trabajo, en aras de comprender la necesidad de la realización de dichos cálculos:

Cuadro N° 2.1
PROCOMER, Capital de trabajo contable (en unidades monetarias)
Años 2000 al 2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Activos circulantes:						
Efectivo y equivalentes	26.708	9.048	43.670	64.702	49.437	46.846
Inversiones transitorias	170.113	47.508	137.576	445.608	32.876	64.420
Cuentas por cobrar	51.863	70.675	77.989	111.070	124.800	195.185
Inventario	8.532	6.722	6.759	8.989	10.004	11.367
Gastos pagados por anticipado	-	-	2.075	1.639	11.058	4.909
Total activo circulante	257.215	133.952	268.068	632.007	228.174	322.727
Pasivos circulantes:						
Cuentas por pagar comerciales	30.466	54.262	35.364	89.357	52.488	86.054
Retenciones por pagar	3.503	2.753	-	-	-	-
Ingresos diferidos	-	-	11.063	6.254	8.820	5.627
Gastos acumulados por pagar	7.572	7.442	23.638	29.765	34.465	28.484
Total pasivo circulante	41.541	64.457	70.065	125.375	95.772	120.165
Capital de trabajo contable (Activo circulante - Pasivo circulante)	215.675	69.496	198.003	506.632	132.402	202.562

Fuente: PROCOMER, Balance de Situación, años 2000 al 2005.

Cuadro N° 2.2
PROCOMER, Capital de trabajo financiero (en unidades monetarias)
Años 2000 al 2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Activos circulantes:						
Cuentas por cobrar	51.863	70.675	77.989	111.070	124.800	195.185
Inventario	8.532	6.722	6.759	8.989	10.004	11.367
Gastos pagados por anticipado	-	-	2.075	1.639	11.058	4.909
Total activo circulante operativo	60.395	77.397	86.823	121.697	145.862	211.461
Pasivos sin costo:						
Cuentas por pagar comerciales	30.466	54.262	35.364	89.357	52.488	86.054
Retenciones por pagar	3.503	2.753	-	-	-	-
Ingresos diferidos	-	-	11.063	6.254	8.820	5.627
Gastos acumulados por pagar	7.572	7.442	23.638	29.765	34.465	28.484
Documentos por pagar uso del régimen	162.302	174.172	205.371	171.235	-	-
Otros pasivos	34.124	50.420	-	-	-	-
Provisión de cesantía	34.570	49.436	60.551	73.000	88.072	88.262
Total pasivo sin costo	272.537	338.484	335.987	369.610	183.844	208.427
Capital de trabajo financiero (AC - Efectivo - Inver. T.) - (Pasivo sin costo)	(212.142)	(261.088)	(249.165)	(247.913)	(37.982)	3.034

Fuente: PROCOMER, Balance de Situación, años 2000 al 2005.

La importancia de lo dispuesto en los cuadros No. 2.1 y 2.2, se establece en la necesidad de comprender al capital de trabajo como los requerimientos de pasivo sin costo para los niveles de activo circulante de poca liquidez de cualquier empresa, entidad o institución, que les permita realizar una estructuración de capital acorde con las necesidades de financiamiento, facilitándose la generación de valor a la institución mediante políticas financieras controladas, especialmente en lo que al manejo de activo circulante se refiere.

En el caso de PROCOMER, las diferencias entre los resultados de los diferentes cálculos del capital de trabajo señalan que, de no ser por los niveles históricos de efectivo e inversiones transitorias, no sería viable definir los niveles de pasivo sin costo requeridos en cada año, así también, el nivel de cobertura del activo circulante respecto del pasivo circulante está prácticamente establecido por los altos niveles de liquidez, lo cual establece una alta volatilidad del capital de trabajo, toda vez que los niveles de efectivo definieron su necesidad dentro de la institución.

Por ende, los cálculos realizados respecto del capital de trabajo contable difícilmente permiten diferenciar si realmente la institución hubiese podido afrontar una situación como lo fue la disminución en los años 2001 y 2004, de las inversiones transitorias y el efectivo, resumido esto en la posibilidad de no contar con liquidez inmediata en el corto plazo, y obviándose con ello la posibilidad de haber contado con mayores niveles de pasivo sin costo.

Asimismo, los datos históricos obtenidos respecto del cálculo del capital de trabajo financiero, estipulan la disminución de la necesidad de apalancamiento con pasivo sin costo que PROCOMER tuvo finalmente, situación que no es del todo aceptable, debido a que esto se da mediante una cobertura con cuentas por cobrar, las cuales, por su naturaleza de incobrables, afectan indirectamente a los flujos de efectivo por nuevos requerimientos de liquidez.

Se debe entender entonces que el manejo de estas cuentas y el estudio del uso correcto de políticas de apalancamiento con pasivo sin costo, son necesarios para elaborar análisis futuros del capital de trabajo por parte de PROCOMER, con la finalidad de que no se lleguen a afectar directamente los flujos de efectivo generados por la disposición y uso de

los demás activos, así como los rubros del capital contable (en especial las utilidades retenidas). Esto será de vital importancia a la hora de prever el impacto financiero para PROCOMER, por una eventual disminución de ingresos, debido a que por la volatilidad del capital de trabajo, se deberá analizar el nivel idóneo de liquidez para soportar posibles ineficiencias en su manejo.

2.4.2 Estados de Resultados

Debido a que en este estado financiero se disponen los ingresos, costos y gastos de las empresas o instituciones en un periodo determinado, es obligatorio su análisis para comparar los resultados de los ingresos provenientes del funcionamiento operativo de PROCOMER, proveniente de las funciones otorgadas por Ley, versus los costos operativos pertinentes a sus obligaciones, de tal manera que se compruebe la injerencia de cada uno de estos rubros, en aras de especificar el por qué de las mejoras o desmejoras en el resultado final o utilidad neta de cada año en cuestión.

2.4.2.1 Principales ingresos

Según lo dispuesto en la Ley número 7638, y de importancia vital dentro del presente trabajo, el canon cobrado a las empresas beneficiarias del Régimen de Zonas Francas por derecho de uso de dicho sistema de favor fiscal, se ha visto afectado históricamente por la capacidad de atracción de nuevos inversionistas al país, los cuales procuran colocarse en alguna de las modalidades que brinda el Régimen para este tipo de entidades.

Específicamente, los más bajos crecimientos respecto a este ingreso se detallan para el año 2002, con un nivel de crecimiento de U.M. 55.000, y de U.M. 36.000 para el año 2004. El primero en razón de la cercanía con los acontecimientos del 11 de septiembre del 2001, los cuales tuvieron repercusiones directas en la economía mundial, así también para el año 2004, por los casos de corrupción registrados en la esfera política nacional.

Aun cuando este ingreso no represente un crecimiento constante en los periodos históricos en estudio, es de importancia vital establecer que se ha constituido en más del 50 % de la totalidad de los ingresos registrados por PROCOMER, volviéndose entonces, en un pilar fundamental para la generación de efectivo mediante este tipo de operaciones.

Aunado a este ingreso, encontramos, en lo concerniente a ingresos provenientes del Régimen de Zonas Francas, el cobro por servicios de administración de inversiones, el cual procura generar una coordinación entre la custodia de depósitos de garantía y la respectiva generación de intereses. Debido a que dicho rubro solamente se contabiliza para los años 2004 y 2005, este no es de mayor consideración dentro de la totalidad del ingreso de PROCOMER, originado por parte de las Zonas Francas.

Otro rubro importante lo constituye la venta de formularios y marchamos, actividad que históricamente ha generado casi un 50% de los ingresos, durante la totalidad del periodo en estudio. También es importante determinar que el origen de esta actividad se establece, en parte, por la administración del uso del Régimen de Zonas Francas, por lo que cualquier cambio que ocurriese en dicho Régimen, se propone como crítico en el nivel de ingresos que pudiese reportar este rubro a futuro.

Asimismo, en lo referente a otros ingresos, estipulados como ingresos provenientes del fideicomiso e ingresos financieros netos de gastos, después de contemplados los costos operativos, estos reafirman la estrategia financiera de PROCOMER de generar flujos de efectivo, mediante la reinversión de sus excesos de efectivo proveniente de las inversiones transitorias y permanentes.

Es de resaltar el crecimiento que este rubro representa como parte del análisis de los ingresos de PROCOMER, pasando de 22,77% para el año 2004, hasta un 26,78% para el 2005, lo cual le permitió cimentar la estrategia respecto del crecimiento de inversiones permanentes, haciendo finalmente un uso estratégico con características de colchón financiero, en conjunción con las disposiciones de las utilidades retenidas.

2.4.2.2 Costos operativos

En relación con la importancia de PROCOMER, como propulsora del comercio exterior a escala nacional, deben analizarse los costos que han generado la realización de dicha labor, y especialmente el cumplimiento de sus objetivos. Al respecto, PROCOMER como tal no posee un costo de ventas, por lo que éste se ve definido por el costo de los formularios de

importación y exportación, e históricamente se mantenido en el rango de los 16.000 U.M. a 25.000 U.M.

Como costos operativos, se tiene a Mercadeo Internacional, así como los costos Generales y Administración; estos mantienen históricamente niveles históricos semejantes, hasta el año 2003, año en el cual los sueldos y las cargas sociales incluidos en el costo Generales y Administración, empiezan a acrecentarse respecto de los incluidos en el costo Mercadeo Internacional, llegando casi a duplicarse para el año 2005, por un monto aproximado de U.M. 400.000. Esta situación encuentra su fundamento en los aumentos de personal que se han dado históricamente en la parte administrativo, en aras de atender correctamente el crecimiento de algunas de sus obligaciones, por ejemplo, las de administración del Régimen de Zonas Francas (a mayor nivel de beneficiarios, mayor necesidad de fiscalización y control), así como en las diversas cargas sociales adicionales que estos costos acarrear.

Al respecto, si PROCOMER desea continuar su estrategia de acumulación en utilidades retenidas e inversiones permanentes, deberá considerar más a fondo los posibles futuros aumentos en lo referente a la totalidad de los costos operativos, especialmente los referidos a administración, debido a que cualquier aumento de estos, afectaría el efectivo generado por las operaciones, y finalmente la cobertura de gastos referidos al Convenio COMEX – PROCOMER, firmado el 07 de julio de 1997 entre PROCOMER y el Ministerio de Comercio Exterior, el cual tiene como objeto el dar apoyo técnico y financiero a dicho ente gubernamental.

Asimismo, si los costos generados por el uso del convenio COMEX – PROCOMER, no son estudiados a tiempo, esto podría generar una dificultad para realizar la estrategia financiera relacionada con la reinversión y crecimiento de inversiones permanentes, e inclusive, tal y como se mencionó anteriormente, la cobertura de los costos operativos totales.

2.4.3 Flujos de efectivo

El análisis del estado de flujos de efectivo es de suma importancia para el periodo en estudio, toda vez que es necesario conocer de PROCOMER no sólo la cantidad de efectivo

que ha requerido para trabajar y realizar inversiones, observándose los montos registrados, sino que además se explique el comportamiento y destino que dan origen a las cuentas del efectivo, de la mano con estrategias respecto del destino de estos flujos hacia inversiones permanentes, liberándose para ello cantidades importantes de liquidez provenientes de las inversiones temporales, cuyos niveles entre los años 2000 y 2005 rondó entre U.M. 971.287 y U.M. 3.636.693 respectivamente.

Consecuentemente, se analizará la eficacia también de la administración del capital de trabajo que PROCOMER requiere para dar en gran parte sustento a esta estrategia, que, como se ha visto con anterioridad, estuvo enfocada hacia la flexibilización de cuentas por cobrar y la problemática citada de las cuentas pagar.

2.4.3.1 Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas

El flujo de efectivo por actividades operativas se debe entender en dos etapas, antes y después de los cambios registrados por la institución respecto de los aumentos o disminuciones de capital de trabajo en cada periodo, lo cual permite definir de una manera más exacta los requerimientos de efectivo que tuvo PROCOMER para el periodo en estudio, ante los niveles de requerimientos del pasivo sin costo. Pero se deben establecer inicialmente los cambios por las actividades netamente operativas:

Cuadro N° 2.3
PROCOMER, subtotal de flujo operativo (en unidades monetarias)
Años 2000 al 2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Utilidad neta	296.700	334.382	491.180	409.888	510.796	862.760
+ Gastos por prestaciones legales	27.264	24.579	11.116	39.446	49.715	56.277
+ Gastos por depreciación	38.674	39.308	42.681	41.720	42.984	37.798
+ Gastos por incobrables	31.554	33.216	26.622	33.864	31.551	38.874
+ Pérdida en deposición de activos	-	-	-	656	-	1.074
Subtotal de flujo operativo	394.191	431.485	571.598	25.574	635.045	996.781

Fuente: PROCOMER, Estado de flujos de efectivo, años 2000 al 2005.

Visto lo dispuesto en un inicio por las partidas operativas conformadas por los resultados obtenidos del estado financiero de ingresos versus gastos, correspondientes a las utilidades netas, más diversos tipos de gastos provenientes propiamente de la depreciación del

periodo y los gastos legales derivados de las provisiones de cesantía, se deduce que el comportamiento histórico de sus operaciones le ha permitido generar a un subtotal de flujo operativo que ha tenido un incremento de más del 100% en el periodo en estudio.

Lo anterior se debe a los crecientes ingresos que conforman las utilidades, en especial en lo relacionado con Zonas Francas, específicamente al canon cobrado a los beneficiarios, así también los formularios requeridos para los trámites de este tipo de administración, por lo cual el efectivo generado en este subtotal operativo da pie al análisis del segundo sub flujo, específicamente a lo relacionado con la administración del capital de trabajo financiero, definido como los cambios en las diferentes cuentas, lo cual, como se ha dicho en repetidas ocasiones, permite realizar un análisis de las estrategias citadas con respecto al manejo de pasivo sin costo, y su necesidad para soportar los resultados del manejo concerniente al activo circulante de menor liquidez.

Cuadro N° 2.4

PROCOMER, Subtotal de capital de trabajo (en unidades monetarias)

Años 2000 al 2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Documentos y cuentas por cobrar	(28.952)	(52.028)	(31.747)	(66.944)	(45.281)	(110.218)
Inventarios	619	1.810	(37)	(2.230)	(1.015)	(1.364)
Por cobrar largo plazo	-	-	4.503	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	-	-	(2.075)	436	(9.419)	6.149
Otros activos	(21.537)	(20.181)	-	-	-	-
Cuentas por pagar	21.299	23.797	(18.898)	53.993	(36.869)	33.566
Cuentas por pagar largo plazo	-	-	(257)	14.435	(64.598)	-
Gastos acumulados	-	-	13.890	(20.871)	(29.943)	(62.201)
Ingresos diferidos	-	-	11.063	(4.810)	2.567	(3.193)
Depósitos del régimen	21.622	11.870	31.200	(34.136)	(171.235)	-
Otros pasivos	888	15.416	-	-	-	-
Provisión para prestaciones legales	(20.343)	(9.713)	-	-	-	-
Subtotal de capital de trabajo	(26.405)	(29.030)	7.641	(60.127)	(355.793)	(137.260)

Fuente: PROCOMER, Estado de flujos de efectivo, años 2000 al 2005.

Si bien la necesidad de pasivo sin costo se debe entender como el resultado de capital de trabajo financiero dentro del estudio propiamente establecido al respecto, el estado de flujos de efectivo pertinente demuestra un progresivo desuso del pasivo sin costo como estrategia financiera, hecho que da sustento a la posición adoptada por la institución respecto del uso de la liquidez proveniente de la propia acumulación de inversiones permanentes, las cuales a su vez en un ciclo estratégico de inversiones, le generan

suficiente liquidez para mantener un nivel de efectivo aceptable; sin embargo, esto no disminuye la problemática de un constante crecimiento de cuentas por cobrar.

La diferencia entre ambos flujos demuestra la cantidad neta del efectivo provisto para las actividades de operativas; el detalle a continuación:

Cuadro N° 2.5

PROCOMER, Efectivo neto de actividades operativas (en unidades monetarias)

Años 2000 al 2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Subtotal de flujo operativo	394.191	431.485	571.598	25.574	635.045	996.781
+ Subtotal de capital de trabajo financiero	(26.405)	(29.030)	7.641	(60.127)	(355.793)	(137.260)
Efectivo neto de actividades operativas	367.787	402.455	579.239	465.447	279.253	859.521

Fuente: PROCOMER, Estado de flujos de efectivo, años 2000 al 2005.

El resultado final demuestra un fortalecimiento histórico de los flujos de efectivo proveniente de actividades operativas, con ciertas variaciones, especialmente para los años 2003 y 2004. Estos flujos, por depender en gran parte de los ingresos por las utilidades del periodo, sustentaron una baja considerable a la hora de registrar el ingreso final de actividades operativas.

PROCOMER establece entonces como prioridad el manejo de ingresos por sus niveles de inversiones, controlando con ello los niveles de liquidez requeridos para tener continuidad operativa, aún con el aumento que algunos activos circulantes (como lo es el caso de las cuentas por cobrar), tuvieron para el periodo en cuestión.

2.4.3.2 Flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión

La inversión es uno de los ejes principales en el manejo del efectivo, por medio de políticas valiosas que PROCOMER ha implementado hacia la creación de fuentes de ingresos, las que a su vez son reutilizadas para el aumento de las respectivas inversiones, esta premisa permitirá comprender el por qué de los resultados obtenidos del efectivo proveniente de las actividades de inversión para el periodo en cuestión.

Asimismo, se ha de recordar que la institución históricamente no realiza fuertes inversiones en lo que a propiedad planta y equipo se refiere, por lo que el rubro principal de activos de largo plazo es el concerniente a las inversiones permanentes. Detalle a continuación:

Cuadro N° 2.6

PROCOMER, Efectivo neto de actividades de inversión (en unidades monetarias)

Años 2000 al 2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Compra de propiedad y equipo	(51.600)	(49.319)	(15.343)	(33.722)	(72.653)	(47.087)
Retiros de propiedad y equipo	637	11.080	8.158	2.325	6.233	4.861
Inversiones a largo plazo	(169.211)	(504.482)	(398.760)	(100.949)	(650.169)	(788.142)
Otros activos	-	-	(48.604)	(4.037)	9.339	(199)
Efectivo neto proveniente de actividades de inversión	(220.175)	(542.720)	(454.549)	(136.383)	(707.250)	(830.567)

Fuente: PROCOMER, Estado de flujos de efectivo, años 2000 al 2005.

Por consiguiente, la importancia que ha tenido el desembolso de efectivo proveniente de actividades de operación, y la fuerte concentración en el aumento de inversiones permanentes, concluye, en parte, en el constante uso del efectivo sobrante generado por las utilidades de cada periodo, así como del efectivo proveniente de inversiones transitorias, para aumentar el nivel de inversiones permanentes, buscando con ello un tipo de inversión que brinde a más largo plazo y con mejores rendimientos.

Lo que la institución procura, finalmente, es una continuo aumento de estas inversiones a largo plazo compensando con ello el nivel de rendimiento en promedio menor que las transitorias, contando además con el respaldo de la banca estatal a través de la figura del fideicomiso, lo cual le permiten a PROCOMER generar nuevos fondos y mantener el nivel de operaciones informado en los datos históricos.

CAPITULO III: ANALISIS SOBRE LA PROYECCIÓN DE LOS PRINCIPALES ESTADOS FINANCIEROS DE PROCOMER, EN UN PERIODO DE DIEZ AÑOS

3.1 Estudio de variables establecidas por PROCOMER sobre la proyección del estado de resultados.

El análisis cuantitativo y cualitativo, cuenta por cuenta, de las variables por utilizar en la proyección del Estado de Resultados, se convierte en fundamental si se desean realizar proyecciones que reflejen fielmente el impacto financiero que tendrá la ausencia de un porcentaje considerable del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas.

Al respecto, es importante denotar lo precisado en el capítulo anterior, referente a la composición actual de esos dos rubros; asimismo, es de importancia acatar las recomendaciones puntualizadas por la dependencia Administrativa Financiera de PROCOMER, en cuanto al trato de las cuentas de ingreso y gasto, previendo tanto el aumento anual de las cuentas por medio de una indexación de un porcentaje determinado que prevé el manejo de la inflación, como la reducción del ingreso de cita, y la rebaja proporcional de ciertos costos directamente relacionados con el Régimen de Zonas Francas.

Igualmente, se deben contemplar otros costos que inclusive no se encuentran relacionados con dicho ingreso, pero que serán afectados directamente por esa ausencia, asociado a un manejo estratégico de los ingresos remanentes, en aras de mantener la operatividad de esta institución.

3.1.1 Proyecciones de principales ingresos

Los principales ingresos actualmente para PROCOMER se representan por medio de tres grandes rubros: el proveniente de cobros relacionados con las actividades de las empresas beneficiarias del Régimen de Zonas Francas; el que se origina en la venta de formularios de importación y exportación, y finalmente otros ingresos derivados de actividades realizadas por PROCOMER como servicios, publicaciones, eventos, entre otros. Además,

existen otras entradas provenientes de inversiones permanentes, las cuales contabilizan un interés de suma importancia, hecho que se detallará posteriormente.

El ingreso proveniente de cobros relacionados con las actividades de las empresas beneficiarias del Régimen de Zonas Francas, deviene en tres rubros:

- Cobro del canon, estipulado para todas las empresas beneficiarias del Régimen de marras, y dado como potestad a PROCOMER por la Ley de Régimen de Zonas Francas y su Reglamento.
- Recaudación de la declaración aduanera de Zona Franca, facultad dada por la Ley citada.
- Cobro del marchamo dado a las firmas beneficiarias del Régimen, en específico, a las empresas procesadoras de exportación.

De estas tres entradas, es el cobro del canon el mayor porcentaje del ingreso total bruto. No obstante, se debe hacer la diferenciación de la composición de dicho ingreso, a fin de evaluar concretamente la variable por plantear.

Sobre el Régimen de Zonas Francas, se debe contemplar nuevamente lo estipulado por el Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias, el cual dispuso el retiro a partir del 31 de diciembre del año 2009, de la mayoría de incentivos dados a empresas beneficiarias del Régimen de Zonas Francas, establecidas propiamente como firmas procesadoras de exportación.

Ahora bien, el planteamiento por resolver es el nivel de empresas procesadoras de exportación que efectivamente abandonarán el Régimen de Zonas Francas a partir del año 2010, en aras de procurar mayores facilidades en sus operaciones. Se ha establecido este supuesto bajo un escenario extremo, traducido en la eliminación de dicho ingreso en su totalidad, con la finalidad de establecer opciones financieras que reflejen el comportamiento de la solidez de PROCOMER, y permita a su vez definir estrategias financieras para prever cualquier cambio drástico en su estructura de ingresos. Dicho supuesto, según datos ya realizados por la Gerencia Administrativa Financiera, corresponde a un porcentaje del 71% del total del canon, reduciéndose este ingreso a un 29% originario en los otros tipos de compañías beneficiarias.

Bajo el crecimiento recomendado por el Gerente Administrativo Financiero de un 10%, indexando con ello el nivel de inflación esperado, se detalla a continuación el comportamiento de los años 2006 al 2009 de dichos ingresos:

Cuadro N° 3.1
PROCOMER, Proyecciones del ingreso del canon (en unidades monetarias)
Años 2006 al 2009

	2006	2007	2008	2009
Total otras empresas	269.862	296.848	326.533	359.186
Total empresas procesadoras de exportación de Zonas Francas	658.886	724.774	797.251	876.977
Total Canon de Zonas Francas	928.748	1.021.622	1.123.784	1.236.163

Fuente: Henry Ramírez Quesada, proyecciones del Estado de Resultados de PROCOMER, años 2006 al 2009.

Ahora bien, se observa el comportamiento del total de canon de Zona Franca, bajo el supuesto de la ausencia del ingreso proveniente de las empresas procesadoras de exportación, del año 2010 al año 2016; el detalle a continuación:

Cuadro N° 3.2
PROCOMER, Proyecciones del ingreso del canon (en unidades monetarias)
Años 2010 al 2016

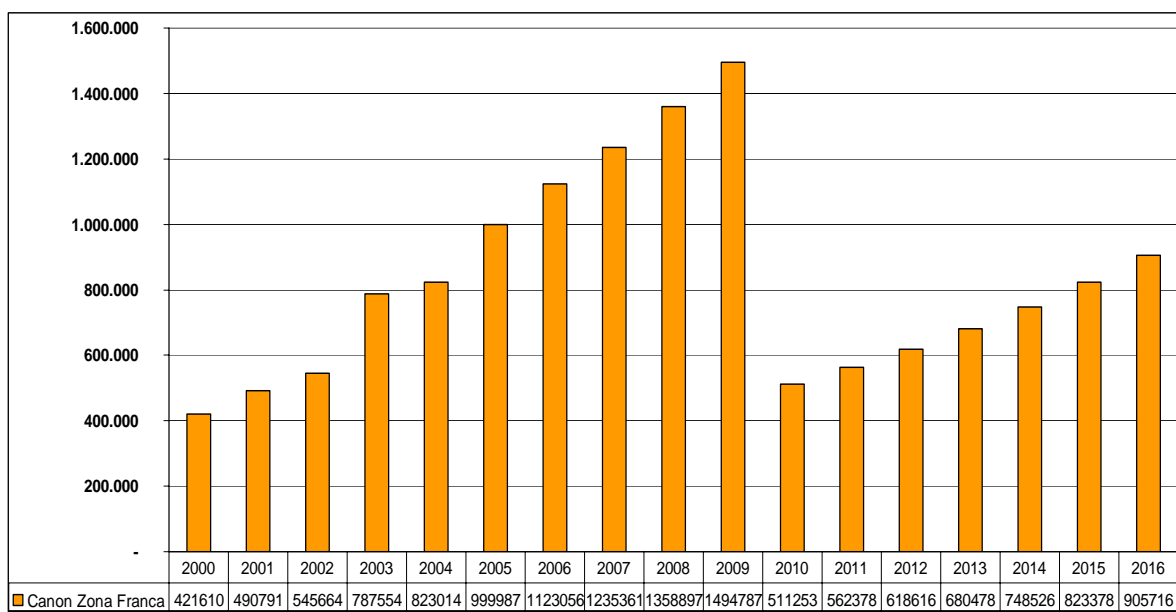
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Total otras empresas	395.105	434.615	478.077	525.885	578.473	636.320	699.953
Total empresas procesadoras de exportación de Zonas Francas	0	0	0	0	0	0	0
Total Canon de Zonas Francas	395.105	434.615	478.077	525.885	578.473	636.320	699.953

Fuente: Henry Ramírez Quesada, proyecciones del Estado de Resultados de PROCOMER, años 2010 al 2016.

Aun cuando el ejercicio parece ser sencillo, de este supuesto derivarán gran cantidad de variables, las cuales afectarán de una u otra manera, a la totalidad de las cuentas del Estado de Resultados, en definitiva, por la pérdida prevista a partir del año 2010, de un 70 % del ingreso proveniente del rubro canon, variables que deberán de ser analizadas con la

finalidad de recomendar posibles acciones a seguir, en pro de la estabilidad operativa de PROCOMER, con un grado de solidez financiera aceptable.

Gráfico N° 3.1
PROCOMER, Ingreso total proveniente de Zona Franca (en unidades monetarias)
Años 2000 al 2016



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2000 al 2016.

Para el estudio de los otros rubros del ingreso por Zonas Francas, sean declaración aduanera de Zona Franca o marchamos, se plantearon los siguientes supuestos:

- Una rebaja del 50 % del primero.
- Una disminución total del segundo.

Lo anterior en razón de que se prevé que la utilización del sistema de declaración aduanera no cesará del todo dentro de la actividad del Régimen, y en el caso del marchamo, debido a que su utilización es prioritaria en empresas procesadoras de exportación; la disminución al máximo de este rubro está relacionado con lo planteado para el ingreso del canon.

Respecto de los rubros denominado formularios e ingresos por actividades PROCOMER, éstos contemplan el servicio que brinda esta institución al sector exportador e importador

del país, así como otros de diversa índole por los cuales obtiene ingresos. Por ende cualquier rebaja a estos dos últimos rubros sería improcedente, ya que no responden directamente al supuesto planteado respecto del canon, así que lo correspondiente a ellos es el aumento porcentual año con año, indexando con ello la inflación esperada de un 10% del año 2006 al año 2016.

Finalmente, el resultado de la aplicación de la totalidad de dichas variables, da como efecto el ingreso bruto esperado que se detalla a continuación, pertinente a los periodos comprendidos entre los años 2006 al 2010 y del 2010 al 2016:

Cuadro N° 3.3

PROCOMER, proyecciones del total del ingreso bruto (en unidades monetarias)

Años 2006 al 2016

Años	Total ingresos bruto
2006	2.067.268
2007	2.213.344
2008	2.434.678
2009	2.678.146
2010	1.812.948
2011	1.994.243
2012	2.193.667
2013	2.413.034
2014	2.654.337
2015	2.919.771
2016	3.211.748

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

3.1.2 Proyecciones de principales costos

En relación con la proyección de costos, existen tres rubros principales en su conformación; son la promoción comercial, administración y facilitación de regímenes, así como generales y de administración, y por último auditoría interna y externa. Aunados a estos, existen otros rubros de costos de los cuales inclusive se deben valorar supuestos extremos, por ejemplo, plantear reducciones importantes de los mismos; sin embargo, esto será visto con mayor detalle posteriormente.

El rubro referente a promoción comercial contempla diversos costos de PROCOMER, tales como:

- Mercadeo internacional
- Estudios económicos
- Oficinas comerciales
- Costa Rica provee

Su totalidad debe ser proyectada bajo la indexación de un 10% de inflación esperada; sin embargo, para los rubros denominados mercadeo internacional, estudios económicos y oficinas comerciales, se tiene que disponer el nivel de ellos que proponga la Gerencia Administrativa Financiera de PROCOMER, año por año, ya sea de aumento o disminución de costos, aun cuando no tienen relación con el Régimen de Zonas Francas, esto por ser vital para el logro de una utilidad neta, que permita realizar posteriores operaciones.

La idea de todo lo anterior es vislumbrar claramente los efectos del impacto financiero previsto, así como del mantenimiento, según lo establecido por la Gerencia Administrativa Financiera, de un nivel promedio de caja de U.M. 100.000, nuevamente, bajo el supuesto de la posible ausencia de la totalidad del canon esperado por empresas procesadoras de exportación.

En aras de determinar la importancia indirecta que plantea el rubro de promoción comercial, es importante ver en detalle el resultado total de las proyecciones realizadas como base del presente estudio, y la importancia que representará posteriormente el manejo de las cuentas que la conforman, según se expone a continuación:

Cuadro N° 3.4
PROCOMER, proyecciones del total Promoción Comercial (en unidades monetarias)

Años 2006 al 2016

Años	Total Promoción Comercial
2006	1.381.362
2007	1.197.339
2008	1.217.073
2009	1.338.780
2010	1.472.658
2011	1.619.924
2012	1.781.917
2013	1.960.108
2014	2.156.119
2015	2.371.731
2016	2.608.904

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

La reducción planteada en el año 2007 responde a planteamientos preliminares de la Gerencia Administrativa – Financiera, a fin de posibilitar que las oficinas generadoras de estos costos continúen, en lo posible, con su funcionamiento normal hasta el año 2009.

Tal y como se plantea en el Cuadro 3.4, el manejo del creciente costo por parte de promoción comercial, aun cuando no se ve directamente afectado por la ausencia del ingreso proveniente del canon cobrado a beneficiarias del Régimen de Zonas Francas, establecidas como empresas procesadoras de exportación, se presentará posteriormente como uno de los ejes centrales en la administración de costos, para lograr aminorar el impacto financiero, y mantener la solidez operativa de PROCOMER.

El costo denominado administración y facilitación de regímenes contempla una serie de gastos los cuales tienen la mayoría de su origen, en la administración y monitoreo del Régimen de Zonas Francas, y en otros gastos de régimen de comercio exterior u otros regímenes comerciales nacionales. El detalle de los componentes de dicho costo se presenta a continuación:

- Gerencia de operaciones
- Gerencia de Servicios de Ventanilla Única (VUCE)
- Transmisión y comunicación empresas exportadoras.
- Asesoría legal

Visto lo anterior, se debe considerar a la Gerencia de Operaciones como uno de los costos medulares relacionados con el ingreso proveniente del canon cobrado a las empresas beneficiarias del Régimen de Zonas Francas, calificadas como procesadoras de exportación, todas las veces que esta dependencia es la encargada de realizar gran cantidad de trámites atinentes a la vigilancia y administración del Régimen citado.

Por lo que, tal y como lo plantea la Gerencia Administrativa Financiera, los costos de este rubro deben ser indexados con el 10% pertinente a la inflación esperada; sin embargo, se tendrá que considerar una rebaja de los costos en general, de por lo menos un 45% de los últimos montos informados en el año 2009, aunado a la continuación de la indexación de

los valores con la base propuesta. De esta manera, se estaría relacionando directamente el faltante del ingreso, con la necesidad de mantener el nivel de costos indexado, para el caso en cuestión.

En el caso, del costo denominado VUCE, este solamente debe ser contemplado por parte de la indexación de los montos bajo el planteamiento del 10% por inflación esperada. Lo anterior porque, al igual que lo planteado sobre el ingreso proveniente de formularios de importación y exportación, éstos atienden directamente al sector exportador e importador del país, por lo que resulta contraproducente aplicar una reducción de dicho costo, toda vez que se estaría afectando la operatividad normal de un sector con obligaciones de Ley específicas, que no se encuentra relacionado directamente con el Régimen de Zonas Francas.

Además, es de considerar que dichos el manejo, estructuración o reducción de estos costos, del año 2010 al año 2016 -previando el impacto financiero de estudio- podría convertirse en una necesidad, en aras de mantener la operatividad de PROCOMER en el largo plazo; lo anterior según los planteamientos que la Gerencia Administrativa Financiera realice en posteriores propuestas del modelo de proyección, con el fin de obtener bases sólidas para tomar decisiones financieras estratégicas a futuro.

En este orden de ideas, es pertinente advertir que, respecto del costo transmisión y comunicación de empresas exportadoras, la relación directa hacia la administración del Régimen proviene prácticamente de las necesidades de recurso informático que requiere PROCOMER, específicamente la Gerencia de Operaciones, para la creación y mantenimiento de proyectos relacionados con dicho Régimen.

Visto este planteamiento, se hace necesario acatar la propuesta establecida por la Gerencia Administrativa Financiera, indexando los montos bajo la propuesta de inflación esperada; así también, luego del año 2009, se plantea una reducción por lo menos del 25% del costo en su totalidad, rebaja por medio de la cual se pueda realizar un manejo pertinente de la disminución del ingreso en estudio. Pero, tal y como se ha planteado para otros costos, la indexación se mantiene hasta el último año proyectado.

Sobre el costo de la Dirección de Asesoría Legal de PROCOMER, la operatividad de esta unidad mantiene relación en el análisis jurídico de los requerimientos, obligaciones y

consultas provenientes del Régimen de Zonas Francas, por lo que para este rubro, ha sido planteada una reducción semejante a la establecida para la Dirección de Informática, proyectándose únicamente los montos sobre la base de indexación relacionada con el nivel inflación propuesto.

Es importante, entonces, vislumbrar el resultado final establecido para el costo denominado administración y facilitación de regímenes, toda vez que la consecuencia de su proyección, aparejada al resultado final obtenido por los ingresos proyectados, demuestra la necesidad de un planteamiento de eficiencia de costos previo al año 2010; el detalle a continuación:

Cuadro N° 3.5
PROCOMER, proyecciones de Administración y facilitación de regímenes
(en unidades monetarias)
Años 2006 al 2016

Años	Total administración y facilitación de regímenes
2006	343.435
2007	377.778
2008	415.308
2009	456.839
2010	376.417
2011	414.015
2012	455.351
2013	500.820
2014	550.837
2015	605.855
2016	666.313

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

La administración y facilitación de regímenes se presenta, entonces, como el costo que dé principal atención por la disminución del ingreso en estudio, toda vez que las oficinas que lo conforman mantienen una relación directa con el mantenimiento y operación del Régimen de Zonas Francas como tal. Por ende, ante los supuestos planteados por la Gerencia Administrativa Financiera, este rubro como tal debería estipularse como medular, cuando se analice oportunamente el impacto financiero sobre PROCOMER.

Uno de los últimos rubros principales de los costos operativos lo encontramos en el denominado generales y de administración; este está distribuido de la siguiente forma:

- Gerencia General y Junta Directiva
- Recursos Humanos
- Gerencia Administrativa Financiera

El costo proveniente de la Gerencia General y de la Dirección de Recursos Humanos, debe vislumbrarse bajo el lente de una relación indirecta con los ingresos provenientes del Régimen de Zonas Francas, bajo un crecimiento anual correspondiente a la base de indexación, pertinente a la inflación esperada.

Al igual que lo dispuesto para los gastos de Promoción Comercial, pueden realizarse diversos manejos propuestos por parte de la Gerencia Administrativa Financiera, en aras de determinar si realmente corresponde efectuar reducciones previas a la reducción del ingreso esperada para el año 2010.

En relación con el costo proveniente de la Gerencia Administrativa Financiera, es lo pertinente detallar que, al existir por parte de dicha dependencia un manejo de los ingresos emanados del canon cobrado a las empresas beneficiarias del Régimen citado, esta ha propuesto una reducción de por lo menos un 25% de la totalidad de sus costos en el año 2010, para mantener un equilibrio con la posible disminución del ingreso en estudio; luego de vislumbrada dicha disminución, el crecimiento permanecerá bajo lo dispuesto por la propuesta indexación de inflación esperada.

La totalidad de costos pertinentes a Generales y de Administración, muestra una semejanza respecto de los de Promoción Comercial, en razón de que aun cuando se deberán proyectar costos en relación directa con el ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas, la mayoría resultan ajenos, lo que requiere el planteamiento de propuestas sobre su manejo, efectivamente estratégicas, para la previsión y posterior manejo del impacto financiero esperado, según se detalla a continuación:

Cuadro N° 3.6

PROCOMER, proyecciones de Generales y administración (en unidades monetarias)

Años 2006 al 2016

Años	Total Generales y administración
2006	572.515
2007	429.766
2008	472.743
2009	520.017
2010	491.096
2011	539.989
2012	593.771
2013	652.932
2014	718.009
2015	789.593
2016	868.336

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

La reducción esbozada en el año 2007 responde a planteamientos preliminares de la Gerencia Administrativa Financiera, en aras de posibilitar que las oficinas generadoras de estos costos continúen, en lo posible, con su funcionamiento normal hasta el año 2009.

Por último, los costos de auditoría interna y externa son prácticamente nulos en su tratamiento, en razón de que PROCOMER, por requerimientos de ley, debe cumplir con diversos sistemas de control interno y externo, para mejorar los servicios que brinda al público en general; por ende, dicho costo únicamente ha sido indexado bajo un crecimiento del 10 % por la inflación esperada, en aras de apegar las proyecciones realizadas a los posibles eventos esperados.

Finalmente, la exposición del comportamiento de la totalidad de los costos operativos, dispone la importancia de las propuestas realizadas por la Gerencia Administrativa Financiera, para prever el impacto financiero que tendrá la falta del ingreso esperado, inclusive respecto de costos ajenos a los directamente relacionados con el Régimen de Zonas Francas, tal y como se detalla a continuación:

Cuadro N° 3.7
PROCOMER, proyecciones total costos operativos (en unidades monetarias)

Años 2006 al 2016

Años	Total Costos Operativos
2006	2.335.116
2007	2.046.468
2008	2.150.867
2009	2.365.953
2010	2.395.521
2011	2.634.812
2012	2.898.011
2013	3.187.530
2014	3.506.001
2015	3.856.319
2016	4.241.607

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

Todos los planteamientos preliminares sobre la totalidad de los costos, al año 2010, realizados por la Gerencia Administrativa Financiera, fueron establecidos con la finalidad de posibilitar que las oficinas generadoras de estos continúen, en lo posible, con su funcionamiento normal hasta el año 2009, previendo el impacto financiero esperado, el cual planteará un gran desfase de los ingresos entre los años 2009 y el 2010, situación por la cual, se debe vislumbrar la posible falta de cobertura de estos costos para los años posteriores al 2010.

3.1.3 Proyecciones sobre rubros especiales

Entre las entradas extraordinarias, encontramos lo dispuesto por las cuentas de otros ingresos y gastos financieros. Estas tienen su origen principalmente en una cuenta del activo a largo plazo denominada inversiones a largo plazo, la cual será detallada posteriormente, pero que en su generalidad cuenta con fuentes de diversa índole, e inversiones sobre el fideicomiso establecido por PROCOMER, generado por los ingresos iniciales dados por Ley, y el cual en la actualidad le permite a esta entidad tener ingresos importantes adicionales.

Sobre la cuenta de otros ingresos, después del año 2006 deberá, según el planteamiento de la Gerencia Administrativa Financiera, disminuirse en su totalidad, en razón de la conversión a efectivo de ciertas partidas de las inversiones a largo plazo, con la finalidad de prever la cobertura de los gastos operativos, según lo establecido por dicha Gerencia para costos no relacionados con el Régimen de Zonas Francas a partir del año 2007.

Una vez contemplado lo anterior, se puede entender la proyección establecida para los intereses provenientes de las inversiones permanentes en fideicomiso, y que se constituirá en uno de los principales rubros por medio del cual PROCOMER hará frente al supuesto faltante de ingreso proveniente del canon cobrado a las empresas procesadoras de exportación. Este monto ha previsto su crecimiento mediante una tasa de interés del 14% en colones, según datos sobre el fideicomiso proporcionados por la Gerencia Administrativa Financiera.

En relación con los costos especiales, encontramos el de formularios de importación y exportación. Este, en razón de estar relacionado con el ingreso proveniente de ese detalle, se mantiene únicamente bajo la indexación presupuestada por la inflación esperada. Asimismo, se detalla como un tipo de “costo de ventas”, sobre los cuales se deducen de los ingresos brutos la obtención final de un ingreso neto; el detalle a continuación:

Cuadro N° 3.8

PROCOMER, proyecciones total ingreso neto (en unidades monetarias)

Años 2006 al 2016

Años	Total ingreso bruto	Total costo de formularios	Total ingreso neto
2006	2.067.268	17.141	2.050.127
2007	2.213.344	18.855	2.194.488
2008	2.434.678	20.741	2.413.937
2009	2.678.146	22.815	2.655.331
2010	1.812.948	25.096	1.787.852
2011	1.994.243	27.606	1.966.637
2012	2.193.667	30.366	2.163.301
2013	2.413.034	33.403	2.379.631
2014	2.654.337	36.743	2.617.594
2015	2.919.771	40.418	2.879.353
2016	3.211.748	44.459	3.167.288

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

Encontramos también costos especiales tales como lo dispuesto por el Convenio COMEX – PROCOMER, así también otros gastos, los cuales, para el Convenio se dispondrá su crecimiento bajo la indexación planteada. Pero a partir del año 2010, y como uno de los principales supuestos planteados por la Gerencia Administrativa Financiera, se proyecta la eliminación de dicho gasto.

Respecto de otros gastos, éstos al ser una propuesta únicamente establecida para el año 2006, se eliminan a partir del año siguiente, obteniéndose en cierto grado flexibilidad para el manejo de egresos respecto de los ingresos proyectados en su totalidad.

Propiamente, el análisis de cuentas respecto de la totalidad de ingresos y gastos para obtener una proyección acorde con los planteamientos de la Gerencia Administrativa Financiera, da como resultado una pérdida neta luego de contemplarse la ausencia por una parte del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas.

Cuadro N° 3.9

PROCOMER, proyecciones de utilidad (pérdida) neta (en unidades monetarias)

Años 2006 al 2016

Años	Total utilidad (pérdida) neta
2006	(287.045)
2007	393.004
2008	550.729
2009	626.523
2010	65.552
2011	43.297
2012	(21.633)
2013	(92.991)
2014	(192.411)
2015	(295.530)
2016	(437.482)

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

Asimismo, aún con el manejo de costos previsorio, los que incluyen inclusive a los ajenos a la administración y monitoreo del Régimen de Zonas Francas, se vislumbra una readecuación, la cual será analizada en los capítulos posteriores, para evitar obtener este nivel de pérdidas a partir del año 2010, y a su vez se analizará el resultado final sobre la solidez obtenida y el manejo de los flujos de efectivo correspondientes.

3.2 Estudio de variables establecidas por PROCOMER sobre la proyección del Balance de Situación y los flujos de efectivo

El Balance de Situación, siempre manteniendo lo establecido por la ecuación contable, ha sido proyectado de manera que el cálculo de activo versus pasivo más capital contable, refleje sus diferencias por medio del efectivo necesario para cada periodo. Por ende, al disminuirse un pasivo, o aumentarse cualquier activo, esto afectará directamente la cantidad final que realmente se cuente de efectivo, correlacionado con los resultados de las inversiones transitorias del año anterior.

Visto lo anterior, deben vislumbrarse los supuestos establecidos para cada una de las cuentas del activo, iniciando por las inversiones transitorias, las cuales en primer lugar, tienen que establecerse, según lo acordado por la Gerencia Administrativa Financiera, como una cuenta destinada a convertirse en efectivo, para lograr la correcta cobertura de costos planteada en el Estado de Resultados para el año 2007, por lo que este rubro deja de ser proyectado a partir de ese año.

En lo pertinente a las cuentas por cobrar, el supuesto planteado por la Gerencia Administrativa Financiera, establece que son un porcentaje de los ingresos provenientes del canon cobrado a la totalidad de las empresas beneficiarias del Régimen de Zonas Francas, por lo que la proporción establecida por dicha dependencia a partir del año 2010, es de un 20% del total de los ingresos, reflejándose con esto para las cuentas por cobrar el efecto de la ausencia del ingreso planteado, y previendo un monto proporcional de cuentas por cobrar del resto de empresas que no estarán afectas a la ausencia de incentivos fiscales prevista, o de empresas que salieron del Régimen de manera irregular, y cuyas cuentas por cobrar no han sido calificadas como incobrables. Empero, estos planteamientos se traducen en una disminución de más de un 50% en la totalidad de las cuentas por cobrar.

Según el planteamiento establecido por la Gerencia Administrativa Financiera, la cuenta de inventario, tal y como se dijo anteriormente, no posee la importancia caracterizada en empresas que manejan altos niveles de dicha cuenta para mantener un nivel estable de ventas. Por ende, corresponde propiamente a los formularios que se manejan, y su valor proyectado incumbe porcentualmente al costo generado por dichos pronósticos; así bien, se

ha propuesto que del año 2006 al 2009, corresponda a 6 veces el valor mensual del costo por formularios, lo cual, según la Gerencia Administrativa Financiera, corresponde proporcionalmente a los montos reportados históricamente.

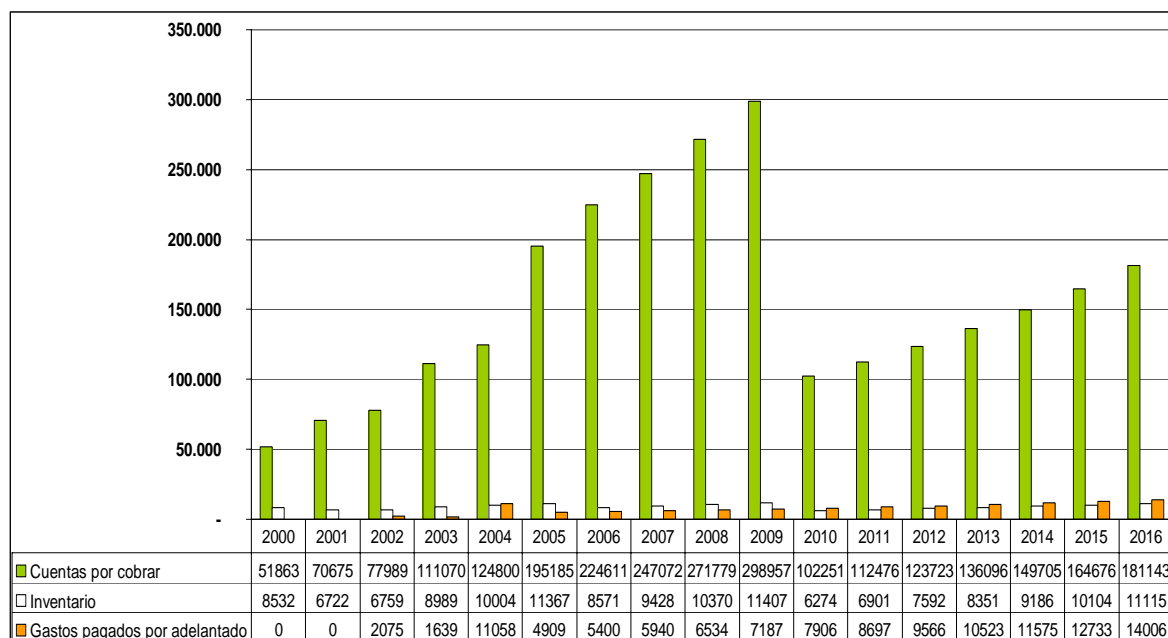
Posteriormente, previendo la disminución del ingreso proveniente del canon cobrado a las empresas beneficiarias del Régimen, así como la disminución en marchamos y declaraciones aduaneras, la Gerencia Administrativa Financiera estableció el supuesto de proyectar el inventario del año 2010 al año 2016, como 3 veces el valor del costo mensual de los prontuarios.

La última de las cuentas del activo circulante la establecen los gastos pagados por anticipado, cuenta que según las manifestaciones de la Gerencia mencionada, posee históricamente poca influencia dentro del esquema financiero de PROCOMER, por lo que se le dio un crecimiento indexado, siguiendo la misma base planteada de un 10% para el estado de resultados, incremento que prevé las alzas inflacionarias.

Gráfico N° 3.2

PROCOMER, activo circulante operativo (en unidades monetarias)

Años 2000 al 2016



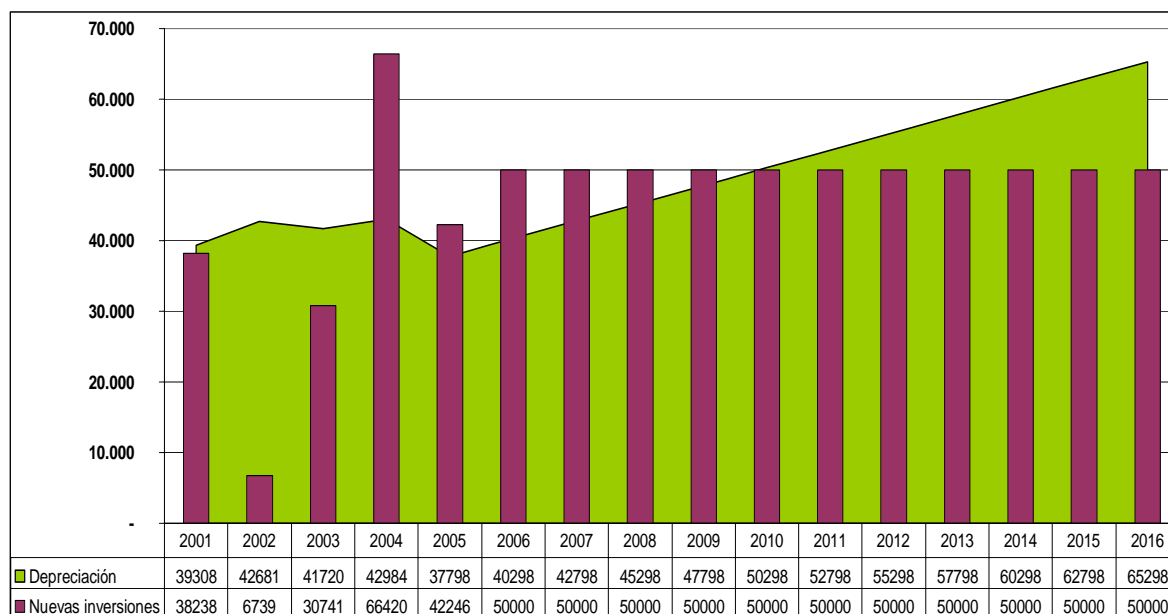
Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2000 al 2016.

Respecto a las cuentas de activo a largo plazo, estas son de mucho peso dentro del planteamiento realizado por la Gerencia Administrativa Financiera, en razón de que su manejo será el responsable de brindar estabilidad operativa a PROCOMER en el largo plazo.

Para la cuenta propiedad, planta y equipo, la Gerencia Administrativa Financiera propone un crecimiento de U.M. 50.000, durante todo el periodo proyectado. Asimismo, se maneja un nivel de depreciación del 5% lineal, a fin de dar continuidad al planteamiento histórico establecido por PROCOMER. El resultado final es un crecimiento mesurado, que aún cuando no contempla la ausencia del ingreso proveniente del canon en estudio, sí establece una disminución después del año 2010, en razón de que si el monto sobre nuevas inversiones no supera las unidades expresadas, se verá afectado por el nivel de la depreciación, lo cual se detalla a continuación:

Gráfico N° 3.3

**PROCOMER, Depreciación versus nuevas inversiones (en unidades monetarias)
Periodos 2001 a 2016**



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2000 al 2016.

Asimismo, uno de los puntos medulares del análisis de las proyecciones del balance lo establecen las inversiones a largo plazo, las cuales, según lo planteado por los estados financieros de PROCOMER, así como la Gerencia Administrativa Financiera, se encuentran divididos en dos tipos de inversiones; la primera, se configura como las propias de PROCOMER establecidas por inversiones en instrumentos financieros de largo plazo y, la segunda, se establece como el fideicomiso constituido por los aportes de capital iniciales de la institución.

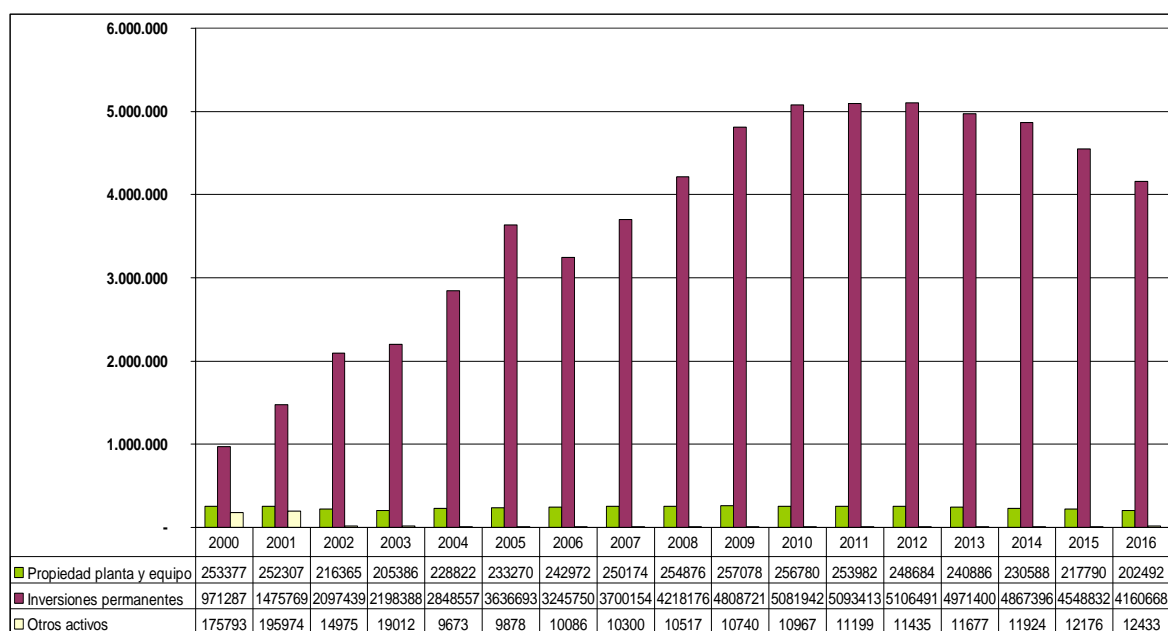
El primer rubro comparte su finalidad con las inversiones transitorias, ya que se utilizarán para atender los gastos operativos en el año 2007. Tal y como se vislumbró en el estado de resultados, los ingresos por intereses provenientes de dicho rubro de las inversiones permanentes, son convertidos en efectivo en su totalidad a partir del año 2007.

Asimismo, la proyección del ingreso proveniente del fideicomiso se realiza bajo una base del 14% de interés en colones, hasta el año 2009, y a partir del año 2010, se propone retirar del fondo del fideicomiso, montos que rondan entre los U.M. 400.000 y U.M.1.025.000, para dar operatividad a PROCOMER, salvándose con ello el aumento en la pérdida neta, lo cual se establece como un escenario ante la probable ausencia del ingreso proveniente del canon cobrado a empresas beneficiarias. Pero esto establece una disminución continua del fideicomiso, y por ende, de menos ingresos por intereses, los que eventualmente disminuirán el apoyo a la utilidad (pérdida) operativa, tal y como se ha vislumbrado en los Estados de Resultados históricos.

De esta manera, la cuenta de otros activos a largo plazo, según lo mencionado por la Gerencia Financiera Administrativa, no representa un monto crítico en la proyección del balance, por lo que se indexa bajo un 10% de crecimiento, debido al nivel de inflación esperado.

La importancia de las inversiones permanentes sobre el resto de activos es esencial en la disposición de las proyecciones; ello brinda como resultado el siguiente desglose de la totalidad de activos a largo plazo proyectados:

Gráfico N° 3.4
PROCOMER, Desglose de activos a largo plazo (en unidades monetarias)
Años 2000 al 2016



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2000 al 2016.

Continuando con el análisis de proyección, los supuestos de los pasivos a corto plazo fueron establecidos por la Gerencia Administrativa Financiera, iniciando por las cuentas por pagar, de las cuales se dispuso que asemejaran, a partir del año 2006, el nivel de inventario correspondiente a cada año proyectado de esta cuenta, en razón de la relación directa entre estas cuentas por pagar y los proveedores del inventario que maneja PROCOMER.

Asimismo, lo dispuesto por dicha Gerencia para los ingresos diferidos, aun cuando estos no representan un monto de fuerte incidencia dentro de la estructura del pasivo, es relacionar su proyección del año 2006 al 2009 con el ingreso proveniente del canon cobrado por PROCOMER. Por lo tanto, luego de aplicar el supuesto de crecimiento con base en un nivel de inflación esperada, se proyectará una disminución total de dicha cuenta a partir del año 2010 en adelante. Caso diferente lo representa la cuenta de gastos acumulados por pagar, los cuales simbolizan un 1,7 % del costo operativo total, bajo la información brindada por la Gerencia Administrativa Financiera y los presupuestos dados.

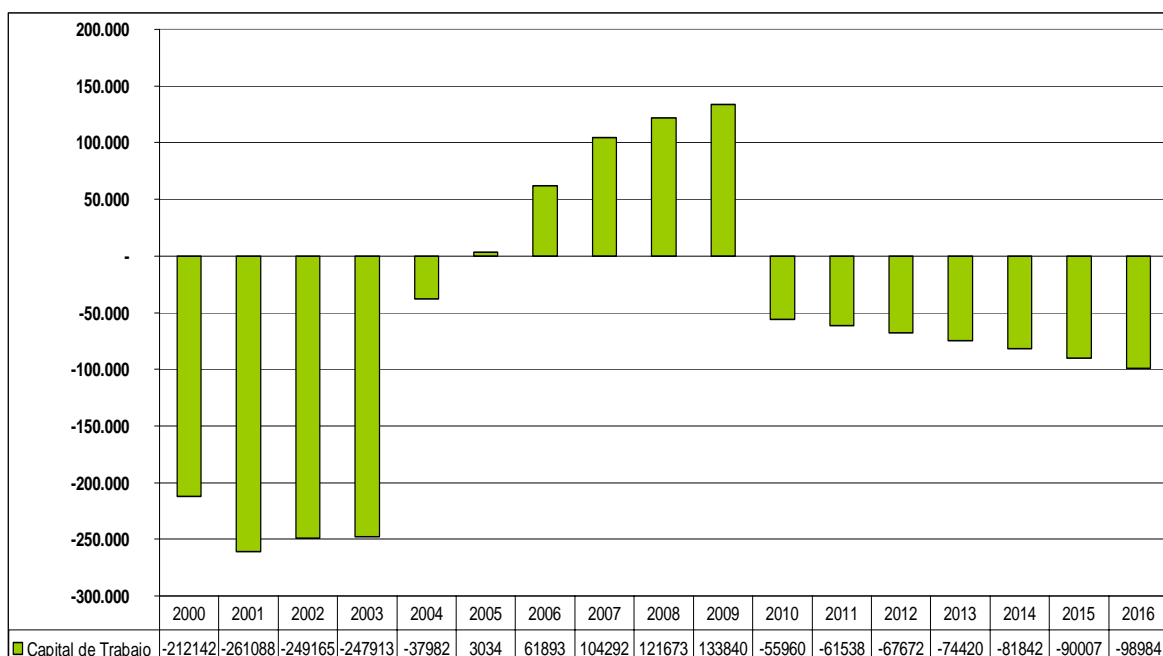
En lo referente al pasivo a largo plazo, la cuenta provisión por cesantía se relaciona directamente con el nivel de gasto, bajo el último monto del año anterior, lo cual permite generar los montos proyectados, de acuerdo con las reducciones de los costos operativos propuestos por la Gerencia Administrativa Financiera en los años previos al impacto financiero esperado.

El análisis de las cuentas del pasivo arroja que la mayoría de estas son pasivos sin costo, con lo cual, aparejando dichos montos a lo obtenido de las proyecciones del activo circulante, se vislumbra una necesidad creciente y constante del capital de trabajo, en razón de los requerimientos de liquidez para cubrir la totalidad de los costos, así como para poder mantener activos de menor liquidez (cuentas por cobrar), mantener inversiones de largo plazo, y cumplir con las obligaciones que emanan de sus pasivos, luego del impacto financiero causado por la ausencia del ingreso proveniente del canon en estudio, tal y como se establece de seguido:

Gráfico N° 3.5

PROCOMER, Capital de trabajo real y proyectado (en unidades monetarias)

Años 2000 al 2016



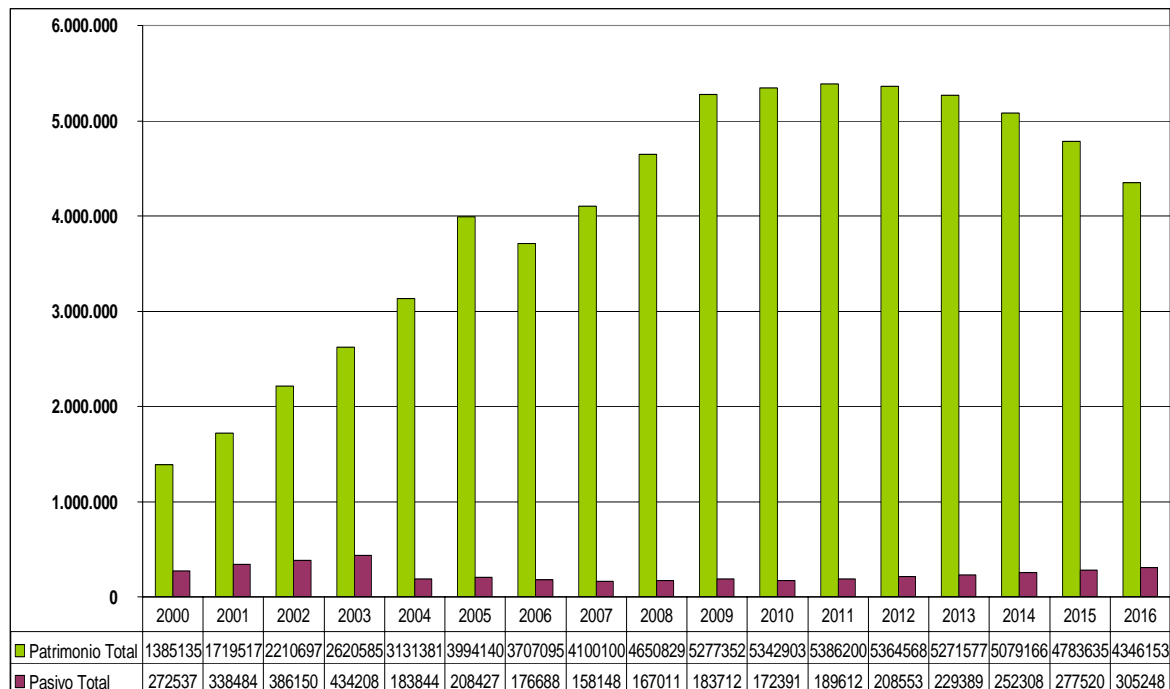
Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2000 al 2016.

Por último, el capital contable de la institución responde a dos rubros. Por un lado, el aporte inicial, con un nivel de crecimiento nulo, en razón de que es parte del monto dado por Ley en los inicios de PROCOMER. Por el otro, el crecimiento de las utilidades retenidas, que se calcula con base al aumento o disminución de la utilidad o pérdida neta más la utilidad retenida de cada periodo anterior, por lo que, tal y como se ha proyectado a partir del año 2009, se comienza a registrar una disminución de dicha cuenta por efecto de la ausencia del ingreso de estudio.

La composición de la segunda sección de la ecuación contable facilita el entendimiento del por qué las proyecciones sobre estas cuentas se establecen como primordiales, así como las que son derivadas de supuestos planteados en los años trabajados. Dicha composición se detalla a continuación:

Gráfico N° 3.6

**PROCOMER, Desglose de pasivo total y capital contable (en unidades monetarias)
Años 2000 al 2016**



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2000 al 2016.

3.3 Elementos básicos planteados sobre la proyección de los flujos de efectivo

Respecto a las actividades de operación, se realizó el desglose del subtotal del flujo operativo, adicionando a la utilidad neta los montos provenientes de la depreciación de inmuebles, maquinaria y equipo de cada año. Asimismo, vistos los resultados obtenidos por las proyecciones pertinentes a la utilidad neta y a los niveles de depreciación, el subtotal del flujo se vio afectado por los supuestos planteados para dichas cuentas de la siguiente manera:

Cuadro N° 3.10

**PROCOMER, proyecciones del subtotal del flujo operativo (en unidades monetarias)
Años 2006 al 2016**

Años	Utilidad (pérdida) neta	Gastos por depreciación	Subtotal del flujo operativo
2006	(287.045)	40.298	(246.747)
2007	393.004	42.798	435.802
2008	550.729	45.298	596.027
2009	626.523	47.798	674.321
2010	65.552	50.298	115.850
2011	43.297	52.798	96.095
2012	(21.633)	55.298	33.665
2013	(92.991)	57.798	(35.193)
2014	(192.411)	60.298	(132.113)
2015	(295.530)	62.798	(232.732)
2016	(437.482)	65.298	(372.184)

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

Una vez obtenido el subtotal del flujo operativo, el cual contempla que a partir del año 2013, las actividades de funcionamiento necesitarán efectivo para poder mantener el funcionamiento de PROCOMER, se realizó el cálculo del flujo operativo después de capital de trabajo, previendo la ausencia del ingreso en cuestión.

Por ende, una vez que ha sido adicionado a dichos cambios el subtotal del flujo operativo, se arroja el siguiente resultado, respecto del efectivo neto proveniente de las actividades de operación:

Cuadro N° 3.11
PROCOMER, proyecciones del efectivo neto de operaciones
(en unidades monetarias)
Años 2006 al 2016

Años	Subtotal del flujo operativo	Subtotal de capital de trabajo	Efectivo neto proveniente de operaciones
2006	(246.747)	(58.859)	(305.606)
2007	435.802	(42.398)	393.404
2008	596.027	(17.381)	578.646
2009	674.321	(12.167)	662.154
2010	115.850	189.800	305.650
2011	96.095	5.578	101.673
2012	33.665	6.134	39.799
2013	(35.193)	6.748	(28.445)
2014	(132.113)	7.422	(124.691)
2015	(232.732)	8.165	(224.567)
2016	(372.184)	8.977	(363.207)

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

El cálculo del nivel de inversiones realizadas en activos de largo plazo, dispone el análisis del aumento o disminución de inmuebles y equipo, así como del planteamiento realizado sobre las inversiones a largo plazo en su proyección, con la finalidad de obtener el flujo neto proveniente de las actividades de inversión. Pero los efectos respecto de la utilización planteada de las inversiones a largo plazo, ejemplifican el comportamiento previsto sobre el flujo por actividades de inversión, en razón de la menor capacidad para incrementar estas últimas por la disminución de ingresos de efectivo; el detalle a continuación:

Cuadro N° 3.12
PROCOMER, proyecciones del flujo de efectivo proveniente de inversiones
(en unidades monetarias)
Años 2006 al 2016

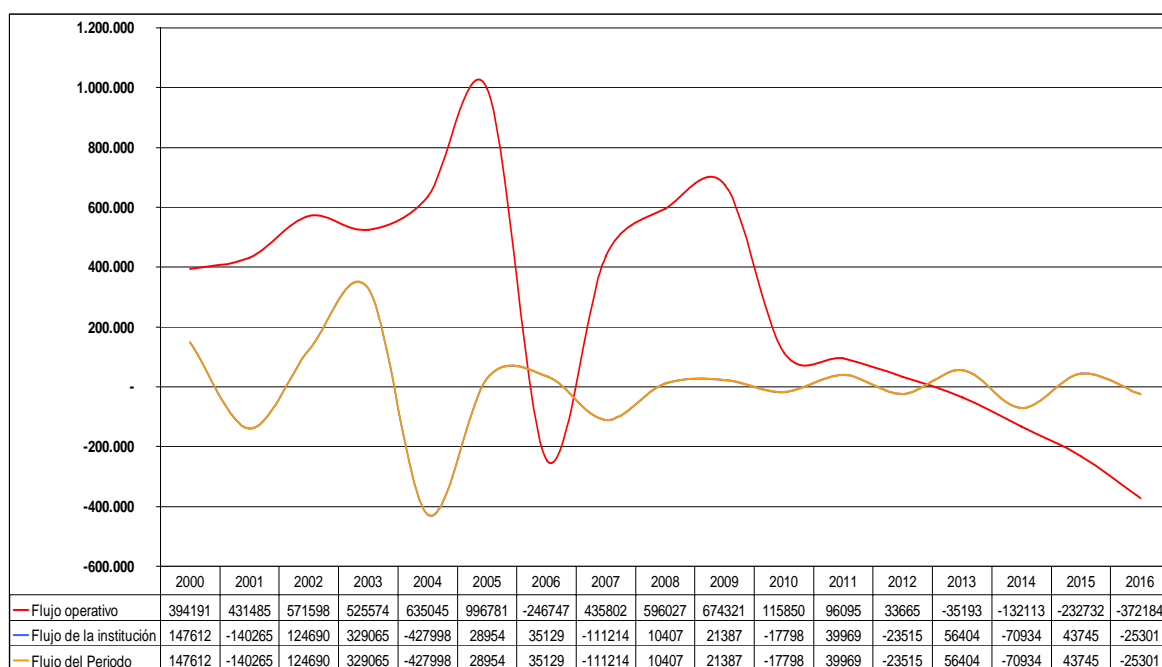
Años	Total flujo de efectivo proveniente de inversiones
2006	340.734,68
2007	(504.618,17)
2008	(568.239,37)
2009	(640.767,00)
2010	(323.447,95)
2011	(61.703,67)
2012	(63.314,63)
2013	84.849,46
2014	53.757,12
2015	268.312,46
2016	337.906,17

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

Luego de obtener los resultados del flujo de efectivo por actividades de inversión, este será aparejado al flujo operativo después de capital de trabajo (operativo total), lo que dará como resultado el flujo de caja del periodo de la institución. A este último, le deberá ser sumada la caja final del año anterior; posteriormente se le sustraerá el monto de inversiones transitorias para el año en estudio, lo que dará pie al monto de caja inicial de dicho año, el que deberá ser comparado con el resultado obtenido en el balance, en aras de generar la cuenta de cierre.

Además, para el caso de PROCOMER, al no contar con pasivo con costo, ni con accionistas a los que se les deba entregar dividendos, en su carácter de institución, el resultado de flujo de caja libre de la entidad será el flujo de efectivo del periodo, en vista de que luego de descontar los resultados hasta el de inversión, la institución no está sometida a obligaciones financieras, ni de un flujo de caja a socios, según lo demuestran los resultados proyectados:

Gráfico N° 3.7
PROCOMER, Desglose de los flujos de efectivo proyectados
(en unidades monetarias)



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

Podemos establecer entonces que PROCOMER, como entidad de carácter de servicios, que no genera gastos por intereses por deuda, ni debe pagar dividendos a ningún accionista, tiene que prever situaciones que propongan un eventual detrimento en el quehacer operativo normal de la institución.

Por último, debe efectuar un análisis de las proyecciones realizadas, mediante modelos establecidos para determinar el grado de solidez financiera, así como el manejo de flujo de caja y su correspondiente variación, lográndose con ello establecer las bases iniciales de las estrategias por seguir en el futuro, ante el eventual detrimento del ingreso respecto del canon cobrado por PROCOMER a las empresas beneficiarias del Régimen, planteado como supuesto base del presente trabajo.

CAPITULO IV: MODELOS PARA EL ANÁLISIS FINANCIERO DE PROCOMER

4.1 Efectos directos e indirectos del ingreso proveniente del Régimen de Zonas

Francas sobre los flujos de caja del año 2000 al año 2005

Tal y como se trató en los capítulos anteriores, el ingreso de PROCOMER proveniente del canon cobrado a empresas beneficiarias del Régimen, se constituye en uno de los principales pilares para el sostén de las operaciones normales de dicha entidad.

Por lo tanto, se debe analizar la fluctuación de dichos ingresos confrontada con sus respectivos costos operativos, con el objetivo de detallar dónde efectivamente existirán necesidades superiores a las generadas por el flujo de operación de PROCOMER, o que tanto podrá esta institución hacer frente a las necesidades operativas y de inversión, a través de un nivel aceptable de liquidez que permita también reinvertir para capitalizar las inversiones transitorias y de largo plazo.

La solución para tal efecto la plantea el modelo de *Análisis integral de los flujos de caja*, mediante el cual se pretende analizar cómo fueron distribuidas las fluctuaciones de efectivo de un periodo a otro, con la finalidad de establecer los comportamientos históricos de los flujos operativos y de inversión, de manera que se comparen y analicen estos comportamientos con los resultados arrojados en las proyecciones. Se deben disponer entonces los montos relativos a la utilidad neta histórica de PROCOMER, al cual le deberá ser agregado el gasto por depreciación, para definir el flujo operativo que ha manejado la entidad en los años en estudio; el detalle a continuación:

Cuadro N° 4.1

PROCOMER, análisis de flujo operativo (en unidades monetarias)

Periodos 2001 al 2005

	2001	2002	2003	2004	2005
Utilidad neta	334.382	491.180	409.888	510.796	862.760
+ Depreciación	39.308	42.681	41.720	42.984	37.798
+ Gastos Financieros	0	0	0	0	0
Flujo operativo	373.690	533.861	451.608	553.780	900.558

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER, años 2000 al 2005.

El modelo plantea al flujo operativo de esta manera, en razón de que busca establecer el flujo neto generado de las operaciones directas de la institución, por lo que se ha obviado incluir el resto de gastos; asimismo este se plantea en periodos distintos, con la finalidad de obtener la fluctuación del flujo de caja final entre los dos periodos, partiendo de la utilidad neta del último año en estudio, e igual caso para la depreciación del último año.

Es importante recalcar que PROCOMER no maneja pasivo con costo, por lo cual su gasto por intereses se ve dispuesto en cero para todos los años históricos, hecho que facilita el análisis del flujo final, al no haber necesidad de vislumbrar mayores necesidades de financiamiento con deuda de corto o de largo plazo.

Seguidamente se debe establecer el circulante operativo, el cual resulta del manejo histórico de cada una de las cuentas del activo circulante, menos las cuentas más líquidas, como son el efectivo e inversiones transitorias (equivalentes), y su importancia dentro del establecimiento de las necesidades de capital de trabajo financiero año por año, así como también de la estructuración de los pasivos sin costo, tanto en el corto como en el largo plazo, pertenecientes a la operación de PROCOMER.

De importancia es recalcar que el modelo de *Análisis integral de los flujos de caja*, dispone el aumento o disminución del circulante operativo, producto de la suma de los aumentos o disminuciones de los rubros citados del activo circulante, menos la suma de los aumentos o disminuciones de las cuentas del pasivo operativo, lo cual, históricamente, detalla el siguiente comportamiento:

Cuadro N° 4.2

PROCOMER, cálculo del circulante operativo (en unidades monetarias)

Periodos 2001 al 2005

	2001	2002	2003	2004	2005
Cambio en cuentas por cobrar	18.812	7.315	33.081	13.731	70.385
+ Cambio en Inventario	(1.810)	37	2.230	1.015	1.364
+ Cambio en Gastos diferidos	0	2.075	(436)	9.419	(6.149)
- Cambio en Cuentas por pagar	23.797	(18.898)	53.993	(36.869)	33.566
- Cambio en gastos acum. y otros	(131)	16.197	6.127	4.700	(5.981)
- Cambio en retenciones por pagar	(750)	(2.753)	0	0	0
- Cambio en Pasivo LP	43.032	42.058	(7.252)	(220.761)	190
- Cambio en ingresos diferidos	0	11.063	(4.810)	2.566	(3.193)
Circulante operativo	(48.946)	(38.240)	(13.183)	274.529	41.016

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER, años 2000 al 2005.

El establecimiento de estas sumas resulta de vital importancia para realizar el análisis del modelo en su apartado perteneciente al flujo de caja operativo, con base en los resultados obtenidos, para conseguir el flujo de caja operativo de corto plazo, lo cual expresa que, respecto de los datos históricos, específicamente de los años 2000 al 2003, las variaciones del circulante operativo prácticamente devienen en un apoyo para el flujo de cita.

De seguido al cálculo del circulante operativo, se debe sustraer del flujo operativo, con lo que se procura mostrar el flujo de caja neto a corto plazo, después de aumentos o disminuciones de activos circulantes de la operación de la entidad, menos el pasivo operativo, para determinar si realmente el flujo operativo de PROCOMER históricamente ha permitido la absorción y el afrontamiento de dichos cambios en el circulante operativo, según se detalla a continuación:

Cuadro N° 4.3

PROCOMER, análisis de flujo operativo de corto plazo (en unidades monetarias)

Periodos 2001 al 2005

	2001	2002	2003	2004	2005
Flujo operativo	373.690	533.861	451.608	553.780	900.558
- Circulante operativo	(48.946)	(38.240)	(13.183)	274.529	41.016
Flujo operativo de corto plazo	422.636	572.101	464.791	279.252	859.542

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER, años 2000 al 2005.

Efectivamente, de los periodos 2001 al 2004, el circulante operativo no solo es atendido en su totalidad, sino que inclusive aportó fortaleza al flujo operativo, lo cual a fin de cuentas incrementó la totalidad del de corto plazo. Esto se da en razón de un crecimiento paulatino en dichos años del pasivo operativo de largo plazo, siendo uno de los comportamientos de las cuentas más importantes el crecimiento contemplado respecto de la provisión de cesantía.

Asimismo, en el periodo 2004, la disminución de las cuentas del pasivo operativo de largo plazo (manteniéndose como única cuenta de dicho rubro la provisión de cesantía), justificó el crecimiento proporcional del circulante operativo, con lo cual el flujo operativo debió atender sus crecimientos en ese periodo y el siguiente.

De seguido, se debe deducir el flujo después de la atención a inversiones de largo plazo, por lo que el modelo plantea que se debe realizar la comparación entre el flujo operativo de corto plazo (luego de atender fuentes de financiamiento, si existe), restando el aumento o sumando la disminución del activo fijo neto y otros (contemplando la depreciación), de manera que se detalle si efectivamente el primero es capaz de cubrir al segundo, o si por el contrario, la disminución del activo fijo alimenta finalmente al flujo operativo de corto plazo, tal y como se detalla a continuación:

Cuadro N° 4.4
PROCOMER, análisis de flujo después de inversiones a largo plazo
(en unidades monetarias)
Periodos 2001 al 2005

	2001	2002	2003	2004	2005
Flujo operativo de corto plazo	422.636	572.101	464.791	279.252	859.542
- Aumento en activo fijo bruto y otros	562.901	447.411	135.727	707.250	830.587
Flujo después de inversiones a largo plazo	(140.265)	124.690	329.065	(427.998)	28.955

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER, años 2000 al 2005.

Entonces los diversos resultados arrojados en los periodos de estudio, respecto del flujo después de atender inversiones a largo plazo, estipulan que para los periodos 2001 y 2004, el de corto plazo no ha sido capaz de atender los aumentos realizados en el activo fijo bruto total, lo que deriva finalmente en una disminución del flujo de caja, debido a que se ha tenido que recurrir a una disminución del efectivo y sus equivalentes para poder soportar los aumentos de activo fijo.

Igualmente, para el periodo 2001, el flujo de caja se vio afectado prácticamente por el menor nivel de utilidad neta registrado, comparado con el aumento excesivo en activo fijo, lo cual hacer recurrir al primero para poder financiarlo; respecto del periodo 2003-2004, el incremento ya citado del circulante operativo, aunado a un aumento considerable del activo a largo plazo, propiamente, inversiones de largo plazo, dispuso una reducción sustancial de ese flujo en razón de que finalmente se debió recurrir al efectivo del periodo anterior para atender las alzas detalladas.

Es importante entonces analizar lo planteado finalmente por el modelo, toda vez que el resultado del flujo neto de caja. Este proceso debe ser realizado, tomando en consideración el hecho de que PROCOMER propiamente no atiende cambios en deuda a corto y largo plazo, y que la partida de capital por considerar, sea esta la denominada Aporte inicial, conserva el mismo monto mediante los datos históricos de los estados financieros, por lo que tampoco resulta de consideración.

Se estipula entonces para el modelo que el flujo después de inversiones a largo plazo, será igual al resultado de la variación del flujo neto de caja de cada año en cuestión, tal y como se detalla a continuación:

Cuadro N° 4.5
PROCOMER, flujo de caja versus variación de flujo de caja
(en unidades monetarias)
Periodos 2001 al 2005

	2001	2002	2003	2004	2005
Flujo después de inversiones a largo plazo	(140.265)	124.690	329.065	(427.998)	28.955
+ Financiamiento o aplicación del flujo	0	0	0	0	0
Flujo de caja neto	(140.265)	124.690	329.065	(427.998)	28.955
Variación del flujo de caja	(140.265)	124.690	329.065	(427.998)	28.955

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER, años 2000 al 2005.

El flujo de caja neto dispone dos tipos de escenarios; el primero para los periodos 2002, 2003 y 2005, plantea que el flujo operativo es capaz de atender los cambios en el circulante operativo.

De este modo el aumento presentado para los niveles de activo fijo bruto y otros, convierte al flujo de caja en autosuficiente, tal y como lo demuestra la variación del flujo de caja entre los años citados. Empero, se plantea un segundo escenario para los periodos 2001 y 2004, donde el flujo de caja operativo de corto plazo no es capaz de atender los incrementos del activo a largo plazo brutos y otros activos, requirió que PROCOMER disminuyera el nivel de flujo de caja para poderles hacer frente a estos incrementos.

Por todo lo anterior, este segundo escenario demuestra realmente la operatividad de PROCOMER, a la hora de destinar recursos en inversiones a largo plazo, por lo que se deduce entonces que los flujos de caja históricos realmente reflejan la eficiencia de la Promotora para planificar un aumento en inversiones permanentes.

Estas, mediante los ingresos por tasas de interés, han estado ubicadas en un promedio histórico del 14%, lo que definitivamente ha permitido soportar otros gastos después de la utilidad operativa, mediante el reporte de ingresos por intereses, los cuales dan ese apoyo final a los niveles de utilidad neta.

Por ende, aun cuando el segundo escenario dispuesto en el análisis de flujos histórico, plantee alguna problemática al disminuirse el nivel del flujo de caja neto, es necesario entender el contexto estratégico establecido por PROCOMER, a fin de mantener el crecimiento de sus inversiones permanentes.

También se pudo hacer frente a gastos adicionales de esta entidad (Convenio COMEX – PROCOMER), por lo que finalmente, se desprende del análisis integral que del año 2000 al 2005, que PROCOMER ha establecido una estrategia con base al uso de sus flujos netos de caja, con lo cual ha mantenido el crecimiento de sus activos a largo plazo, y les ha hecho frente a las necesidades de circulante operativo.

4.2 Enlace con los balances de situación y estados de resultados respectivos 2000 al año 2005

El Balance de Situación permite definir, tal y como se dijo en el apartado anterior, dos importantes rubros fundamentales a la hora de establecer el modelo de *Análisis integral de los flujos de caja*, el del circulante operativo, y el del activo fijo de largo plazo, los cuales deben verse en esencia sobre sus aumentos o disminuciones para iniciar la valoración respectiva de la disposición del flujo de caja en el manejo operativo de PROCOMER.

Asimismo, vista la disminución a gran escala de pasivos a largo plazo por eliminación de obligaciones meramente operativas de PROCOMER, para el periodo 2004, el resultado sobre el flujo de caja operativo se afecta de manera consistente, para prever una posterior cobertura de aumentos en alguno de los flujos pertinentes al modelo en cuestión.

Ahora bien, un aumento desproporcionado del circulante operativo, puede afectar el flujo de caja operativo de corto plazo y, por ende, el flujo de caja neto y su respectiva variación, por lo que es importante advertir lo suscitado para el periodo 2001, tal y como se expone en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 4.6
PROCOMER, circulante operativo versus activo de largo plazo y otros activos
(en unidades monetarias)
Periodos 2001 al 2005

	2001	2002	2003	2004	2005
Circulante operativo	(48.946)	(38.240)	(13.183)	274.529	41.016
Aumento en activo fijo bruto y otros	562.901	447.411	135.727	707.250	830.587

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER, años 2000 al 2005.

Es de reiterar que estos aumentos no corresponden a incrementos desmedidos en los manejos de activos de largo plazo, pues la estrategia de PROCOMER al capitalizar ingresos, le ha permitido mejorar su nivel de utilidades, cubriendo en el detalle histórico prácticamente la mayoría de sus costos operativos, bajo el apoyo del ingreso por los intereses generados por dichas inversiones.

Ahora bien, lo competente es analizar cómo el efecto del aumento en los niveles de inversiones de largo plazo, ha afectado a la utilidad neta, así como la cobertura de demás costos operativos y no operativos.

Al respecto, si bien los niveles de utilidad operativa han sido capaces de atender los costos operativos, el apoyo adicional de otros ingresos y gastos resulta favorable para el acrecentamiento de la utilidad neta, esto como resultado de la capitalización continua de inversiones de largo plazo, según detalle a continuación:

Cuadro N° 4.7
PROCOMER, utilidad operativa, otros ingresos y utilidad neta
(en unidades monetarias)

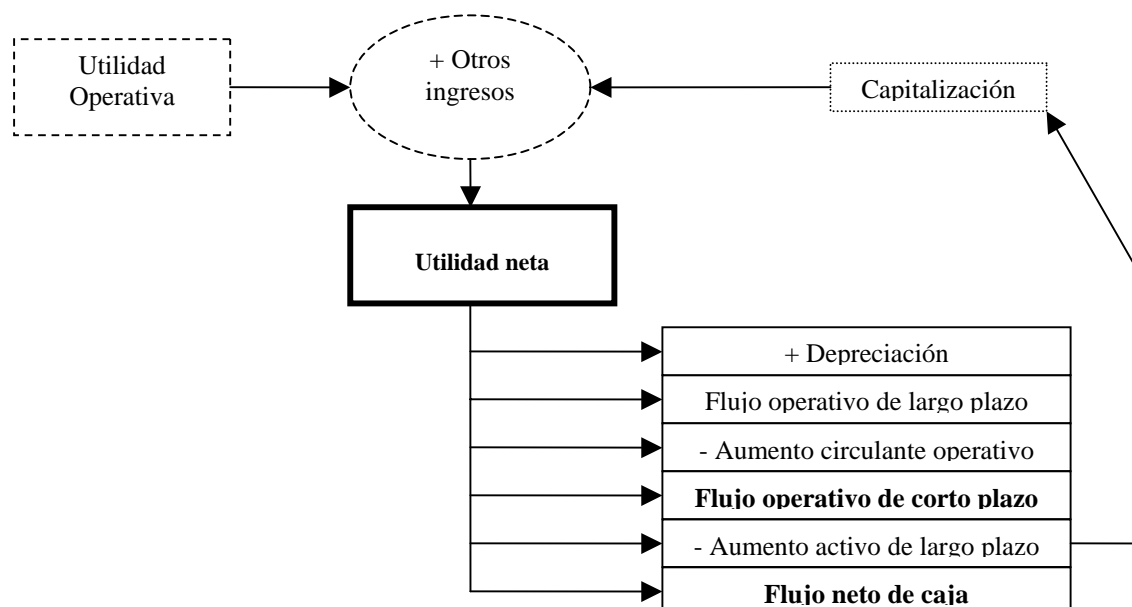
Años 2000 al 2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Utilidad de operación	141.741,5	164.753	144.498,5	27.670	116.268,5	324.832,5
+ Otros ingresos	154.958	169.629	346.681,5	382.218	394.527,5	537.927
Utilidad neta	296.699,5	334.382	491.180	409.888	510.796	862.759,5

Fuente: PROCOMER, Estado de Resultados, años 2000 al 2005.

Aun cuando se asemeje a un círculo sin fin, esta estrategia ha permitido que finalmente el flujo de caja neto se vea reforzado por aumentos de la utilidad neta, lo que permite finalmente una disminución, según los periodos que así lo reflejan, del flujo de caja neto y su respectiva variación, en aras de disponer efectivo hacia las inversiones de largo plazo, por lo que, para representar mejor la estrategia de PROCOMER, se expone de el siguiente diagrama:

Diagrama N° 4.1
PROCOMER, estrategia de capitalización
Años 2000 al 2005



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER, años 2000 al 2005.

Este manejo ha resultado en un continuo acrecentamiento de la utilidad operativa y de un crecimiento constante de la utilidad neta, permitiendo entonces la obtención, en su mayoría, de un flujo de caja neto, el cual ha sido capaz de sostener ingresos por circulante operativo y activos de largo plazo, pero a la vez, si ha disminuido, ha sido con la intención de tratar de fomentar el aumento del activo a largo plazo para obtener un mayor rédito en futuros periodos.

4.3 Planteamientos de la solidez financiera

Es importante recalcar que el modelo de *Análisis integral de los flujos de caja* brinda una perspectiva de cómo la táctica de una entidad como PROCOMER puede impulsar los resultados de ingresos y egresos, en razón de las estrategias sobre los activos de largo plazo, en específico, las inversiones de largo plazo, para impulsar la cobertura de costos operativos así como la de cambios en el circulante operativo.

Es importante analizar históricamente el grado de solidez que plantean los estados financieros de esta entidad, estabilidad definida como la finalidad de establecer si realmente se cumple el principio financiero pertinente a que toda inversión debe financiarse con una fuente (ya sea por sus actividades operativas, con pasivos con costo o sin costo, entre otros), lo cual tendrá que ser aplicado para todo el balance de la institución, en aras de medir el equilibrio completo entre activos, pasivo y capital, y a manera de evaluar si estas inversiones en activos han sido financiadas correcta o incorrectamente con fuentes de menor o mayor exigibilidad.

Por ende, se debe finalmente comprender que para PROCOMER, la solidez evaluará el nivel histórico y proyectado de las estructuras financieras, estipulándose al inverso como alta solidez, bajo riesgo; y baja solidez, alto riesgo.

Ahora bien, el análisis del modelo de *Solidez*, contempla dos pasos para establecer si se cumple lo anterior; primero, definir el estado de fuentes y empleos, el cual deberá ser construido, según lo puntualizado teóricamente en el capítulo I, para analizar qué partidas del balance se constituyen en fuentes de ingresos, y cuáles en empleos de entradas,

indiferentemente de si son partidas de activo circulante o a largo plazo, lo mismo para las cuentas de pasivo y capital contable.

Seguidamente, y como refuerzo a la comparación de las fuentes y empleos de corto y largo plazo, se deberá realizar una comparación del activo a largo plazo y el activo circulante, versus capital contable y pasivo de largo y corto plazo, en aras de que realmente se cumplan las dos características de la solidez financiera:

- Debe existir una parte importante del activo fijo financiado con capital propio, para asegurar que la parte menos líquida de los activos se financie con pasivos de corto o largo plazo.
- Tiene que haber una parte significativa del activo circulante financiada con pasivo a largo plazo o capital contable, para evitar que estos activos se financien totalmente con pasivo a corto plazo y así, mantener un margen de cobertura razonable del activo al pasivo circulante.

Se debe entonces establecer la metodología por realizar, tanto sobre lo histórico como lo proyectado, y justificar el porqué de su adopción.

En razón de que el presente trabajo pretende vislumbrar el impacto financiero del Régimen de Zonas Francas en PROCOMER, traducido, en parte, en un análisis de la solidez financiera de la institución, en los efectos previos y futuros de la disminución del ingreso proveniente del canon cobrado por dicha entidad a empresas beneficiarias del Régimen citado, calificadas como procesadoras de exportación, se ha establecido un análisis de solidez en tres partes.

La primera, sobre el nivel histórico, comparándose fuentes y empleos y estructura de los balances del año 2000 y 2005, para entender el comportamiento de las fuentes y empleos que plantean los estados financieros entre dichas fechas, y así establecer una tendencia histórica. Posteriormente, se compararán de la misma manera los balances del año 2006 y 2010, año en el cual se prevé el impacto financiero por la disminución del ingreso citado y, finalmente, se confrontarán los años 2011 y 2016, con el objetivo de analizar la evolución de la solidez ante el planteamiento dispuesto sobre el ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas.

Por ende, se lograría con esto un análisis del manejo histórico y futuro de la variación de fuentes y empleos en PROCOMER, a fin de contemplar y analizar cómo efectivamente se ha visto y se verá afectada la evolución de la solidez financiera de esta institución, ante un riesgo como lo puede ser la eventual disminución de una de sus mayores fuentes de ingresos, el canon proveniente del Régimen de Zonas Francas.

Cuadro N° 4.8
PROCOMER, Variación de fuentes y empleos de fondos en dos años
(en unidades monetarias)
Años 2000 y 2005

FUENTES				EMPLEOS			
Concepto	Monto	%individual	%acumulado	%acumulado	%individual	Monto	Concepto
Disminución de inmuebles y equipo	20.107	0,7%	0,7%	0,1%	0,1%	3.503	Disminución de retenciones por pagar
Disminución de otros activos	165.916	5,5%	6,1%	5,5%	5,3%	162.302	Disminución de documentos por pagar a largo plazo
Disminución de inversiones transitorias	105.693	3,5%	9,6%	6,6%	1,1%	34.124	Disminución de otros pasivos
Aumento de utilidades retenidas	2.609.006	85,9%	95,5%	94,4%	87,8%	2.665.407	Aumento de inversiones a largo plazo
Aumento de provisión de cesantía	53.692	1,8%	97,3%	94,5%	0,2%	4.909	Aumento de gastos pagados por anticipado
Aumento de ingresos diferidos	5.627	0,2%	97,5%	94,6%	0,1%	2.835	Aumento de inventarios
Aumento de gastos acumulados	20.912	0,7%	98,2%	99,3%	4,7%	143.322	Aumento de cuentas por cobrar
Aumento de cuentas por pagar	55.588	1,8%	100,0%	100,0%	0,7%	20.139	Aumento de efectivo
TOTAL	3.036.540	100,0%			100,0%	3.036.540	TOTAL
		Poco exigible largo plazo	97,3%	94,4%	Poco líquido largo plazo		
		Más exigible corto plazo	4,5%	5,6%	Más líquido corto plazo		

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER, años 2000 y 2005.

En el aspecto de análisis de fuentes y empleos, el detalle de los años 2000 y 2005, la evolución del manejo en el corto y en el largo plazo de las fuentes generadoras de ingresos y su posterior utilización, da pie a fundamentar una tendencia histórica, para realizar posteriores comparaciones con los mismos resultados pertinentes a los datos proyectados, en esencia, la comparación de fuentes poco exigibles en el largo plazo contra empleos de poca liquidez en el corto plazo, así también fuentes poco exigibles en el corto plazo contra empleos de poca liquidez en el corto plazo.

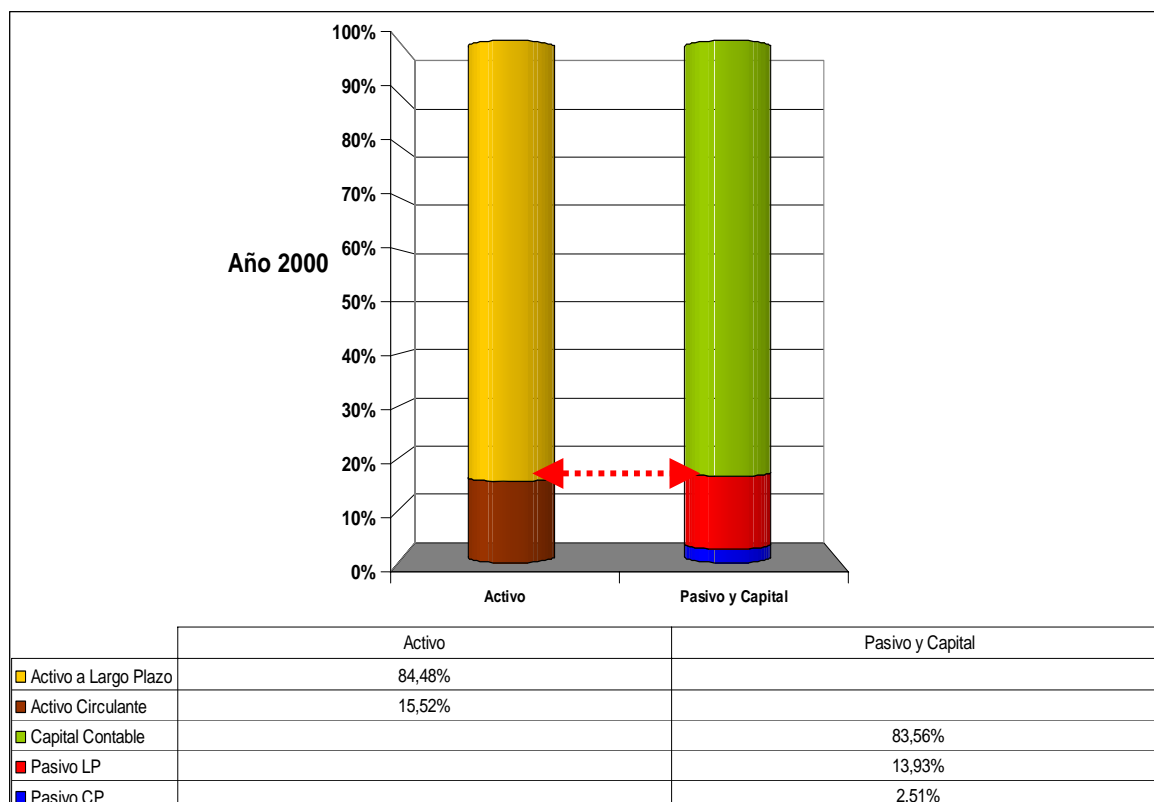
Bajo el contexto precisado anteriormente se debe analizar cuánto de los empleos a largo plazo están siendo realmente apoyados con fuentes, ya sea de corto o de largo plazo. Para el caso de PROCOMER, y luego del análisis realizado en el capítulo II de la estructuración de los balances históricos, es importante denotar el grado de solidez entre los años planteados, en razón de que las fuentes exigibles de largo plazo permiten atender la totalidad de los empleos poco líquidos de largo plazo y parte de los más líquidos de corto plazo, siendo este último atendido por cierto porcentaje de las fuentes más exigibles de corto plazo.

Los resultados obtenidos denotan un grado de solidez aceptable en el manejo de las fuentes y empleos por parte de PROCOMER, pero esto debe ser analizado bajo el contexto y las características planteadas por la teoría financiera al respecto, donde se advierte que no solo se debe ver en detalle cómo se dispusieron las fuentes y empleos de corto y largo plazo en dos años distintos, sino que también hay que analizar en la globalidad del contexto, qué porcentaje de los activos de largo plazo y circulantes responden a las características citadas de la Solidez Financiera dentro de una entidad como PROCOMER.

4.4 Comparación histórica de activo circulante y activo fijo, versus pasivo a corto plazo, pasivo a largo plazo y capital contable

Al respecto, se detalla gráficamente, cómo se han comportado las cuentas del balance en su generalidad, para definir si tanto la estrategia planteada en el modelo de *Análisis integral de los flujos de caja*, como en el de *Solidez financiera*”, permiten finalmente reforzar el planteamiento de una solidez financiera histórica, que ha permitido sostener la operatividad de PROCOMER en el tiempo, bajo estrategias de crecimiento de los flujos de caja, detalle a continuación:

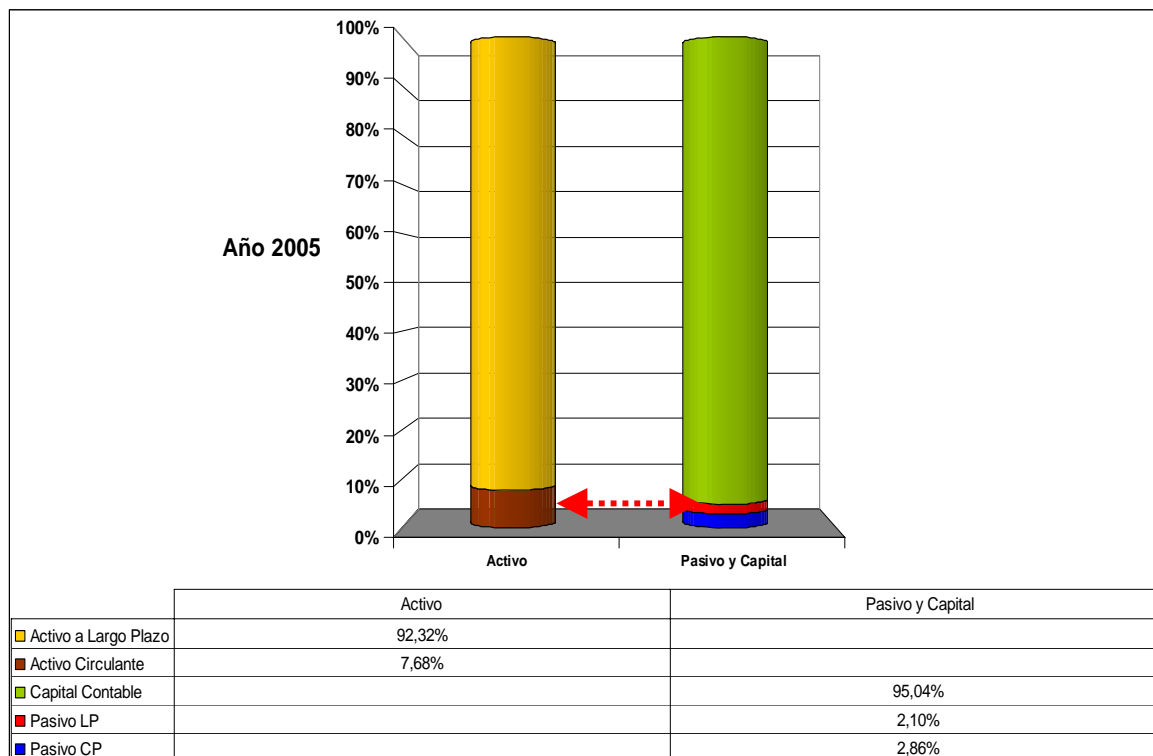
Gráfico N° 4.1
PROCOMER, estructura financiera
Año 2000



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER, años 2000 y 2005.

Visto lo anterior, se deduce en efecto que PROCOMER cuenta para el año 2000 con las características de una correcta solidez financiera, por la cobertura del activo a largo plazo, en su mayoría, con cuentas de capital propio. Asimismo, para el año 2000, la cobertura del pasivo a largo plazo se establece como uno de los principales apoyos del activo circulante, en especial por los niveles de documentos por pagar por uso del Régimen de Zonas Francas, lo cual le permite soportar gran parte del activo circulante, así como cierta porción del de largo plazo.

Gráfico N° 4.2
PROCOMER, Estructura financiera
Año 2005



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER, años 2000 y 2005.

Para el año 2005, se puede observar que la cobertura del activo a largo plazo por parte de las cuentas de capital propio es total, debido al aumento considerable del capital contable (utilidades retenidas), el cual permite soportar la totalidad del activo a largo plazo y parte del activo circulante, incluso cuando los pasivos a largo plazo no atienden gran parte del activo circulante.

Finalmente, podemos enunciar que históricamente PROCOMER ha evolucionado de un grado de solidez financiera óptima en el año 2000, según lo establecido por la primera característica de la solidez financiera, a una solidez financiera aceptable en el 2005, soportada por una estrategia de flujo de caja, basada en la capitalización de ingresos para el aumento continuo de las inversiones a largo plazo, así también bajo un crecimiento del

capital contable que logra soportar los incrementos en las cuentas del activo a largo plazo, creándose una relación íntima entre el alza de inversiones a largo plazo y el capital contable, debido al aumento de utilidades retenidas, aunado a una disminución del pasivo total en el transcurso del tiempo.

4.5 Resultados de la aplicación del modelo de análisis integral del flujo de caja en un periodo de diez años

Una vez discutidos los resultados históricos de la aplicación de los modelos de cita, es importante establecer nuevamente su aplicación, sobre los planteamientos de la Gerencia Administrativa Financiera de PROCOMER, con la idea de analizar y definir el impacto financiero real previsto sobre la solidez financiera y el comportamiento del flujo de caja neto.

4.5.1 Efectos sobre el flujo de efectivo proveniente de actividades operativas

Respecto a la obtención de este último dato por parte del modelo de *Análisis integral de los flujos de caja*, se debe disponer de los resultados obtenidos en cuanto a la utilidad neta con base en las proyecciones de ingresos y gastos planteados; el detalle a continuación:

Cuadro N° 4.9
PROCOMER, análisis de flujo operativo (en unidades monetarias)
Periodos 2006 al 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Utilidad neta	(287.045)	393.004	550.729	626.523	65.552
+ Depreciación	40.298	42.798	45.298	47.798	50.298
+ Gastos Financieros	0	0	0	0	0
Flujo operativo	(246.747)	435.802	596.027	674.321	115.850

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2010.

Tal y como fue previsto mediante las proyecciones financieras y los supuestos planteados, una disminución drástica del ingreso proveniente del canon cobrado a empresas beneficiarias del Régimen, produce en el flujo operativo de PROCOMER un declive para el periodo previsto, sea este el 2010, estableciéndose para los siguientes años, lo siguiente:

Cuadro N° 4.10
PROCOMER, análisis de flujo operativo (en unidades monetarias)
Periodos 2011 al 2016

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad neta	43.297	(21.633)	(92.991)	(192.411)	(295.530)	(437.482)
+ Depreciación	52.798	55.298	57.798	60.298	62.798	65.298
+ Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0
Flujo operativo	96.095	33.665	(35.193)	(132.113)	(232.732)	(372.184)

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2010 al 2016.

Luego de la ausencia establecida en el año 2010, el flujo operativo prácticamente se debilita de manera progresiva, soportado únicamente por los niveles de depreciación, lo cual no evita que se vislumbre un egreso importante a partir del año 2012, para soportar las pérdidas netas previstas por el modelo de proyección.

De seguido, tal y como lo plantea el modelo, se establece la variación del circulante operativo en cada periodo, para definir realmente si el flujo operativo es capaz de sostener las variaciones en las cuentas pertinentes (activo circulante menos efectivo y equivalentes, pasivo operativo); el detalle a continuación:

Cuadro N° 4.11
PROCOMER, análisis de flujo operativo de corto plazo (en unidades monetarias)
Periodos 2006 al 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Flujo operativo	(246.747)	435.802	596.027	674.321	115.850
- Circulante operativo	58.859	42.398	17.381	12.167	(189.800)
Flujo operativo de corto plazo	(305.606)	393.404	578.646	662.154	305.650

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2010.

Si bien el flujo operativo de corto plazo para el periodo 2006 presenta una salida de efectivo de consideración, en razón de los aumentos planteados en el Estado de Resultados por el financiamiento de PROCOMER a COMEX, la recuperación planteada en años

siguientes se debe a una disminución proporcional de los gastos operativos planteados por la Gerencia Administrativa Financiera de PROCOMER.

El efecto del impacto financiero se detalla en el periodo 2010, según el cual el flujo operativo de corto plazo se ve salvaguardado por un nivel de disminución sobre el circulante operativo, lo cual refuerza, por lo menos para ese periodo, el flujo disponible para atender los aumentos en activo a largo plazo. Asimismo, es importante analizar los efectos sobre el flujo operativo de corto plazo, luego de la ausencia planteada del ingreso:

Cuadro N° 4.12
PROCOMER, análisis de flujo operativo de corto plazo (en unidades monetarias)
Periodos 2011 al 2016

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Flujo operativo	96.095	33.665	(35.193)	(132.113)	(232.732)	(372.184)
- Circulante operativo	(5.578)	(6.134)	(6.748)	(7.422)	(8.165)	(8.977)
Flujo operativo de corto plazo	101.673	39.800	(28.445)	(124.691)	(224.568)	(363.207)

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2010 al 2016.

Lo anterior reitera que aun cuando la disminución de variaciones en el circulante operativo coadyuva a no generar mayores salidas del flujo operativo de corto plazo, a partir del periodo 2013, el flujo operativo de largo plazo no es capaz de sustentar al de corto plazo, representando un debilitamiento de la parte operativa, progresivo, el cual no podrá sostener aumentos en el flujo de inversiones a largo plazo y, al contrario, cualquier disminución de dicho flujo se establecerá como un soporte para el resultado neto del flujo de caja proyectado, en correlación con sus respectivas variaciones.

4.5.2 Efectos sobre el flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión

Tal y como fue realizado a nivel histórico, procede confrontar el flujo operativo de corto plazo con las variaciones del activo a largo plazo, definiéndose con esto el flujo de caja neto del periodo; el detalle a continuación:

Cuadro N° 4.13
PROCOMER, análisis de flujo después de inversiones a largo plazo
(en unidades monetarias)
Periodos 2006 al 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Flujo operativo de corto plazo	(305.606)	393.404	578.646	662.154	305.650
- Aumento en activo fijo bruto y otros	(340.735)	504.618	568.239	640.767	323.448
Flujo después de inversiones a largo plazo	35.129	(111.214)	10.407	21.387	(17.798)

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2010.

El efecto sobre el flujo después de inversiones a largo plazo refleja para el periodo 2007, el flujo operativo de corto plazo, después del recorte de gastos planteado, no puede superar el aumento de inversiones permanentes establecidas como el ciclo de capitalización de los intereses generados por dichas inversiones.

Aún bajo el planteamiento de costos establecidos del 2006 al 2010, el cual se prevé genere una recuperación paulatina, para el periodo 2010, la disminución del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas, plantea una disminución importante en el aumento del activo fijo, lo cual disminuye las posibilidades de generar mayores capitalizaciones de efectivo en inversiones permanentes, detalle a continuación:

Cuadro N° 4.14
PROCOMER, análisis de flujo después de inversiones a largo plazo
(en unidades monetarias)
Periodos 2011 al 2016

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Flujo operativo de corto plazo	101.673	39.800	(28.445)	(124.691)	(224.568)	(363.207)
- Aumento en activo fijo bruto y otros	61.704	63.315	(84.849)	(53.757)	(268.312)	(337.906)
Flujo después de inversiones a largo plazo	39.969	(23.515)	56.404	(70.934)	43.745	(25.301)

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2010 al 2016.

Es importante advertir que el procedimiento final por vislumbrar es el del aumento en activo fijo, en razón de que este comportamiento a partir del periodo 2013, representa que los niveles de capitalización de PROCOMER sobre las inversiones permanentes, están incurriendo en una disminución, con lo cual el ciclo de capitalización de otros ingresos se vería seriamente afectado y además el efectivo generado por intereses, resultará en cada periodo cada vez menor, por lo que el flujo después de inversiones a largo plazo, se verá afectado por medio de un ciclo de *desinversión*.

Asimismo, debido que no se cuenta con *Financiamiento o aplicación del flujo*; se establece entonces, para PROCOMER, tanto en el cálculo histórico como en el proyectado, lo siguiente:

$$\text{Flujo después de inversiones LP} = \text{Flujo de Caja Neto} = \text{Variación de flujo de caja}$$

Por lo anterior, tenemos entonces que el flujo de caja neto y la variación del flujo de caja, corresponden a los siguientes montos:

Cuadro N° 4.15
PROCOMER, flujo de caja versus variación de flujo de caja
(en unidades monetarias)
Periodos 2006 al 2016

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Flujo después de inversiones a largo plazo	35.129	(111.214)	10.407	21.387	(17.798)	39.969	(23.515)	56.404	(70.934)	43.745	(25.301)
+Financiamiento o aplicación del flujo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja neto	35.129	(111.214)	10.407	21.387	(17.798)	39.969	(23.515)	56.404	(70.934)	43.745	(25.301)
Variación del flujo de caja	35.129	(111.214)	10.407	21.387	(17.798)	39.969	(23.515)	56.404	(70.934)	43.745	(25.301)

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

Los montos dispuestos por el flujo de caja neto, por sí mismos no nos expresan la importancia del modelo *Análisis integral de los flujos de caja*, sobre la base y los

supuestos proyectados; su importancia radica en el hecho de que se diseña para PROCOMER un replanteamiento de su principal estrategia en pro de su continuidad operativa.

Luego de prevista la disminución total del ingreso proveniente del canon cobrado a empresas beneficiarias del Régimen, así como otras rebajas, el planteamiento actual da pie a una disminución de los montos de ingresos que finalmente puede esta institución adicionar a sus inversiones a largo plazo, y de manera gravosa, prevé la mengua paulatina, en aras de contar con la liquidez suficiente, de los montos de inversiones permanentes.

4.5.3 Comparación de tendencias sobre los flujos de efectivo y sus componentes, antes y después del impacto financiero proyectado.

El modelo en cuestión nos plantea las tendencias de cada uno de los flujos, luego de previsto el nivel de la utilidad neta, en aras de obtener el flujo de caja neto. En el caso de PROCOMER, los flujos de funcionamiento previos al año 2010, muestran un replanteamiento sobre los costos no pertenecientes a la vigilancia del Régimen de Zonas Francas; asimismo, se contemplan todavía ciertos niveles de gastos no operativos.

Posteriormente, las inversiones permanentes se verán afectadas por el menor ingreso informado, aunque se hayan propuesto, por parte de la Gerencia Administrativa de PROCOMER, disminuciones sobre los gastos directamente relacionados con el Régimen de Zonas Francas, por lo que la desmejora continua de este flujo estipula propiamente un replanteamiento de los costos en su totalidad.

Es importante entonces recalcar el hecho de que el modelo de *Análisis integral de los flujos de caja* se plantee de algo tan básico como lo es el Estado de Resultados, por lo que resulta importante detallar el resultado de este estado financiero, para dar un mayor fundamento a la necesidad de generación de nuevas inversiones de largo plazo, en el monto que representa la utilidad neta; el detalle a continuación:

Cuadro N° 4.16
PROCOMER, utilidad operativa, otros ingresos y utilidad neta
(en unidades monetarias)
Años 2006 al 2016

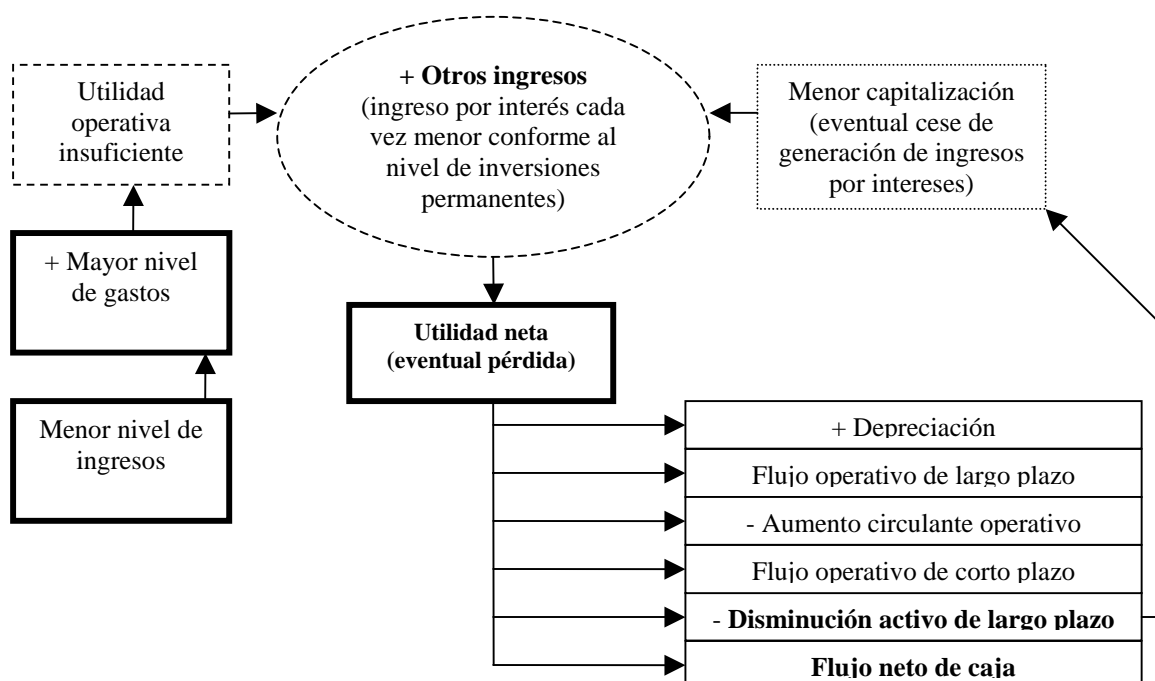
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad de operación	(284.989)	148.020	263.071	289.378	(607.669)	(668.175)	(734.710)	(807.899)	(888.407)	(976.966)	(1.074.319)
+Otros ingresos	(2.056)	244.984	287.659	337.145	673.221	711.472	713.078	714.909	695.996	681.435	636.836
Utilidad neta	(287.045)	393.004	550.729	626.523	65.552	43.297	(21.633)	(92.991)	(192.411)	(295.530)	(437.482)

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

Lo establecido por el modelo de proyección, tal y como se puede vislumbrar en los cuadros anteriores, plantea la necesidad de analizar las medidas para mejorar los niveles de la utilidad neta, con lo cual, se permitirá generar nuevamente algún tipo de aumento en las inversiones a largo plazo, estableciéndose, a manera de obligación para PROCOMER, realizar una nueva estructuración de sus gastos de acorde con sus ingresos y sus necesidades de funcionamiento, previendo la disminución del ingreso proveniente del canon cobrado a empresas beneficiarias del Régimen de Zonas Francas, clasificadas como empresas procesadoras de exportación.

Asimismo, esto replanteará la actual estrategia de PROCOMER respecto a la capitalización de ingresos en nuevas inversiones permanentes, toda vez que existe un elemento previo al análisis del flujo de caja (siendo este la reducción de un ingreso que es de gran importancia para esta institución), el cual no podrá permitir sopesar los montos de la estructura de costos, por lo que se obtendrá un resultado de utilidad mucho menor, del que se dispondría si todavía se proyectara la permanencia del ingreso proveniente del canon cobrado a las empresas beneficiarias del Régimen, tal y como se detalla a continuación:

Diagrama N° 4.2
PROCOMER, capitalización de inversiones a largo plazo
Años 2010 al 2016



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2010 al 2016.

El anterior diagrama dispone que los planteamientos de la Gerencia Administrativa Financiera, deben readecuarse para el lapso en el cual se prevé el impacto financiero, así como en los posteriores periodos, en término del manejo de gastos operativos y no operativos, y establecer readecuaciones de dichos montos, con la finalidad de emular la tendencia histórica respecto de la capitalización de intereses o, en su defecto, tratar de no disminuir los montos principales de las inversiones a largo plazo, en razón de su importancia para la continuidad operativa de PROCOMER.

4.6 Resultados de la aplicación del modelo de evaluación de la solidez financiera en un periodo de diez años

Tal y como fue analizado en el planteamiento histórico, lo correspondiente para el establecimiento del análisis de la solidez financiera en los años proyectados, es plantear el análisis de las fuentes y empleos y fondos, y su respectivo equilibrio después del último

año histórico, hasta el año en el cual ocurre el impacto financiero previsto por el presente trabajo, y el mismo análisis para el año posterior a la ausencia de ingreso, hasta el último año de proyección, planteándose con ello un antes, durante y después de análisis financiero, respecto de la solidez de la institución como tal.

4.6.1 Efectos sobre la gestión operativa de PROCOMER antes y después del impacto financiero proyectado

Para establecer el efecto por parte de la ausencia del ingreso previsto, a la hora de vislumbrar la solidez financiera sobre la gestión operativa de PROCOMER, se debe analizar dos escenarios, el durante y el después.

Se debe establecer entonces, para el periodo 2006-2010, las fuentes y el empleo de fondos, con el propósito de determinar los usos y orígenes del corto y largo plazo, tal y como se dispone a continuación:

Cuadro N° 4.17

PROCOMER, variación de fuentes y empleos en dos años (en unidades monetarias)

Años 2006 y 2010

FUENTES				EMPLEOS			
Concepto	Monto	%individual	%acumulado	%acumulado	%individual	Monto	Concepto
Disminución de inventarios	2.296	0,1%	0,1%	0,3%	0,3%	6.190	Disminución de ingresos diferidos
Disminución de cuentas por cobrar	122.360	6,5%	6,7%	0,5%	0,1%	2.296	Disminución de cuentas por pagar
Disminución inversiones transitorias	103.942	5,6%	12,2%	1,2%	0,7%	13.808	Aumento de inmuebles y equipo
Aumento de utilidades retenidas	1.635.808	87,5%	99,8%	99,5%	98,3%	1.836.192	Aumento en inversiones largo plazo
Aumento de provisión de cesantía	3.166,72	0,2%	99,9%	99,5%	0,0%	880	Aumento de otros activos
Aumento de gastos acumulados	1.022	0,1%	100,0%	99,6%	0,1%	2.506	Aumento gastos pagados por anticipado
				100,0%	0,4%	6.723	Aumento efectivo
TOTAL	1.868.595	100,0%			100,0%	1.868.595	TOTAL
		Poco exigible largo plazo	99,9%	99,5%	Poco líquido largo plazo		
		Más exigible corto plazo	0,1%	0,5%	Más líquido corto plazo		

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 y 2010.

En efecto, la totalidad del aumento de inversiones de largo plazo, como empleo de fondos, aunado a un aumento considerable en el nivel de utilidades retenidas como fuente de ingresos, establece que para el periodo en análisis, la solidez financiera como tal se mantuvo basada en aumentos de capital poco exigibles y empleo de fondos poco líquidos, lo que permitió mantener un nivel de solidez financiera aceptable, de acuerdo con la estrategia planteada por PROCOMER desde los estados financieros históricos, en concordancia con la capitalización de ingresos en inversiones de largo plazo.

Es importante entonces, detallar el nivel en que los empleos y las fuentes de fondos se establecieron para el periodo posterior al impacto financiero esperado, en aras de determinar el comportamiento de la solidez financiera en el mediano plazo:

Cuadro N° 4.18

PROCOMER, variación de fuentes y empleos en dos años (en unidades monetarias)

Años 2010 y 2016

FUENTES				EMPLEOS			
Concepto	Monto	%individual	%acumulado	%acumulado	%individual	Monto	Concepto
Disminución de inmuebles y equipo	51.490	4,6%	4,6%	92,9%	92,9%	1.040.047	Pérdida acumulada
Disminución inversiones de largo plazo	932.745	83,3%	87,9%	93,0%	0,1%	1.235	Aumento de otros activos
Disminución de efectivo	19.601	1,8%	89,7%	93,5%	0,5%	5.309	Aumento de gastos pagados por anticipado
Aumento de provisión de cesantía	84.235,73	7,5%	97,2%	93,9%	0,4%	4.213	Aumento de inventarios
Aumento de gastos acumulados	27.186,97	2,4%	99,6%	100,0%	6,1%	68.668	Aumento de cuentas por cobrar
Aumento de cuentas por pagar	4.213	0,4%	100,0%				
TOTAL	1.119.472	100,0%			100,0%	1.119.472	TOTAL
		Poco exigible largo plazo	97,2%	93,0%	Poco líquido largo plazo		
		Más exigible corto plazo	2,8%	7,0%	Más líquido corto plazo		

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2010 y 2016.

Aún cuando el grado de solidez financiera se mantiene por efectos de la composición financiera de PROCOMER, se denota una recomposición de las fuentes y los empleos, donde se vislumbra lo detallado en el modelo de *Análisis integral de los flujos de caja*, toda vez que el aumento de fuentes se debe a una disminución propia de las inversiones de largo plazo, y los empleos se manifiestan prácticamente en un leve aumento de las cuentas por cobrar (corto plazo), y una pérdida acumulada por soportar (largo plazo) por parte de las fuentes.

Si esto se mantiene como tendencia, dará como resultado una disminución de las inversiones a largo plazo, con lo cual el equilibrio de la solidez se estaría viendo afectado, en razón de que se estarían generando mayores pérdidas sobre disminuciones de fuentes.

Se puede plantear entonces que el efecto de la solidez financiera se vería afectado en el largo plazo, bajo el supuesto de no tomarse medidas sobre la falta de capitalización de inversiones a largo plazo, y su posible conversión a efectivo, previendo una necesidad de liquidez, para solventar la totalidad de los gastos operativos.

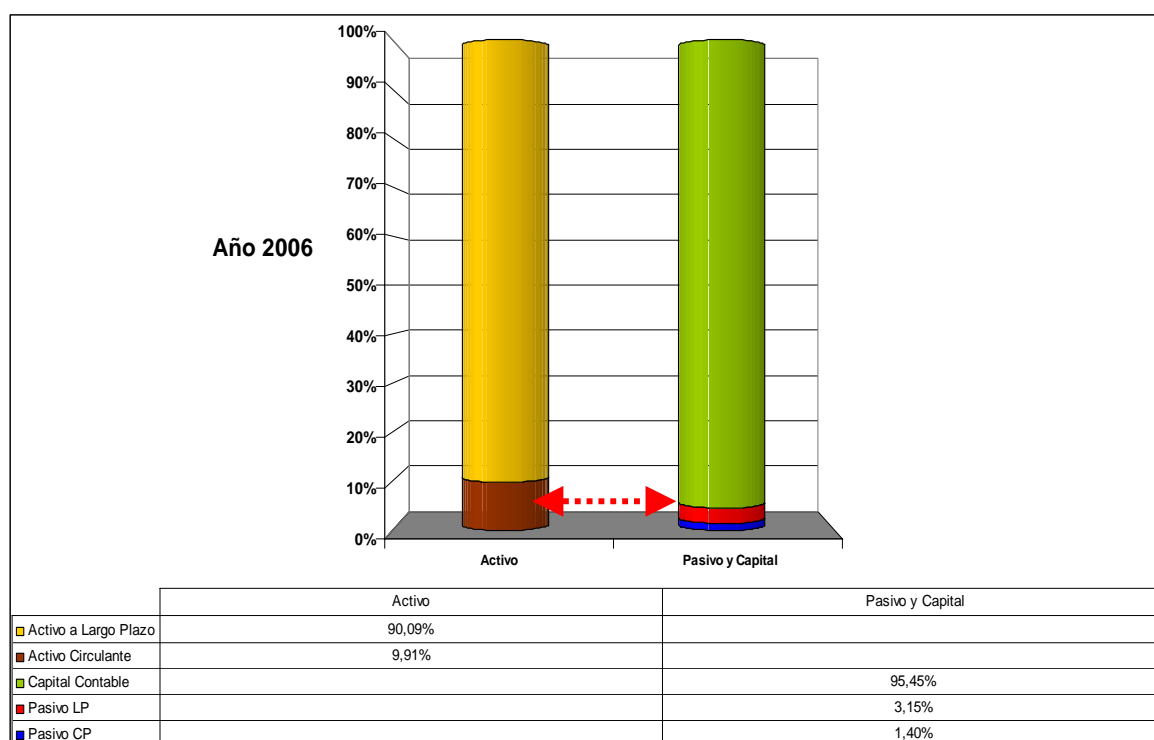
Se considera entonces, que existirá solidez financiera entre los años 2006-2010 y 2011-2016, bajo las características de la solidez. Empero, comienzan a reflejarse no en la estructura de las fuentes y empleos, sino en los totales, los mismos resultados obtenidos en el modelo de *Análisis integral de los flujos de caja*, ya que se ha previsto el inicio de una problemática financiera a mayor escala, ante la eventual disminución del ingreso proveniente del canon cobrado a empresas procesadoras de exportación beneficiarias del Régimen de Zonas Francas.

4.6.2 Efectos sobre la totalidad de activos, pasivos y capital contable

Como tal, es complementario del modelo de *Solidez financiera*, analizar efectivamente la composición de las cuentas de la ecuación contable, de manera previsoramente respecto del cumplimiento de las dos características que plantea la teoría sobre la solidez financiera. Al

respecto se detalla gráficamente los resultados de solidez para los dos periodos en cuestión:

Gráfico N° 4.3
PROCOMER, estructura financiera
Año 2006

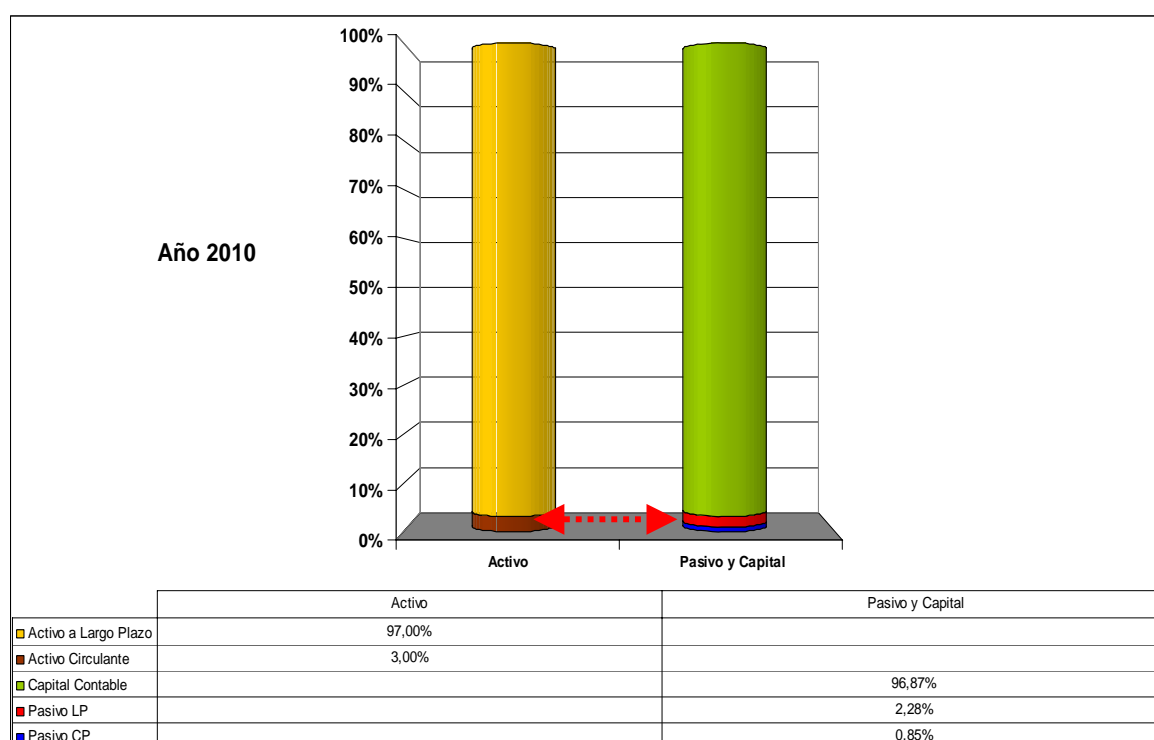


Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 y 2010.

Para el año 2006, la solidez financiera de la estructura del balance se mantiene adecuada, tal y como lo representaba los datos históricos para el 2005, en vista de que el activo a largo plazo está financiado en su totalidad por capital contable, y el activo circulante es financiado en su mayoría también por el capital contable, lo cual apoya al segundo de los preceptos de la solidez, aunado a las características financieras que ha mostrado PROCOMER a lo largo de este estudio, su ausencia de gastos financieros y ciertas características de los activos circulantes, no obstante, se aprecia en el Estado de fuentes y

empleos, se puede apreciar que los montos totales han disminuido con respecto a los años 2000 y 2005, lo cual se establece como premisa para aseverar que, aún bajo las características de la solidez financiera, la estructura financiera de PROCOMER carecerá de esta.

Gráfico N° 4.4
PROCOMER, estructura financiera
Año 2010

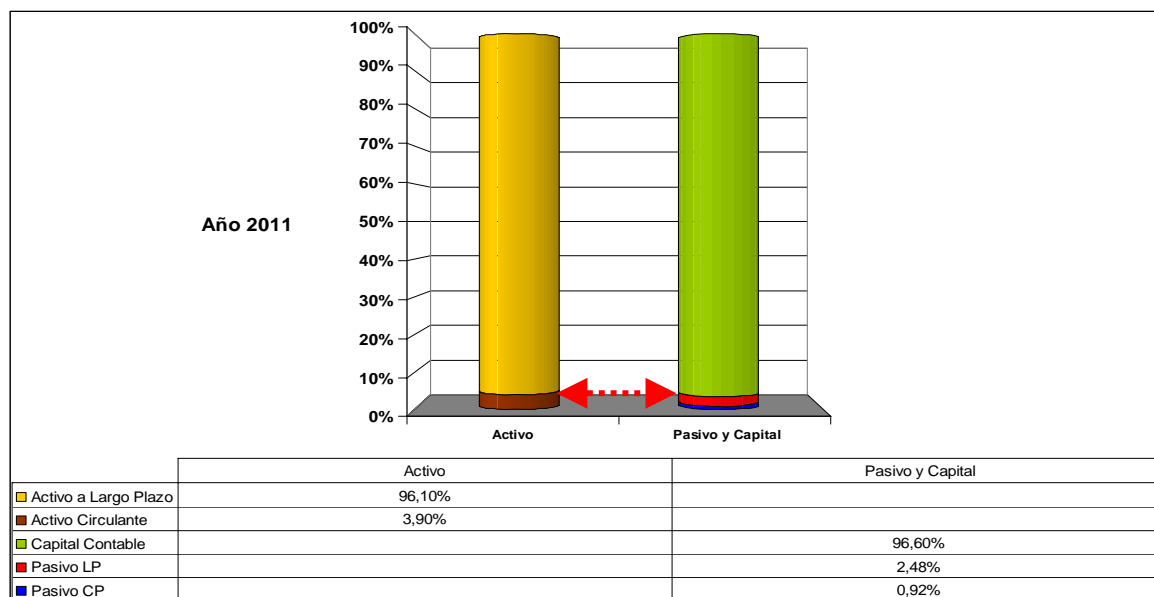


Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 y 2010.

Asimismo, tal y como lo advierte la teoría financiera, la estructura del Balance continuará siendo apropiada en algunos periodos posteriores al año de la ausencia del ingreso prevista, como es el caso del año 2010. Sin embargo, tal y como lo precisó la estructura de fuentes y empleos, esta se encuentra basada en disminuciones de activos a largo plazo, específicamente inversiones, y aumentos de pérdidas, por lo que en el largo plazo, si la estructura del Balance de Situación mantiene el comportamiento proyectado, se vislumbra

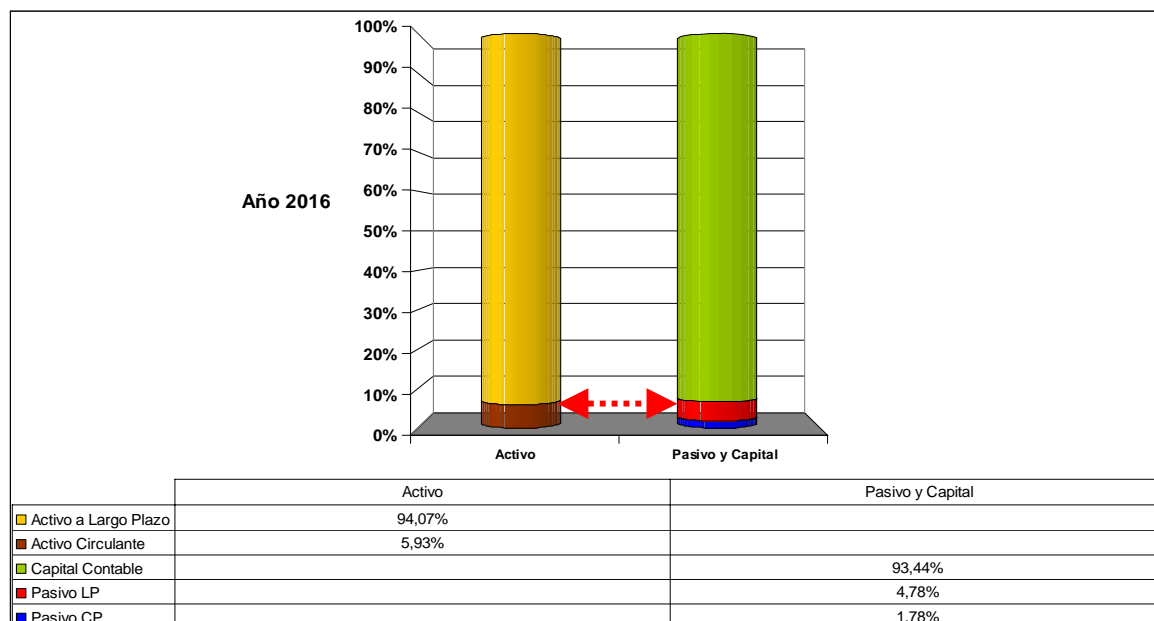
una disyuntiva gráfica, que plantea sus cimientos en la evolución de una solidez financiera bajo el supuesto citado.

Gráfico N° 4.5
PROCOMER, estructura financiera
Año 2011



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2011 y 2016.

Gráfico N° 4.6
PROCOMER, estructura financiera
Año 2016



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2011 y 2016.

Para el año 2016, las proyecciones del Balance demuestran el inicio de la disminución de las inversiones a largo plazo, así también en el nivel de capital contable, traducido en la menor capacidad para generar utilidades retenidas. Respecto a las características de la solidez, el periodo cumple con las mismas, con vista de la cobertura del activo a largo plazo por el capital contable, y la mayor atención del activo circulante por el pasivo a largo plazo. No obstante, debido a la evolución de la temática referente a la disminución de capitalización e inversiones permanentes, la solidez de la estructura financiera de PROCOMER se verá afectada en el mediano y largo plazo, toda vez que en cada año posterior a las proyecciones, los niveles de inversiones permanentes y utilidades retenidas continúen disminuyendo, hasta un punto crítico para la continuidad operativa de la institución.

4.6.3 Efecto sobre el grado de solidez financiera y el riesgo

A manera pre-conclusiva de los resultados obtenidos tanto a escala histórica como proyectada de los modelos de *Solidez Financiera*, y *Análisis integral de los flujos de caja*, se nota que PROCOMER ha tenido un manejo estratégico de la solidez y de la generación de nuevos fondos para mantener su continuidad operativa ante la generación de nuevos gastos operativos y no operativos, lo cual le ha permitido crecer en el transcurso de los

años hacia adentro de la institución, con mejores servicios y mayor cantidad de personal capacitado.

Sin embargo, al analizarse el grado de solidez financiera en los estados proyectados, se debe tomar en cuenta lo planteado en el segundo modelo citado, en vista de que esta entidad deberá generar fondos suficientes para atender los flujos operativos y de inversión, una vez sea contemplado la ausencia de parte del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas.

Esto se manifiesta de manera creciente en un foco de riesgo, tal y como ha sido mencionado, en antítesis de un nivel de solidez financiera aparentemente aceptable, el cual se debe contemplarse bajo la esfera netamente financiera. Empero, atenta en contra del mantenimiento de la correcta operatividad de la institución, específicamente, en el mediano y largo plazo, debido al manejo previsto de las inversiones a largo plazo, y la disminución paulatina del capital propio, traducido en menores utilidades retenidas.

Por ende, es obligación del presente trabajo, exponer en el siguiente capítulo, diferentes temas que se deberán analizar para la posterior readecuación de planteamientos sobre los principales costos, operativos y no operativos, además del manejo de los pasivos y el destino de las utilidades, y por último, reiterar la importancia de la continuidad del ciclo de capitalización de inversiones permanentes, con la idea de que todas estas recomendaciones permitan definir a las altas esferas de PROCOMER el mejor camino a seguir, previendo la continuidad operativa de esta institución promotora del comercio exterior.

CAPITULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES SOBRE POSIBLES ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA PROCOMER

5.1 Efectos de corto y mediano plazo sobre el esquema proyectado de ingresos y gastos

Las proyecciones de los estados financieros de PROCOMER, en especial las del Estado de Resultados, fueron fundamentales en la aplicación de los modelos utilizados, ya que además de tener que demostrar fehacientemente todos los planteamientos de crecimiento sobre los ingresos y gastos, debían reflejar los diversos supuestos del manejo de costos operativos antes y después del impacto financiero esperado, planteados por la Gerencia Administrativa Financiera de esta institución.

Al haberse revisado en el capítulo anterior los resultados obtenidos por los modelos de *Análisis Integral de los flujos de caja y Solidez financiera*, se debe de analizar todos los supuestos utilizados en dichos modelos, en concordancia con los resultados finales obtenidos en las proyecciones de los estados financieros, en especial, los resultados de la utilidad neta de la institución a partir del año 2012, año en el cual se comienza a percibir

una pérdida neta, para brindar conclusiones y recomendaciones con el fundamento financiero requerido.

Bajo un análisis de la estructura planteada en el modelo de proyección para el Estado de Resultados, se tiene el ingreso por canon del Régimen de Zona Franca, el cual mantiene su base como fundamento principal del presente estudio, bajo el supuesto básico de la disminución en el año 2010, en razón del grado de ausencia que se planteó a partir de ese año del cobro del canon a las empresas procesadoras de exportación por parte de PROCOMER.

De gran relevancia entonces resulta analizar el comportamiento y los supuestos planteados para los costos operativos, en pro de su eficientización, empero, esto no ha sido un detonante inmediato en la obtención de una utilidad neta bajo el planteamiento de la disminución del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas para el año 2010.

Al respecto, se deben analizar los supuestos planteados por la Gerencia Administrativa Financiera sobre la estructura de costos operativos, y entender el porqué se hace necesario un replanteamiento de la misma, ya sea en el futuro próximo o cercano, en aras de realizar planteamientos lógicos que permitan mantener la operatividad de la institución (tal es el caso de los costos relacionados con Promoción Comercial), esto conllevaría la elaboración de una estrategia financiera que contenga planteamientos preparativos en aras de prever el impacto financiero planteado para el año 2010, y no únicamente planteamientos de estructuración de costos en dicho año.

Asimismo, los supuestos establecidos en este trabajo por la Gerencia Administrativa Financiera de PROCOMER sobre los costos operativos, denotan la preocupación de la institución hacia mantener una eficiencia en la atención, administración y vigilancia del Régimen de Zonas Francas, tal y como lo demuestran los montos dispuestos en el rubro de Administración y Facilitación de Regímenes. Inicialmente, fueron proyectados hasta el año 2010 bajo un supuesto de indexación, posteriormente, se estableció, como parte de las propuestas planteadas, una reducción oscilante entre el 25% y el 45% de los costos pertenecientes a este rubro, propuestas que en definitiva toman en cuenta el nivel de impacto sobre el ingreso operativo esperado.

En cuanto a los costos pertenecientes al rubro Generales y de Administración, los planteamientos varían entre reducciones proporcionales a las operaciones de cada Departamento, bajo planteamientos de la Gerencia Administrativa Financiera, en vista del manejo de estos costos para prever el impacto financiero de esta, así como ciertas Gerencias relacionadas con el teje y manejo del Régimen de Zonas Francas, por lo que se estableció para estos rubros en especial las mismas reducciones de 25% a 45% estipuladas para los costos de Administración y Facilitación de Regímenes.

Bajo el planteamiento de una disminución en el año 2006 de las inversiones permanentes, en razón de estrategias operativas para el manejo de la estructura de costos en el periodo proyectado, los ingresos financieros se verán reducidos proporcionalmente bajo una cobertura de pérdida operativa, asimismo, se plantea la reducción de otros gastos a partir del año 2010, para definir el mejor camino a establecer ante la pérdida neta obtenida en los últimos años de las proyecciones.

El bastión para afrontar la pérdida esperada en el mediano plazo, se puede plantear bajo dos vertientes:

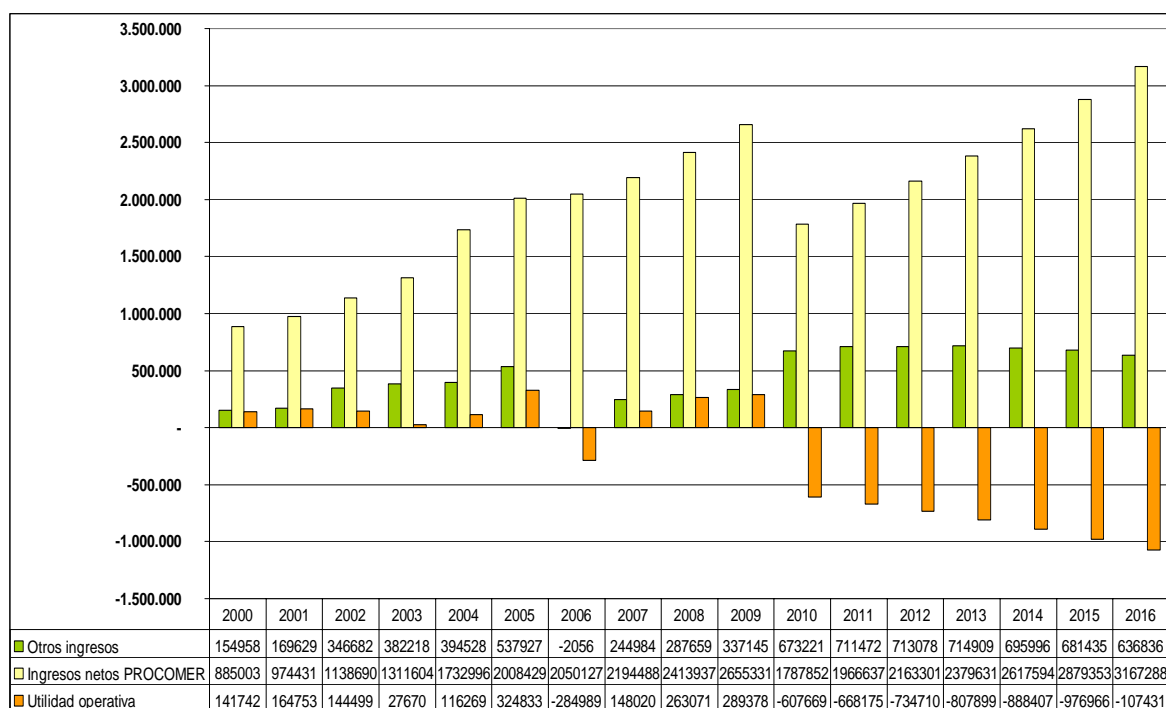
- Se deben reforzar el nivel de inversiones del fideicomiso o, en su defecto, evitar su disminución, en razón de que estas aportan un ingreso por intereses importante, los cuales han demostrado una disminución, en la mayoría de los años proyectados de pérdidas operativas, según lo detalla el siguiente gráfico:

Gráfico N° 5.1

PROCOMER, ingresos netos, otros ingresos y utilidad operativa

(en unidades monetarias)

Años 2000 al 2016



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2000 al 2016.

- Establecer una nueva estructuración de costos relacionados y no relacionados con la administración del Régimen de Zonas Francas, entre los años 2006 y 2009, la cual, luego del impacto financiero esperado, permita establecer nuevas estructuras de costos entre los años 2010 y 2016, debido a que los supuestos para la reducción de costos establecidos en el presente estudio por la Gerencia Administrativa Financiera, tratan de prever de una manera conservadora la ausencia de ingreso prevista, por lo que se hace necesario un planteamiento final referente a una reestructuración de costos, tanto operativos como no operativos, emanado de las altas esferas de PROCOMER.

Es importante, establecer que dicha reestructuración de costos resultaría de mejor aplicación entre los años 2006 y 2009, en especial, sobre las dependencias relacionadas con el Régimen de Zonas Francas, y en menor escala sobre las no relacionadas, así como erogaciones adicionales que han establecido el comportamiento proyectado de la utilidad neta, ya que de manera preventiva, la institución en su generalidad estaría preparada para afrontar la respectiva disminución del ingreso en cuestión, y mantener la eficiencia y eficacia de sus operaciones.

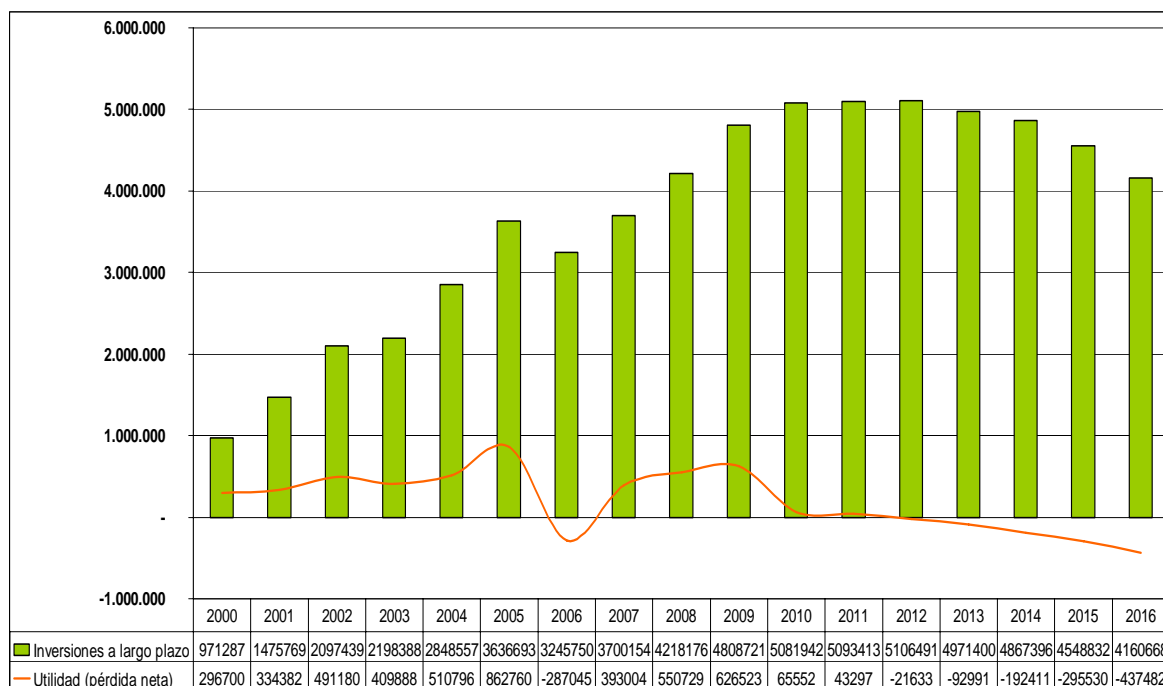
5.2 Logro de eficiencia en los flujos de efectivo

Importante es denotar el manejo de flujos que PROCOMER ha establecido históricamente, según fue analizado en el capítulo III, lo cual da pie a realizar un análisis de la importancia final brindada por el modelo de *Análisis integral de los flujos de caja*, según el cual se concluyó la importancia que en este sentido mantiene el nivel de inversiones a largo plazo como aumento del activo a largo plazo total, en comparación con el nivel de utilidad reportada, y las variaciones del circulante operativo, en cuanto a la administración del activo circulante y los requerimientos de pasivo se refiere.

5.2.1 Recomendaciones sobre el ciclo de capitalización de inversiones permanentes

Este manejo de flujos, en especial el circulante operativo en el apartado de Capital de Trabajo, y el de inversiones, derivan de los resultados obtenidos por el estado de ingresos y gastos, en especial, en cuanto al aumento de inversiones a largo plazo se refiere, las cuales se tratan de capitalizar porcentualmente con los niveles de utilidad reportada periodo por periodo, por lo que en los últimos años de análisis del modelo se proyecta que, las inversiones de largo plazo, disminuirán paulatinamente, tratando de salvaguardar los niveles de pérdida neta reportados, tal y como se muestra a continuación:

Gráfico N° 5.2
PROCOMER, inversiones a largo plazo versus utilidad neta
(en unidades monetarias)
Años 2000 al 2016



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2000 al 2016.

En esencia, el ciclo de las inversiones permanentes planteado, surte sus efectos a la hora de determinar el aumento o disminución de las inversiones a largo plazo previo al planteamiento del impacto financiero para el año 2010. Una vez que surte sus efectos la disminución del ingreso prevista, los niveles de costos operativos proyectados hacen que finalmente la utilidad empiece a convertirse en pérdida, y que la institución, según lo planteado en el modelo, deba recurrir a la búsqueda de fuentes de efectivo, mediante la opción financieramente más factible, cual es la reducción de las inversiones a largo plazo.

Esto generará menor capitalización de las inversiones, obteniéndose un ingreso por intereses menor, lo cual en definitiva potenciará la caída de la utilidad neta, volviendo el ciclo de inversiones permanentes en destructivo para los intereses de la institución.

Según lo citado anteriormente, la importancia de una política financiera estratégica hacia los planteamientos previstos para los flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión, conjuntamente con la estructuración de costos previos, durante y posteriores al año 2010, se configuran en las medidas óptimas para subsanar los detrimentos proyectados en el Estado de Resultados, toda vez que estos planteamientos devienen en una relación

íntima dentro del ciclo de capitalización de los ingresos generados por parte de las inversiones de largo plazo.

En este orden de ideas, es de esencial importancia analizar nuevamente el planteamiento de la no disminución de las inversiones de largo plazo, en razón del sustento operativo que estas brindan sobre el resultado neto operativo final. Siguiendo con el ciclo de capitalización de inversiones, el crecimiento de las mismas dependerá del resultado de la cobertura entre ingresos por intereses versus gastos operativos y otros gastos, los cuales deben de replantearse por parte de PROCOMER, teniendo como base el hecho de que el ingreso operativo por parte del Régimen de Zonas Francas se verá disminuido, según las propuestas del presente trabajo, en prácticamente un 70%.

5.5.2 Análisis de los resultados sobre el circulante operativo

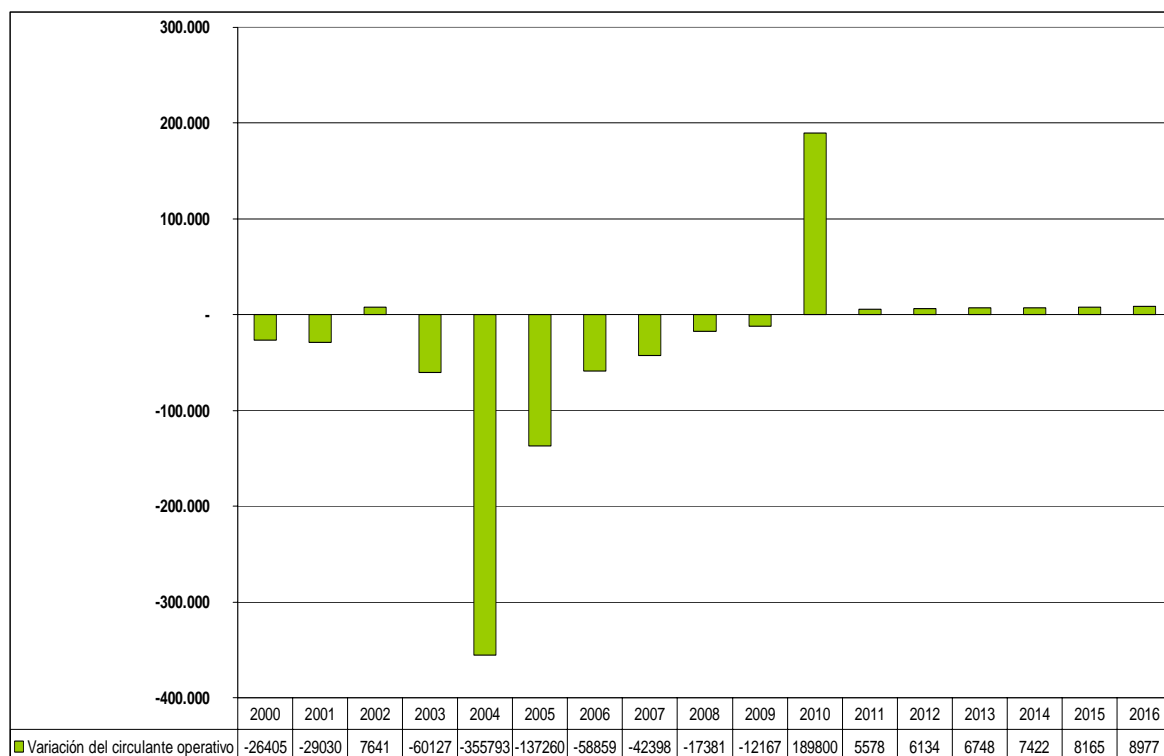
El tema del circulante operativo se ha planteado tanto en el curso de la aplicación del modelo de *Análisis integral de los flujos de caja*, como del modelo de proyección, en el análisis de las variaciones del activo circulante operativo, contrapuestas con las variaciones del pasivo operativo, en aras de determinar realmente las necesidades en los diferentes periodos de capital de trabajo financiero por parte de la entidad; sin embargo, su análisis para el trabajo en cuestión, responde propiamente a los niveles en que el flujo operativo (utilidad neta más depreciación), cubren la variación total del circulante operativo, para definir realmente el flujo operativo de corto plazo en cada periodo.

Sobre lo particular, se debe señalar que el análisis del circulante operativo y la obtención del flujo operativo de corto plazo, se encuentran en íntima relación con las disposiciones sobre el ciclo de capitalización de los ingresos por intereses, así como de los resultados obtenidos sobre la utilidad en cada periodo. Se puede plantear entonces que las variaciones del circulante operativo, deben responder de manera positiva ante un aumento en el pasivo operativo (sin costo) total, y en forma negativa ante un auge de activo circulante.

En definitiva, la reestructuración de los costos operativos también plantea la necesidad de un manejo del circulante operativo de acuerdo con un replanteamiento del manejo de pasivo sin costo y las cuentas por cobrar, el cual le permita, en cierto grado, a PROCOMER apalancarse un poco más, y pueda así dar mayor sostenibilidad al

planteamiento establecido sobre el activo circulante, tal y como se detalla en la composición histórica y proyectada del Capital de Trabajo, según se plantea a continuación:

Gráfico N° 5.3
PROCOMER, variación del circulante operativo (en unidades monetarias)
Años 2000 al 2016



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2000 al 2016.

Según los datos del capital de trabajo, se debe vislumbrar que el nivel en cada año permita que el flujo de operación pueda ser lo suficientemente sólido para poder establecer la cobertura del ciclo de capitalización (aumento de inversiones a largo plazo), con lo que se estaría previendo un mayor ingreso por intereses, permitiendo de esta manera disminuir el impacto de una pérdida neta en periodos proyectados.

Lo evidente en este sentido, es concluir que el circulante operativo dependerá directamente de una correcta cobertura de las inversiones permanentes y como estas se vean afectadas en su ciclo de capitalización, bajo la protección de la política del ciclo de capitalización planteada, haciendo más fuerte el flujo de efectivo de corto plazo, y esto en gran parte,

responde a una utilización de pasivo operativo que logre cubrir las necesidades del activo circulante operativo, y a la vez, que el mismo nutra al flujo operativo de largo plazo en su posterior cobertura del activo a largo plazo.

5.3 Recomendaciones finales sobre los resultados de la solidez proyectada de PROCOMER

El modelo de análisis de *Solidez financiera* planteado para PROCOMER, establece, según los resultados estipulados en el capítulo anterior, una solidez que cumple con las dos características planteadas por el mismo. Al respecto, efectivamente, tanto en lo histórico como en el periodo proyectado del año 2006 al año 2010, se cubre la mayoría del activo a largo plazo con capital propio de la institución, y, como segunda característica, también se da una cobertura importante por parte del pasivo de largo plazo y el capital contable sobre el activo circulante.

No obstante, tal y como se enunció en el momento de su análisis a profundidad, esta solidez se verá afectada en el mediano y largo plazo, tanto por las características proyectadas de la estructura de pasivos y activos de la institución, como por la respectiva composición y evolución de su capital propio, específicamente, de sus utilidades retenidas.

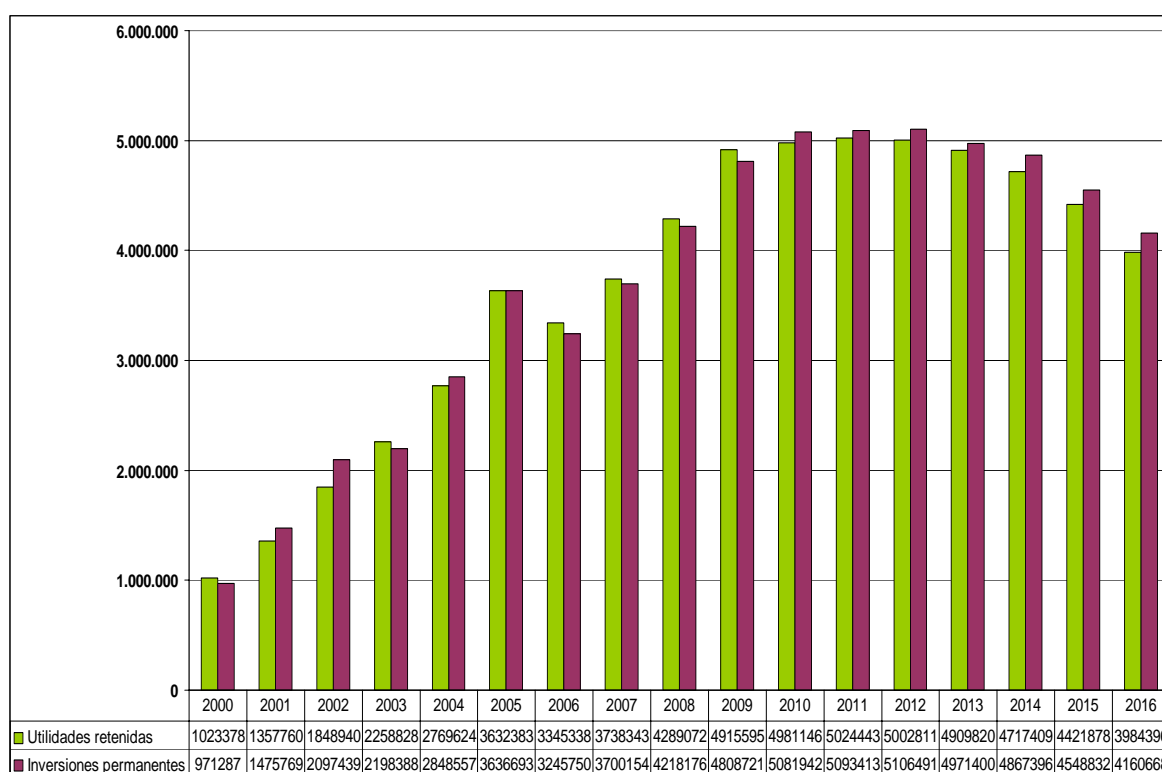
Si bien es cierto, se cumplen con los principios de la solidez financiera, ésta se deberá definir más específicamente como el equilibrio existente entre las inversiones a largo plazo, y el correspondiente nivel de utilidades retenidas como rubro principal del capital propio. Por ende, la solidez debe verse en extrema relación con el ciclo de capitalización de los ingresos por intereses, toda vez que el equilibrio citado responde al manejo estratégico de estos últimos, para generar posteriores intereses a través de disposiciones de la utilidad neta en cada periodo.

A manera de ejemplo, es importante observar dicho equilibrio, para entender netamente hacia donde se dirige la solidez financiera de la institución:

Gráfico N° 5.4

**PROCOMER, inversiones a largo plazo versus utilidades retenidas
(en unidades monetarias)**

Años 2000 al 2016



Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2000 al 2016.

Bajo los resultados planteados, tanto por el gráfico detallado supra, como en los estados de fuentes y empleos citados en el capítulo anterior, es importante establecer que el equilibrio existente aparenta que la solidez es mantenida en el transcurso del periodo proyectado, empero, el equilibrio entre fuentes y empleos, periodo por periodo analizado, establece que cada vez los montos de estos dos rubros son menores, por cuanto existen menores aumentos o disminuciones en las principales cuentas, tanto en el nivel de utilidades retenidas, como en el de inversiones a largo plazo.

Volviendo al análisis de costos operativos, la pérdida generada en la utilidad operativa obligará a que PROCOMER la sufrague mediante los ingresos por intereses, los cuales, en el transcurso de las proyecciones, han resultado insuficientes, en vista de los altos niveles de pérdida operativa, por los comportamientos proyectados en el ciclo de capitalización de inversiones permanentes, específicamente, el destino de las utilidades retenidas, las cuales se verán reducidas para compensar en lo posible, el resultado neto.

Ahora bien, son muchas las recomendaciones que se podrían realizar para optar por una potenciación de los flujos de efectivo y el mejoramiento de la solidez financiera, empero muchas de ellas plantean una limitación al presente estudio, ya que se encuentran fuera tanto del contexto financiero, como de los objetivos del trabajo, y se ubican en el contexto político, tales como la búsqueda de nuevas fuentes de ingreso para PROCOMER, bajo los siguientes planteamientos:

- Nuevas obligaciones pecuniarias sobre los restantes beneficiarios de diversos regímenes fiscales.
- Elaboración de planteamientos por parte de las altas esferas de PROCOMER, respecto del manejo detallado y específico de los costos generados por los departamentos y gerencias directamente relacionadas con el tema del Régimen de Zonas Francas, así como los que no mantienen ninguna relación con el mismo (lo que en definitiva viene a replantear los objetivos estratégicos de la institución).
- Manejos taxativos de otros gastos de esta institución.

En fin, soluciones que dentro del análisis financiero realizado, competen a las altas esferas políticas e institucionales evaluar dicha temática, mediante la cual se puedan proponer nuevos modelos de proyecciones a seguir, con el aval y el consejo del tema político en su generalidad.

A manera de cierre, es importante recalcar entonces la necesidad de que PROCOMER no pierda el norte en cuanto al manejo vital de de sus inversiones a largo plazo, toda vez el ciclo de capitalización de las ingresos por intereses finalmente brinda un apoyo tanto a la parte operativa, como al crecimiento de nuevas inversiones, por ende, no se debe permitir una reducción de las mismas a costa de una pérdida operativa, ya que en definitiva, se estaría minorizando la capacidad de la institución de obtener mejores resultados financieros a futuro, y con ello, restringiendo la capacidad de crecimiento operativo en el mediano plazo.

BIBLIOGRAFÍA

Libros

- Kennedy R. y McMullen S. (1978). *Estados financieros: Forma, análisis e interpretación*, México: UTEHA.
- Meigs, R., Meigs M., Bettner M. y Whittington R. (1998). *Contabilidad, la base para las decisiones gerenciales* (10ª ed.), México: Mc Graw Hill.
- Ross, S. y Westerfield R. (2000). *Finanzas corporativas* (5ª ed.), México: Mc Graw Hill.
- Salas T. (2001). *Análisis y diagnóstico financiero* (2ª ed.), Costa Rica: Guayacán Centroamericana, S. A.
- Sapag y Sapag. (2000). *Preparación y evaluación de pnoroyectos*, (4ª ed.), Chile: Mc Graw Hill.

Informes técnicos

- Promotora de Comercio Exterior de Costa Rica, (1997) *Informe Anual*. San José, Costa Rica.
- Promotora de Comercio Exterior de Costa Rica, (1998) *Informe Anual*. San José, Costa Rica.
- Salas, T. (2005) *El Análisis de flujo de caja*. Datos no publicados.

Revistas

- Alonso E. (1997). ¿Qué es PROCOMER? *Industria, órgano oficial de la Cámara de Industrias de Costa Rica*, 15, 18-19.
- Alonso E. (1996). PROCOMER: oportunidad histórica. *La Nación*, 11 de noviembre de 1996.
- Chacón F. (1997). La nueva Ley de COMEX. *La Nación*, 20 de enero de 1997, 14.

Leyes

- Ley 7638, *Crea Ministerio de Comercio Exterior y Promotora de Comercio Exterior*, Diario Oficial La Gaceta, número 218, San José, Costa Rica, 13 de noviembre de 1996
- Ley 7475-M, *Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias*, Diario Oficial La Gaceta número 245, San José, Costa Rica, 26 de diciembre de 1994

Páginas Web

- Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica, 01 de junio de 2006
<www.procomer.com>

Para los efectos del proyecto para la elaboración del trabajo final de graduación titulado *Impacto financiero del Régimen de Zonas Francas en la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica*, PROCOMER la propuesta metodológica comprende la aplicación de diversos instrumentos, los cuales deberán acompañar a cada uno de los objetivos específicos propuestos por el estudiante, con la finalidad de recopilar la mayor cantidad de información tendiente a la explicación de la importancia que tiene y tendrá en su gestión operativa el ingreso generado por parte del Régimen de Zonas Francas para la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica, estableciéndose a la vez cuáles podrían ser las variables que les afectan y les afectarán, sus respectivas descripciones y definiciones, así como sus posibles y más directos indicadores.

Importante es inferir que, aún cuando el presente trabajo final contempla la aplicación de un modelo específico de proyección a 10 años de los principales estados financieros de PROCOMER, los objetivos del mismo se encuentran específicamente dirigidos hacia la aplicación del modelo de análisis integral de flujos de efectivo y el análisis de la solidez financiera, tanto sobre los datos históricos como las proyecciones realizadas, con la finalidad de observar el impacto que tendrá a futuro la disminución del ingreso por parte del Régimen de Zonas Francas en la Promotora, por lo que el modelo de proyección no se configura como un objetivo, sino como un instrumento propiamente.

Instrumentos de aplicación:

Fichas de Trabajo

Las fichas se constituyen como una unidad de registro en investigación, la cual tiene como finalidad la consigna de datos obtenidos del contenido de un documento. Para el presente trabajo se cuenta con una cantidad considerable de información respecto de la institución, así como de la importancia en las empresas del análisis del comportamiento de los flujos de efectivo y de la solidez financiera a lo interno de las empresas, por lo cual, según la clasificación que da dicho autor, los tipos idóneos de fichas a utilizar se constituyen como las sinópticas (palabras propias de ideas del texto), y mixtas (definiciones propias y citas textuales combinadas), con lo cual se busca dar una idea más clara de los objetivos específicos del trabajo en cuestión.

Entrevistas

Una entrevista se define como una unidad de registro en investigación, la cual consigna datos obtenidos de una persona a quien se le interroga oralmente acerca de un problema. Las entrevistas se realizarán, con su respectivo permiso de grabación directamente hacia dos profesionales clave en el área financiera de la institución, el señor Gerente de Operaciones y el señor Gerente Administrativo Financiero, en aras de que los mismos definan en sus propias palabras y con su amplia experiencia, cuales son las variables clave de análisis y proyección respecto de la actual gestión de PROCOMER. Para la presente investigación el tipo de entrevista a realizar será la dirigida o estructurada.

Sesiones en profundidad

En las sesiones en profundidad se reúne a un grupo de personas y se pone a trabajar a las mismas respecto de las variables del trabajo de investigación. Para esta investigación, las sesiones de profundidad serán realizadas específicamente con el respectivo tutor, así como el señor Gerente Administrativo - Financiero de PROCOMER, en aras de definir de la mejor manera el tratamiento a dar a las diferentes variables presentadas a la hora de proyectar los principales estados financieros, y su posterior modificación según los resultados obtenidos en la aplicación de los modelos de análisis integral de los flujos de efectivo y solidez financiera.

Modelo de proyección financiera

Mediante este instrumento, de conocimiento obtenido en el curso de Estrategia Financiera, se pretende poner en práctica las variables obtenidas mediante los instrumentos citados supra, lo cual permitirá al estudiante proyectar los principales estados financieros de la Promotora, en aras de obtener el comportamiento futuro de las diferentes cuentas, y de esta manera, establecer el campo de trabajo para la aplicación directa de los modelos de solidez financiera y de análisis integral del flujo de efectivo, en aras de obtener una primer idea del impacto financiero que generará el comportamiento del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas sobre la gestión financiera de la institución.

Análisis

El análisis es el categorizar, ordenar, manipular y resumir los datos de una investigación, para contestar las preguntas planteadas en ella, asimismo, se tienen que analizar los datos y después interpretar los resultados del análisis. Los resultados que arrojen los modelos de

solidez financiera y análisis integral de los flujos de efectivo, permitirán replantear las variables utilizadas por el instrumento de proyección, con la finalidad de mejorar, efficientizar o inclusive, prescindir (en lo legalmente posible) de estas variables, en aras de minorizar el impacto financiero que pueda tener una eventual disminución por parte del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas.

Objetivos específicos:

Primer objetivo específico:

Justificar la aplicación, en PROCOMER, de los modelos de análisis integral de los flujos de efectivo y evaluación de la solidez financiera en su gestión operativa, mediante la definición y caracterización de dichos modelos y su utilidad en la comprensión del tema propuesto.

Instrumentos a utilizar:

Fichas de trabajo:

- Sinópticas (ejemplo):

<p>Autor (es) (<i>Meigs,R., Meigs M., Bettner M. y Whittington R.</i>)</p> <p>Título del texto (Contabilidad, la Base para las decisiones Gerenciales)</p> <p>Página (s) (pp. 796)</p>	<p>Tema de estudio (Importancia de los flujos de efectivo)</p>
<p>Comentarios propios sobre planteamientos del texto (Los autores detallan el propósito principal de los flujos de efectivo para la determinación de información sobre los cobros y pagos de efectivo de una empresa, en un periodo contable determinado.)</p>	

- Mixtas (ejemplo):

<p>Autor (es) (Meigs, R., Meigs M., Bettner M. y Whittington R.)</p> <p>Título (Contabilidad, la Base para las decisiones Gerenciales)</p> <p>Página (as) (pp. 798)</p>	<p>Tema de estudio (Flujos de efectivo de actividades operativas)</p>
<p>Comentarios propios sobre planteamientos del texto (Los autores describen que esta sección del estado muéstralos efectos sobre el efectivo de las transacciones de ingresos y gastos.)</p> <p>Cita literal del apartado de interés (<i>“En resumen, los flujos de efectivo de actividades de operación incluyen: Cobros a clientes por venta de bienes y servicios (...), Pagos de mercancía y de servicios a proveedores, incluyendo el pago a los empleados. (...)”</i>)</p>	

Segundo objetivo específico:

Identificar la gestión operativa actual de PROCOMER, mediante una categorización cualitativa de información aportada por el centro de documentación de dicha institución, incluyendo los estados financieros del año 2000 al 2005.

Instrumentos a utilizar:

Fichas documentales:

- Sinópticas (ejemplo):

<p>Autor (es) (Alonso E.)</p> <p>Título (¿Qué es PROCOMER? Industria, órgano oficial de la Cámara de Industrias de Costa Rica)</p> <p>Página (as) (pp. 18-19)</p>	<p>Tema de estudio (Definición de PROCOMER y sus alcances)</p>
<p>Comentarios propios sobre planteamientos del texto (El autor señala los objetivos principales que tuvieron la creación de PROCOMER, así como, sus tareas y las perspectivas a futuro de esta entidad.)</p>	

Análisis

Este instrumento corresponde al análisis de los diferentes estados financieros pertenecientes a los periodos históricos del 2000 al 2005, obteniendo con ello, una comprensión del manejo financiero que ha tenido la Promotora, así como la importancia de crear una base conceptual para el trabajo de aplicación de los modelos de análisis integral de los flujos de efectivo, y evaluación de la solidez financiera, con la finalidad de establecer las bases para la medición del impacto financiero que causará la disminución del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas.

Tercer objetivo específico:

Proyectar, bajo las variables, parámetros y supuestos planteados por los respectivos gerentes de PROCOMER, los balances de situación y los flujos de efectivo en un periodo de diez años, en aras de obtener la base para la aplicación de los modelos citados.

Instrumentos a utilizar:**Sesiones de profundidad**

Las sesiones de profundidad comprenderán reuniones de trabajo con el tutor del trabajo final de graduación, así como con el gerente administrativo – financiero de PROCOMER, en aras de determinar y clarificar la aplicación de las variables obtenidas a través de las entrevistas, en los diferentes estados financieros para realizar de la manera más fehaciente posible la aplicación del siguiente instrumento, cual es el modelo de proyección. Asimismo, mediante estas sesiones se detallarán los resultados obtenidos en el análisis integral de los flujos de efectivo y de la solidez financiera de la institución para los años históricos 2000 al 2005, en razón de dar una base de análisis para los estados financieros obtenidos luego de la proyección.

Algunos aspectos a contemplar en estas sesiones de profundidad serán:

- Evaluación de los costos operativos y financieros.
- Generación de flujos de efectivo a través de las diferentes clases, operación, inversión y financiamiento.
- Nivel de endeudamiento de la institución.

- Establecer si está afectada por impuestos o no.
- Comportamiento histórico de la solidez financiera y como se espera será luego de la disminución del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas, exigibilidad versus liquidez.
- Flujos de efectivo ordenados versus el replanteamiento del modelo de análisis integral de los flujos de efectivo.
- Establecer claramente las nuevas inversiones en activo fijo y el comportamiento de los fondos que se configuran en el capital contable.
- Nivel de gastos operativos óptimo.
- Liquidez de los activos circulantes.
- Manejo del capital de trabajo financiero.

Modelo de proyección financiera

El modelo de proyección tendrá como premisa el análisis de todas las variables recogidas a través de los dos anteriores instrumentos, además de la conjugación de los conocimientos financieros adquiridos a través de la maestría, para proyectar de la mejor manera la situación financiera a la que se encontrará afectada PROCOMER en el curso de diez años a futuro. Estas proyecciones deberán ser discutidas a fondo tanto con el gerente administrativo financiero de PROCOMER, como con el tutor, en razón de reflejar los comportamientos históricos diagnosticados así como hechos futuros ya conocidos por la Promotora.

Este modelo de proyecciones contemplará lo siguiente:

- Variables financieras estratégicas
 - Crecimiento
 - Financiamiento
 - Inversiones
- Proyección de estados financieros
 - Estado de resultados
 - Balance de situación
 - Flujo de caja

Entrevistas:

Las entrevistas serán de carácter dirigida o estructurada, esperando con esto dar una mayor flexibilidad a la hora de su realización, pero también que cuenten con una estructura mínima la cual de el orden de ideas en la entrevista y no le permita al entrevistado divagar en detalles innecesarios para la investigación en concreto. Estas entrevistas serán, en lo posible y con el debido permiso del entrevistado, grabadas para que los resultados obtenidos en las mismas sean de utilidad a lo hora de realizar la aplicación de las diferentes variables otorgadas o interpretadas.

Por ende, la entrevista debe contar con un modelo base de preguntas, las cuales podrán ser modificadas de acorde con las variables que vayan siendo analizadas, y que de las mismas pueden surgir nuevas variables las cuales cuenten con gran cantidad de indicadores. A continuación se detalla el modelo base:

- ¿Cuáles son las principales fuentes de ingresos para PROCOMER?
- ¿Cómo se detallan los costos sobre los ingresos de PROCOMER?
- ¿Cómo se detalla el manejo de activos y nuevas inversiones dentro de la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica?
- ¿Cuáles son los principales gastos operativos de la institución?
- Ha previsto PROCOMER la disminución del ingreso proveniente del Régimen de Zonas
- ¿Qué aspectos consideraría se verían directa e indirectamente afectados por esta disminución?
- ¿Cuáles contingencias propondría para minorizar el impacto en la gestión operativa de la Promotora?
- ¿De qué manera cree que la solidez interna de PROCOMER se verá afectada?
- ¿Qué representa el Régimen de Zonas Francas para PROCOMER?

Estas entrevistas tratarán de no sobrepasar un tiempo estimado de una hora, dando con esto un orden en el cual se deberán ir realizando las preguntas, pero a la vez, otorgando cierto grado de flexibilidad para que el entrevistado exprese ideas adicionales.

Cuarto objetivo específico:

Detallar el impacto financiero que tendrá para dicha institución una posible futura disminución del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas, por medio de los modelos de análisis integral de los flujos de efectivo y de evaluación de la solidez financiera, aplicados sobre proyecciones de los principales estados financieros (con supuestos establecidos por PROCOMER), en un periodo de diez años.

Instrumentos a utilizar:**Modelo de Proyección Financiera**

El modelo de proyección es básico para este objetivo específico, en razón de los resultados obtenidos de la proyección con las variables, aunado a la aplicación de los modelos de análisis integral de los flujos de efectivo y el análisis de la solidez financiera sobre las mismas, permitirán visualizar de una mejor manera los puntos específicos de los diferentes estados financieros que deben de ser atendidos, en aras de modificar las variables respectivas con la finalidad de establecer las modificaciones correspondientes a las variables que se deben de modificar para minorizar el impacto financiero resultado de la disminución del ingreso por parte del Régimen de Zonas Francas.

Quinto objetivo específico:

Interpretar las repercusiones financieras que este impacto tendrá sobre la continuidad operativa de PROCOMER, y presentar recomendaciones sobre manejos de los flujos de efectivo, que permitan prever el impacto financiero correspondiente al ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas.

Instrumentos a utilizar:**Análisis:**

Una vez que se cuente con las proyecciones según las variables obtenidas por los instrumentos anteriores, la aplicación del modelo integral de flujos de efectivo y la medición de la solidez a través del análisis de las fuentes y empleos será vital para analizar cual es el grado en que la disminución del ingreso por parte del Régimen de Zonas Francas ha impactado la gestión operativa total de la Promotora del Comercio Exterior, así mismo, este análisis de la aplicación de los modelos sobre las proyecciones, será fundamental a la

hora de proponer modificaciones a las variables (con conocimiento de las que son de carácter legal y no pueden ser modificadas tan fácilmente), principalmente las de carácter administrativo, que permitan minorizar el impacto financiero citado, de tal manera que se proyecten estas modificaciones, obteniéndose como resultado una mejora en los niveles de solidez financiera, y mejores resultados en el análisis de flujos de efectivo, creándose de esta manera una correlación de suma importancia entre el instrumento de análisis, y el instrumento de proyección, bajo un manejo continuo de variables.

Sesiones en profundidad

Nuevamente, la retroalimentación juega un papel primordial a la hora de realizar los cambios necesarios dentro de las variables. Esta retroalimentación será realizada a través de sesiones en profundidad con el tutor del proyecto, así como con el Gerente Administrativo – Financiero de PROCOMER, en aras de establecer las modificaciones pertinentes dentro de las proyecciones, conforme a las limitaciones ya mencionadas. Estas sesiones permitirán finalmente obtener las conclusiones del trabajo final de acorde a los objetivos propuestos.

RESUMEN DE LA METODOLOGIA

Objetivos específicos	Investigación	Métodos	Técnicas	Instrumentos	Indicadores	Fuentes
1. Justificar la aplicación, en PROCOMER, de los modelos de análisis integral de los flujos de efectivo y evaluación de la solidez financiera en su gestión operativa, mediante la definición y caracterización de dichos modelos y su utilidad en la comprensión del tema propuesto.	-Documental	- Investigación bibliográfica comparativa.	- Recopilación de datos e información de los flujos de efectivo y de la solidez financiera	- Fichas de trabajo	Definición y elaboración de flujos de efectivo. Proceso de definición y comparación de fuentes y empleos.	<p>Bibliografía de los siguientes autores:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Meigs, R., Meigs M., Bettner M. y Whittington R. - Kennedy R. y McMullen S. - Ross, S. y Westerfield R. - Salas T. <p>- Análisis de los resultados sobre la aplicación del análisis integral de los flujos de efectivo y la evaluación de la solidez financiera.</p>

<u>Objetivos específicos</u>	<u>Investigación</u>	<u>Métodos</u>	<u>Técnicas</u>	<u>Instrumentos</u>	<u>Indicadores</u>	<u>Fuentes</u>
2. Identificar la gestión operativa actual de PROCOMER, mediante una categorización cualitativa de información aportada por el centro de documentación de dicha institución, incluyendo los estados financieros del año 2000 al 2005.	-Mixto	- Investigación bibliográfica comparativa. - Evaluación cuantitativa y cualitativa de información financiera.	- Recopilación de datos e información de Gestión Operativa y Financiera de PROCOMER.	- Fichas de trabajo. - Análisis de documentación financiera.	Misión, visión y principales objetivos de PROCOMER Comportamiento de los estados financieros del año 2000 al 2005.	Documentación operativa y financiera de la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica

<u>Objetivos específicos</u>	<u>Investigación</u>	<u>Métodos</u>	<u>Técnicas</u>	<u>Instrumentos</u>	<u>Indicadores</u>	<u>Fuentes</u>
3. Proyectar, bajo las variables, parámetros y supuestos planteados por los respectivos gerentes de PROCOMER, los balances de situación y los flujos de efectivo en un periodo de diez años, en aras de obtener la base para la aplicación de los modelos citados.	-Mixta	- Método participativo - Evaluación cuantitativa y cualitativa de información financiera.	- Preguntas localizadas. - Interpretación de estados financieros y sus variables. - Repetición y ráfaga de preguntas	- Sesiones de profundidad. - Modelo de proyección financiera. - Entrevistas dirigidas o estructuradas.	- Resultados de los diferentes apartados de los estados financieros históricos. - Recomendaciones del profesional encargados de la gestión financiera de la institución. - Comportamientos históricos de las actividades operativas y financieras, traducidos a través de los profesionales encargados de dicha gestión.	Documentación financiera de la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica Gerente Administrativo Financiero de PROCOMER. Gerente de Operaciones de PROCOMER.

<u>Objetivos específicos</u>	<u>Investigación</u>	<u>Métodos</u>	<u>Técnicas</u>	<u>Instrumentos</u>	<u>Indicadores</u>	<u>Fuentes</u>
4. Detallar el impacto financiero que tendrá para dicha institución una posible futura disminución del ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas, por medio de los modelos de análisis integral de los flujos de efectivo y de evaluación de la solidez financiera, aplicados sobre proyecciones de los principales estados financieros (con supuestos establecidos por PROCOMER), en un periodo de diez años.	- Documental	- Evaluación integral de información financiera proyectada.	- Interpretación de modelos sobre los estados financieros y sus variables.	- Modelo de proyección financiera.	- Comportamiento proyectado a 10 años de los estados financieros de la institución. - Resultados de la solidez financiera y el manejo integral de los flujos de efectivo.	Documentación financiera de la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica

<u>Objetivos específicos</u>	<u>Investigación</u>	<u>Métodos</u>	<u>Técnicas</u>	<u>Instrumentos</u>	<u>Indicadores</u>	<u>Fuentes</u>
5. Interpretar las repercusiones financieras que este impacto tendrá sobre la continuidad operativa de PROCOMER, y presentar recomendaciones sobre manejos de los flujos de efectivo, que permitan prever el impacto financiero correspondiente al ingreso proveniente del Régimen de Zonas Francas.	- Mixta	- Evaluación cuantitativa de los resultados obtenidos de la proyección. - Método participativo.	- Interpretación del comportamiento de las cuentas proyectadas ante la aplicación de los modelos. - Manejo de variables para obtener un grado de mejora de la gestión operativa de PROCOMER ante la ausencia del Régimen de Zonas Francas	- Análisis de documentación financiera. - Sesiones de profundidad.	- Variables sobre las proyecciones analizadas mediante los modelos de análisis integral de los flujos de efectivo y solidez financiera.	Documentación financiera de la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica

ANEXOS COMPLEMENTARIOS

Anexo Complementario No. 1

PROCOMER, Estados de Resultados (en unidades monetarias)

Años 2000 al 2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Ingresos						
Canon	421.610	490.791	545.664	787.554	823.014	999.987
Servicios de administración de inversiones	-	-	-	-	24.277	8.553
Total Zonas Francas	421.610	490.791	545.664	787.554	847.291	1.008.540
+ Total formularios	417.498	441.640	552.892	485.839	815.469	936.762
+ Otros servicios	62.452	61.750	62.658	58.631	92.446	88.575
Total ingresos PROCOMER	901.560	994.181	1.161.214	1.332.023	1.755.205	2.033.876
- Costos de formularios	16.557	19.750	22.524	20.420	22.210	25.447
Ingresos netos	885.003	974.431	1.138.690	1.311.604	1.732.996	2.008.429
- Costos de operación						
Mercadeo Internacional	368.250	401.958	480.036	440.712	579.978	636.204
Generales y administración	375.011	407.720	514.155	843.222	1.036.750	1.047.392
Total costos de operación	743.261	809.678	994.191	1.283.934	1.616.727	1.683.596
Utilidad de operación	141.742	164.753	144.499	27.670	116.269	324.833
+ Total otros ingresos	154.958	169.629	346.682	382.218	394.528	537.927
Utilidad neta	296.700	334.382	491.180	409.888	510.796	862.760

Fuente: Gerencia Administrativa Financiera de PROCOMER, Estados de Resultados años 2000 al 2005.

Anexo Complementario No. 2
PROCOMER, Estados de Resultados proyectados (en unidades monetarias)
Años 2006 al 2016

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos											
Canon	1.123.056	1.235.361	1.358.897	1.494.787	511.253	562.378	618.616	680.478	748.526	823.378	905.716
Servicios de administración de inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Zonas Francas	1.123.056	1.235.361	1.358.897	1.494.787	511.253	562.378	618.616	680.478	748.526	823.378	905.716
+ Total formularios	763.895	840.284	924.312	1.016.744	1.118.418	230.260	1.353.286	1.488.614	1.637.476	1.801.223	1.981.346
+ Otros servicios	180.318	137.699	151.468	166.615	183.277	201.604	221.765	243.941	268.336	295.169	324.686
Total ingresos PROCOMER	2.067.268	2.213.344	2.434.678	2.678.146	1.812.948	1.994.243	2.193.667	2.413.034	2.654.337	2.919.771	3.211.748
- Costos de formularios	17.141	18.855	20.741	22.815	25.096	27.606	30.366	33.403	36.743	40.418	44.459
Ingresos netos	2.050.127	2.194.488	2.413.937	2.655.331	1.787.852	1.966.637	2.163.301	2.379.631	2.617.594	2.879.353	3.167.288
- Costos de operación											
Mercadeo Internacional	1.381.362	1.197.339	1.217.073	1.338.780	1.472.658	1.619.924	1.781.917	1.960.108	2.156.119	2.371.731	2.608.904
Generales y administración	953.754	849.129	933.794	1.027.173	922.862	1.014.888	1.116.094	1.227.422	1.349.882	1.484.588	1.632.703
Total costos de operación	2.335.116	2.046.468	2.150.867	2.365.953	2.395.521	2.634.812	2.898.011	3.187.530	3.506.001	3.856.319	4.241.607
Utilidad de operación	(284.989)	148.020	263.071	289.378	(607.669)	(668.175)	(734.710)	(807.899)	(888.407)	(976.966)	(1.074.319)
+ Total otros ingresos	(2.056)	244.984	287.659	337.145	673.221	711.472	713.078	714.909	695.996	681.435	636.836
Utilidad neta	(287.045)	393.004	550.729	626.523	65.552	43.297	(21.633)	(92.991)	(192.411)	(295.530)	(437.482)

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

Anexo Complementario No. 3
PROCOMER, Balance de Situación (en unidades monetarias)
Años 2000 al 2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Activos circulantes						
Efectivo y equivalentes	26.708	9.048	43.670	64.702	49.437	46.846
Inversiones transitorias	170.113	47.508	137.576	445.608	32.876	64.420
Cuentas por cobrar	51.863	70.675	77.989	111.070	124.800	195.185
Inventario	8.532	6.722	6.759	8.989	10.004	11.367
Gastos prepagados	-	-	2.075	1.639	11.058	4.909
Total activo circulante	257.215	133.952	268.068	632.007	228.174	322.727
Activo fijo						
Propiedad y equipo neto	253.377	252.307	216.365	205.386	228.822	233.270
Inversiones largo plazo	971.287	1.475.769	2.097.439	2.198.388	2.848.557	3.636.693
Total activo fijo	1.224.663	1.728.075	2.313.804	2.403.774	3.077.378	3.869.963
Otros activos	175.793	195.974	14.975	19.012	9.673	9.878
TOTAL ACTIVOS	1.657.671	2.058.001	2.596.847	3.054.792	3.315.225	4.202.567
Pasivo circulante						
Cuentas por pagar	30.466	54.262	35.364	89.357	52.488	86.054
Retenciones por pagar	3.503	2.753	-	-	-	-
Ingresos diferidos	-	-	11.063	6.254	8.820	5.627
Gastos acumulados	7.572	7.442	23.638	29.765	34.465	28.484
Total pasivo circulante	41.541	64.457	70.065	125.375	95.772	120.165
Pasivo a largo plazo						
Documentos por pagar	162.302	174.172	205.371	171.235	-	-
Intereses por pagar	-	-	50.163	64.598	-	-
Otros pasivos	34.124	50.420	-	-	-	-
Provisión de cesantía	34.570	49.436	60.551	73.000	88.072	88.262
Total pasivo a largo plazo	230.996	274.028	316.085	308.833	88.072	88.262
TOTAL PASIVO	272.537	338.484	386.150	434.208	183.844	208.427
Aporte de capital	361.757	361.757	361.757	361.757	361.757	361.757
Utilidades retenidas	1.023.378	1.357.760	1.848.940	2.258.828	2.769.624	3.632.383
Total capital contable	1.385.135	1.719.517	2.210.697	2.620.585	3.131.381	3.994.140
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	1.657.671	2.058.001	2.596.847	3.054.792	3.315.225	4.202.567

Fuente: Gerencia Administrativa Financiera de PROCOMER, Balances de Situación años 2000 al 2005.

Anexo Complementario No. 4
PROCOMER, Balances de Situación proyectados (en unidades monetarias)
Años 2006 al 2016

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Activos circulantes											
Efectivo y equivalentes	42.453	35.180	45.587	66.974	49.176	89.145	65.630	122.034	51.101	94.845	69.544
Inversiones transitorias	103.942	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar	224.611	247.072	271.779	298.957	102.251	112.476	123.723	136.096	149.705	164.676	181.143
Inventario	8.571	9.428	10.370	11.407	6.274	6.901	7.592	8.351	9.186	10.104	11.115
Gastos prepagados	5.400	5.940	6.534	7.187	7.906	8.697	9.566	10.523	11.575	12.733	14.006
Total activo circulante	384.976	297.620	334.271	384.526	165.606	217.218	206.511	277.003	221.567	282.358	275.808
Activo fijo											
Propiedad y equipo neto	242.972	250.174	254.876	257.078	256.780	253.982	248.684	240.886	230.588	217.790	202.492
Inversiones largo plazo	3.245.750	3.700.154	4.218.176	4.808.721	5.081.942	5.093.413	5.106.491	4.971.400	4.867.396	4.548.832	4.160.668
Total activo fijo	3.488.721	3.950.328	4.473.052	5.065.798	5.338.721	5.347.395	5.355.175	5.212.286	5.097.984	4.766.621	4.363.159
Otros activos	10.086	10.300	10.517	10.740	10.967	11.199	11.435	11.677	11.924	12.176	12.433
TOTAL ACTIVOS	3.883.784	4.258.248	4.817.840	5.461.064	5.515.294	5.575.812	5.573.121	5.500.966	5.331.474	5.061.155	4.651.401
Pasivos a corto plazo											
Cuentas por pagar	8.571	9.428	10.370	11.407	6.274	6.901	7.592	8.351	9.186	10.104	11.115
Retenciones por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos diferidos	6.190	6.809	7.490	8.238	-	-	-	-	-	-	-
Gastos acumulados	39.510	34.626	36.393	40.032	40.532	44.581	49.034	53.933	59.322	65.249	71.768
Total pasivo circulante	54.270	50.862	54.253	59.678	46.806	51.482	56.626	62.284	68.507	75.353	82.883
Pasivo a largo plazo											
Documentos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión de cesantía	122.418	107.285	112.759	124.034	125.584	138.129	151.927	167.105	183.801	202.166	222.365
Total pasivo largo plazo	122.418	107.285	112.759	124.034	125.584	138.129	151.927	167.105	183.801	202.166	222.365
TOTAL PASIVO	176.688	158.148	167.011	183.712	172.391	189.612	208.553	229.389	252.308	277.520	305.248
Aporte de capital	361.757	361.757	361.757	361.757	361.757	361.757	361.757	361.757	361.757	361.757	361.757
Utilidades retenidas	3.345.338	3.738.343	4.289.072	4.915.595	4.981.146	5.024.443	5.002.811	4.909.820	4.717.409	4.421.878	3.984.396
Total Capital Contable	3.707.095	4.100.100	4.650.829	5.277.352	5.342.903	5.386.200	5.364.568	5.271.577	5.079.166	4.783.635	4.346.153
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	3.883.784	4.258.248	4.817.840	5.461.064	5.515.294	5.575.812	5.573.121	5.500.966	5.331.474	5.061.155	4.651.401

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

Anexo Complementario No. 5
PROCOMER, Estados de flujos de efectivo (en unidades monetarias)
Años 2000 al 2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Utilidad Neta (Pérdida)	296.700	334.382	491.180	409.888	510.796	862.760
Gastos por prestaciones legales	27.264	24.579	11.116	39.446	49.715	56.277
Gastos por depreciación	38.674	39.308	42.681	41.720	42.984	37.798
Gastos por incobrables	31.554	33.216	26.622	33.864	31.551	38.874
Pérdida en deposición de activos	-	-	-	656	-	1.074
Subtotal de flujo operativo	394.191	431.485	571.598	525.574	635.045	996.781
(Aumento) documentos y cuentas por cobrar	(28.952)	(52.028)	(31.747)	(66.944)	(45.281)	(110.218)
Inventarios	619	1.810	(37)	(2.230)	(1.015)	(1.364)
Por cobrar largo plazo	-	-	4.503	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	-	-	(2.075)	436	(9.419)	6.149
Otros activos	(21.537)	(20.181)	-	-	-	-
Cuentas por pagar	21.299	23.797	(18.898)	53.993	(36.869)	33.566
Cuentas por pagar largo plazo	-	-	(257)	14.435	(64.598)	-
Gastos acumulados	-	-	13.890	(20.871)	(29.943)	(62.201)
Ingresos diferidos	-	-	11.063	(4.810)	2.567	(3.193)
Depósitos del régimen	21.622	11.870	31.200	(34.136)	(171.235)	-
Otros pasivos	888	15.416	-	-	-	-
Provisión para prestaciones legales	(20.343)	(9.713)	-	-	-	-
Subtotal capital de trabajo	(26.405)	(29.030)	7.641	(60.127)	(355.793)	(137.260)
Total flujo operativo	367.787	402.455	579.239	465.447	279.253	859.521
Compra de propiedad y equipo	(51.600)	(49.319)	(15.343)	(33.722)	(72.653)	(47.087)
Retiros de propiedad y equipo	637	11.080	8.158	2.325	6.233	4.861
Inversiones a largo plazo	(169.211)	(504.482)	(398.760)	(100.949)	(650.169)	(788.142)
Otros activos	-	-	(48.604)	(4.037)	9.339	(199)
Efectivo neto proveniente de actividades de inversión	(220.175)	(542.720)	(454.549)	(136.383)	(707.250)	(830.567)
Flujo de caja libre de la empresa	147.612	(140.265)	124.690	329.065	(427.998)	28.954
Total flujo del periodo (1)	147.612	(140.265)	124.690	329.065	(427.998)	28.954
Caja inicial	49.209	196.821	56.556	181.245	510.310	82.312
Total flujo disponible del periodo (1+2 =3)	196.821	56.556	181.245	510.310	82.312	111.266
Inversiones transitorias (4)	170.113	47.508	137.576	445.608	32.876	64.420
Caja y Bancos (3 - 4 = 5)	26.708	9.048	43.670	64.702	49.437	46.846
Cuenta de cierre (C y B proyectado - 5)	0	0	0	0	0	0

Fuente: Gerencia Administrativa Financiera de PROCOMER, Estados de flujos de efectivo años 2000 al 2005.

Anexo Complementario No. 6
PROCOMER, Estados de flujos de efectivo proyectados (en unidades monetarias)
Años 2006 al 2016

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad Neta (Pérdida)	(287.045)	393.004	550.729	626.523	65.552	43.297	(21.633)	(92.991)	(192.411)	(295.530)	(437.482)
Gastos por depreciación	40.298	42.798	45.298	47.798	50.298	52.798	55.298	57.798	60.298	62.798	65.298
Subtotal de flujo operativo	(246.747)	435.802	596.027	674.321	115.850	96.095	33.665	(35.193)	(132.113)	(232.732)	(372.184)
Subtotal capital de trabajo	(58.859)	(42.398)	(17.381)	(12.167)	189.800	5.578	6.134	6.748	7.422	8.165	8.977
Total flujo operativo	(305.606)	393.404	578.646	662.154	305.650	101.673	39.800	(28.445)	(124.691)	(224.568)	(363.207)
Compra de propiedad y equipo	(50.000)	(50.000)	(50.000)	(50.000)	(50.000)	(50.000)	(50.000)	(50.000)	(50.000)	(50.000)	(50.000)
Retiros de propiedad y equipo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones a largo plazo	390.944	(454.405)	(518.022)	(590.545)	(273.221)	(11.472)	(13.078)	135.091	104.004	318.565	388.164
Otros activos	(209)	(213)	(218)	(222)	(227)	(232)	(237)	(242)	(247)	(252)	(257)
Efectivo neto proveniente de actividades de inversión	340.735	(504.618)	(568.239)	(640.767)	(323.448)	(61.704)	(63.315)	84.849	53.757	268.312	337.906
Flujo de caja libre de la empresa	35.129	(111.214)	10.407	21.387	(17.798)	39.969	(23.515)	56.404	(70.934)	43.745	(25.301)
Total flujo del periodo (1)	35.129	(111.214)	10.407	21.387	(17.798)	39.969	(23.515)	56.404	(70.934)	43.745	(25.301)
Caja inicial	111.266	146.395	35.180	45.587	66.974	49.176	89.145	65.630	122.034	51.101	94.845
Total flujo disponible del periodo (1+2 =3)	146.395	35.180	45.587	66.974	49.176	89.145	65.630	122.034	51.101	94.845	69.544
Inversiones transitorias (4)	103.942	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caja y Bancos (3 - 4 = 5)	42.453	35.180	45.587	66.974	49.176	89.145	65.630	122.034	51.101	94.845	69.544
Cuenta de cierre (C y B proyectado - 5)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: elaboración propia con base en datos recopilados en PROCOMER (y proyectados como parte de esta investigación), años 2006 al 2016.

Anexo Complementario No. 7

Cuestionario realizado a los Gerentes

Nota: A solicitud de la institución, no se transcribirán los resultados de las entrevistas, solamente se demostrará el instrumento usado.

- ¿Cuáles son las principales fuentes de ingresos para PROCOMER?
- ¿Cómo se detallan los costos sobre los ingresos de PROCOMER?
- ¿Cómo se detalla el manejo de activos y nuevas inversiones dentro de la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica?
- ¿Cuáles son los principales gastos operativos de la institución?
- ¿Ha previsto PROCOMER la disminución del ingreso proveniente del Régimen de Zonas?
- ¿Qué aspectos consideraría se verían directa e indirectamente afectados por esta disminución?
- ¿Cuáles contingencias propondría para minorizar el impacto en la gestión operativa de la Promotora?
- ¿De qué manera cree que la solidez interna de PROCOMER se verá afectada?
- ¿Qué representa el Régimen de Zonas Francas para PROCOMER?