

Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología.
Maestría en Administración de Negocios.
Investigación Empresarial Aplicada

**EL COSTO FINANCIERO DEL CAPITAL DE TRABAJO DE LAS
COMERCIALIZADORAS DE MARISCOS.
DISTRIBUIDORA DE MARISCOS ALTAMAR S.A.**

**ALUMNO: RODRIGO SANDOVAL C.
ENFASIS: FINANZAS**

SAN JOSE, DICIEMBRE DEL 2004.

INDICE

CAPÍTULO I.

Planteamiento de la Investigación

1.1.	Introducción	1
1.2.	Justificación	2
1.3.	Planteamiento del Problema.....	5
1.4.	Formulación del Problema.....	7
1.5.	Sistematización	7

CAPÍTULO II.

Marco Teórico

2.1.	Capital del trabajo.....	9
2.1.1..	Activos Circulantes.....	11
2.1.2.	Pasivos de Corto Plazo	11
2.1.3.	Índices Financieros.....	12
2.2.	Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes).....	17
2.3.	Mercados Financieros.	19

CAPÍTULO III.

Marco Metodológico

3.1.	Tipo de Investigación.....	21
3.2.	Mapa Conceptual	22
3.3.	Sujeto y Fuentes de Información	24
3.4.	Muestreo.....	24
3.5.	Instrumentos de Recolección de Datos	25
3.6.	Alcances y Limitaciones	26
	Bibliografía	27
	Anexos	29

CAPITULO I

1-1. INTRODUCCIÓN

La situación económica de nuestro país se ha caracterizado en los últimos años por procesos continuos de inflación y devaluación afectando el desarrollo empresarial. Es de vital importancia para la supervivencia de las empresas comerciales el considerar sus efectos, ya que de ello dependen en gran parte sus posibilidades de crecimiento. Este hecho a obligado a los ejecutivos a darse a la tarea de maximizar los recursos y en especial los financieros.

Por otra parte, las empresas comerciales no escapan a los efectos de la globalización, por lo que se requiere de una mentalidad empresarial dinámica, donde su capacidad de reacción, creatividad y búsqueda de información veraz y oportuna, le permita obtener un criterio amplio de sus posibilidades.

Las empresas comercializadoras de Mariscos no escapan a esta realidad, por lo que se han visto forzadas a poner en práctica métodos, procedimientos y controles financieros para solventar los problemas que se presentan principalmente en la administración del capital de trabajo, tema central de esta investigación.

El estudio del capital de trabajo se basa en las necesidades de liquidez que toda empresa tiene para hacer frente a sus necesidades operacionales, cabe destacar que en gran medida su buena administración contribuirá a la supervivencia y crecimiento del negocio. Dicha administración se torna difícil cuando se ejecuta en medio de crecimientos inflacionarios, devaluaciones monetarias y crisis económicas derivadas de la problemática petrolera.

Por esto se deben tomar en cuenta una serie de variables como lo son: el aumento generalizado en los precios, las variaciones en el tipo de cambio de la moneda, las fluctuaciones en las tasas de interés, entre otros, con el fin de

minimizar los problemas de liquidez o excesiva inversión a corto plazo en capital inactivo o de bajo rendimiento.

El planeamiento y control del capital de trabajo ha gozado de enorme importancia dentro de la administración empresarial, sin embargo las circunstancias político-económicas actuales, su constante y profusa evolución obligan a las empresas comerciales a dar mayor preponderancia a dicho tema, lo anterior hace que la empresa deba estar alerta con el fin de hacer frente a los retos y oportunidades que el medio le plantea.

La presente investigación contribuirá como guía para que las comercializadoras de mariscos del área metropolitana obtengan un mayor criterio respecto a las posibles soluciones a plantear en sus empresas, concerniente al costo financiero del capital de trabajo y sus respectivas fuentes. Para tales efectos es lógico que se deba realizar los ajustes necesarios que demande cada situación en particular.

1-2. JUSTIFICACIÓN

Una gran mayoría de Comercializadoras de Mariscos del área metropolitana, tienen dentro de su estructura financiera activos circulantes que representan la porción de inversión, que comprende la transición del efectivo a inventarios, a cuentas por cobrar y nuevamente a efectivo. Esta porción de inversión representa el capital de trabajo, el cual tiene un costo financiero significativo, especialmente en este tipo de negocio, debido al riesgo que representa comercializar productos marinos altamente perecederos.

Se estima por parte de Asepema (Asociación de Expendedores de Pescado y Mariscos) que en promedio el 80 % de las comercializadoras de mariscos del área metropolitana, utilizan un 40 % de fuentes propias para financiar el capital de trabajo, y el restante 60% con fuentes externas (financiamiento). Esta práctica ha generado diversos cuestionamientos, entre

ellos, sí el costo financiero de este capital de trabajo esta por encima del rendimiento del negocio.

Por otra parte y con datos revelados por Incopesca (Instituto Costarricense de Pesca y Acuicultura) durante los ciclos anuales de producción marina, se presentan épocas de sobreproducción, principalmente especies de alta demanda en el mercado nacional, las cuales podrían ser adquiridas por las comercializadoras, sin embargo no es así debido a la falta de recursos financieros con que cuentan dichas empresas.

La importancia que reviste el capital de trabajo, dentro de una empresa de este tipo puede ser enfocada desde dos puntos de vista, su adecuada administración y su utilidad como indicador financiero.

Desde la perspectiva de su adecuada administración, el capital de trabajo se torna importante debido a cinco aspectos de orden general:

- La mayoría de las operaciones internas diarias de una empresa y por ende la mayor parte del tiempo y recursos de ésta, se dedican a la planificación y control del capital de trabajo. Ejemplos claros de la anterior afirmación lo son el control diario de los saldos de las cuentas corrientes, la verificación constante de los rendimientos, plazos y demás generalidades relativas a las inversiones transitorias, los continuos esfuerzos por hacer efectivo el cobro de las cuentas por cobrar, la enorme preocupación por la seguridad de los inventarios entre otros. Resulta evidente que el grueso de las operaciones financieras que efectúa una empresa se relaciona con los componentes del capital de trabajo, y se caracterizan por ser procedimientos de orden continuo y repetitivo.
- El tamaño relativo de los activos circulantes (más de la mitad de los activos de la empresa) y su condición de recursos a corto plazo, obligan al equipo financiero de una empresa a brindar al capital de trabajo un lugar preponderante dentro de sus actividades normales.

- Para todo tipo de empresa la adecuada administración de capital de trabajo es un factor determinante para su éxito; sin embargo, en el caso de las empresas pequeñas este hecho reviste aún mayor trascendencia, por cuanto el manejo de los activos circulante debe hacerse en forma más eficiente, para poder garantizar la supervivencia de la empresa en el largo plazo.
- El otro aspecto que acentúa aún más la importancia de un buen manejo del capital de trabajo dentro de la pequeña empresa, es su limitado acceso al financiamiento de largo plazo, obligando a ésta a hacer un uso intensivo del crédito comercial y de los préstamos de corto plazo. Este fenómeno obliga inevitablemente a este tipo de entidades a esforzarse aún más en conseguir mecanismos eficientes para administrar sus recursos de corto plazo, y a buscar formas alternativas de financiamiento a plazos mayores.
- La existencia de una relación directa y estrecha entre el crecimiento de las ventas y las necesidades de capital de trabajo de una empresa, es el quinto aspecto que fundamenta la importancia de esta variable. La anterior relación se basa en que resulta bastante lógico pensar que para lograr un incremento en las ventas, se requiera disponer de una mayor cantidad de inventarios, de mayores saldos de efectivo y de una mayor disponibilidad a otorgar créditos a los clientes; en síntesis se requiere de una mayor disponibilidad de capital de trabajo. Para incrementar dicho capital resulta necesario obtener recursos adicionales, lo cual implica una evaluación cuidadosa de las opciones de crédito tanto de corto como de largo plazo, en función de las posibilidades y conveniencia de la empresa.

Por lo tanto, el estudio planteado ayudará a identificar los costos financieros de fuentes específicas de capital, para establecer una adecuada mezcla financiera y determinar así la adecuada estructura de capital, ya que una decisión errónea acerca de la estructura de capital puede ocasionar un costo de capital alto, disminuyendo así el rendimiento y por consiguiente el valor de la empresa.

1-3. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

De lo anteriormente expuesto se desprende la necesidad que tienen en la actualidad las comercializadoras de mariscos de obtener recursos financieros para capital de trabajo, pero que a su vez, el costo financiero del mismo no afecte la rentabilidad del negocio.

Es oportuno señalar que las comercializadoras de mariscos se pueden ubicar dentro del rango de pequeñas y medianas empresas del país. Por lo tanto las fuentes de financiamiento disponibles para las Pymes, son a su vez, las mismas para las comercializadoras de mariscos.

Estas fuentes de financiamiento forman parte de un mercado financiero, quien se encarga de ejecutar la función económica de canalizar los fondos en el proceso de compra y venta de activos financieros, con el propósito de facilitar tanto el financiamiento como la inversión de personas, empresas o gobierno.

En el mercado financiero intervienen aquellas unidades económicas o productivas que tienen excedentes o superávit de fondos y los ponen a disposición de los intermediarios financieros para que sean colocados y le generen ganancias. Posteriormente las unidades económicas que presentan un requerimiento de fondos, por lo general, acuden a este tipo de instituciones para que se les facilite dichos fondos.

El propósito de los mercados financieros en una economía es asignar ahorros de una manera eficiente durante cierto periodo (un día, una semana, un mes o un trimestre) para aquellas partes que utilizan los fondos para su inversión en activos reales o para consumo.

Como expresa Van Horne(1997 Pág. 491) “ ***Si las partes que ahorraran fueran las mismas que se ocuparan de la formación de capital, una economía podría prosperar sin mercados financieros. Sin embargo, en las economías modernas las unidades económicas, responsables de la***

formación de capital (corporaciones no financieras) utilizan más que sus ahorros totales para la inversión en activos reales. En cambio, los hogares tienen ahorros totales en exceso de su inversión total. Mientras los patrones de ahorro e inversión deseados entre las unidades económicas sean más diversificados, mayor será la necesidad de mercados financieros para canalizar los ahorros hacia los usuarios finales “

De acuerdo a esta teoría los mercados financieros eficientes son esenciales para asegurar la formación adecuada de capital y el crecimiento económico en un sistema.

Los intermediarios financieros por lo tanto desempeñan una labor fundamental como mecanismo por medio del cual se canalizan los fondos ociosos de los ahorrantes hacia los agentes que los requiere. Esta tarea ayuda al desarrollo económico al asignar eficientemente los recursos disponibles de la colectividad hacia actividades productivas.

Para lograr ese objetivo el sistema financiero debe realizar la labor de intermediación al menor costo posible, reduciendo la diferencia entre las tasas de interés activas y pasivas, agilizando los trámites necesarios tanto para los ahorrantes como deudores.

En la actualidad existen en Costa Rica una serie de entidades financieras tanto nacionales como internacionales que brindan servicios financieros a las Pymes y que de alguna manera tiene relación con el sector de las comercializadoras de mariscos del país, entre ellas se pueden mencionar organismos estatales que su participación esta definida por ley, como por ejemplo la ley 73-84 del 16 de marzo 1994 que crea un Fideicomiso para la pesca, cultivo y comercialización de especies marinas por un monto de 500 millones de colones, girado por el gobierno central en tramos de 100 millones por año durante cinco años a Inco pesca (Instituto Costarricense de Pesca y Acuicultura) quien es la institución encargada de la administración y ejecución.

Los fondos de este fideicomiso están disponibles para que las pequeñas empresas relacionadas con la producción pesquera, puedan solventar sus necesidades financieras de capital de trabajo.

Además en la actualidad existen más de 60 organismos no gubernamentales que atienden directamente a las Pymes y microempresas. Entre los organismos internacionales que canalizan recursos se pueden mencionar Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Agencia para el Desarrollo Internacional, Fondo de Integración y Desarrollo, entre otros.

Así, se ha considerado trascendente estudiar la relación que existe entre los factores de capital de trabajo, rentabilidad y fuentes de financiamiento que están disponibles para las comercializadoras de mariscos e identificar sí el costo financiero del capital de trabajo está por debajo de la tasa de rendimiento en este tipo de empresa. A su vez permitirá identificar las principales fuentes de financiamiento para capital de trabajo que ofrece el mercado financiero nacional. Una vez localizadas las fuentes adecuadas de financiamiento, las empresas comercializadoras de mariscos podrán elaborar un plan de financiamiento sostenible, que les permita cubrir sus expectativas de inversión.

1-4. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Son las fuentes de financiamiento de capital de trabajo las que permiten maximizar la rentabilidad de las Comercializadoras de Mariscos?

1-5. SISTEMATIZACION: Sub-problemas de la Investigación

¿Cuáles son las principales fuentes de financiamiento para las Comercializadoras de Mariscos en el mercado financiero nacional?

¿Cuál es la Estructura de Capital de la empresa Distribuidora de Mariscos Alta Mar S.A. del periodo 1998-2003?

¿Qué grado de relación existe entre el capital de trabajo y la rentabilidad de la empresa Distribuidora de Mariscos Alta Mar S.A. del periodo 1998-2003?

Capítulo II

El desarrollo de una investigación requiere de un fundamento teórico que contribuya a justificar los elementos que se desarrollan a lo largo del proceso investigativo, así como sustentar las propuestas y consideraciones que se desprendan de la investigación. Como se cita en Hernández Sampieri y Baptista, 2003: “ **Elaborar el marco teórico implica analizar y exponer las teorías, los enfoques teóricos, las investigaciones y los antecedentes en general, que se consideren válidos para el correcto encuadre del estudio.**”

En este sentido, es fundamental que se conceptualicen los elementos que van a ser analizados a lo largo de la investigación, que permitan además ser relacionarlos adecuadamente, de tal manera que ayuden no-solo al investigador sino al lector para una mayor comprensión del tema y la búsqueda de las soluciones al problema planteado.

Los elementos a conceptuar son los siguientes:

- Capital de Trabajo.
- PYMES
- Mercados Financieros

2.1 Capital de Trabajo

El término capital de trabajo surgió en una época en la cual la actividad industrial que se desempeñaba estaba ampliamente ligada con la agricultura, por lo que los industriales de entonces adquirirían anualmente una cosecha, la cual procesaban y vendían en el transcurso del año siguiente.

Para poder efectuar el proceso citado, los industriales utilizaban préstamos bancarios cuyos vencimientos fuesen inferiores a un año, ya que

estos préstamos serían cancelados casi de inmediato con el dinero que se generaría de la venta de los productos terminados.

Tomando en cuenta los excelentes resultados que ofrecía este proceso, las empresas emergentes adoptaron este patrón de comportamiento, en lo relativo al giro normal de sus actividades, dando al término “ **Capital de Trabajo** “ una

connotación de corto plazo, esto en vista de que los elementos que lo componen son realizables en un período menor al año.

Como punto de inicio se tomará el concepto de capital de trabajo, expresado por J.F. WESTON, el cual afirma que: “**El capital de trabajo representa las inversiones de una empresa en activos circulantes - efectivo, valores a corto plazo, cuentas por cobrar e inventarios**”.¹

El mismo autor profundiza aún más acerca de este concepto diciendo que: “**El capital Bruto de trabajo representa los activos circulantes de la empresa**”. Y que: “**El capital neto de trabajo es igual a la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulantes.**”

Por otra parte, una definición alternativa de capital de trabajo que define L.J. Gitman es: “ **El Capital de Trabajo representa la parte o porción de los activos corrientes que han sido financiada con fondos de largo plazo y patrimonio**”. En este caso resulta de interés estudiar los términos de deuda a largo plazo y patrimonio; para tal efecto diremos que la deuda a largo plazo está conformada por todos aquellos compromisos adquiridos por una entidad con terceros diferentes de sus socios y cuya cancelación debe efectuarse dentro de un período mayor de un año. En lo referente al patrimonio diremos que éste se compone de los diferentes aportes entregados por los socios de una empresa, por las utilidades retenidas, superávit, reservas de capital y cualquier otro elemento que haya sido generado durante la existencia de la compañía.

¹ J.f. Weston/ E.F. Brigham. Finanzas en Administración, Interamericana, México, 1984. Pág. 290

2-1-1. ACTIVOS CIRCULANTES

Como activos circulantes o corrientes se definen todos aquellos recursos que posee la empresa y de los cuales ésta puede disponer a corto plazo el cual representa un período menor de un año.

Entre los activos de este tipo que resultan más representativos se pueden mencionar el efectivo, las inversiones transitorias, las cuentas por cobrar, los inventarios y los gastos pagados por anticipado.

2-1-2. PASIVOS DE CORTO PLAZO

Se denominan pasivos de corto plazo a todas aquellas obligaciones o compromisos que la empresa ha adquirido con socios, proveedores o terceros, las cuales deben cancelarse en menos de un año. Ejemplos de pasivos a corto plazo son las cuentas por pagar y los adelantos de clientes, entre otros.

El tercer elemento que integra esta definición es el resultado de restar a los activos circulantes los pasivos de corto plazo. Esta nueva cifra refleja propiamente el capital de trabajo de una entidad determinada.

Con este concepto se deduce que el capital de trabajo es el producto de relacionar en forma directa a dos elementos, activos corrientes y pasivos de corto plazo. Esta relación convierte a la administración del capital de trabajo en un factor determinante para la toma de decisiones referente a todos los aspectos que de una u otra forma afectan la composición de la estructura financiera de corto plazo de una empresa.

La anterior definición lo que representa es otra forma de interpretar la cifra que se obtiene de restar a los activos corrientes los pasivos corrientes, y que se denomina capital de trabajo. El objetivo de esta segunda definición es explicar el origen del excedente que resulta de la diferencia entre los dos elementos de corto plazo (activos y pasivos); así es como los autores en forma

lógica deducen que si el citado excedente no fue financiado con recursos de corto plazo, éste debió haberse generado con fondos de largo plazo.

Al observar y analizar la composición del capital de trabajo es posible determinar en forma aproximada el grado de liquidez de una empresa a partir de los siguientes parámetros:

- La capacidad de una empresa para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.
- El grado de solvencia actual de la empresa y su capacidad futura para mantener esa condición
- Las posibilidades futuras de generación de efectivo a partir de los recursos disponibles en un momento determinado.

Como se dijo, los tres elementos antes citados reflejan sólo en forma aproximada el grado de liquidez que posee una empresa, debido a que para poder obtener un índice exacto de liquidez se requiere evaluar en forma individual a cada uno de los activos que componen el capital de trabajo; a este respecto J.F. WESTON afirma: ***"Una empresa que tenga activos circulantes compuestos principalmente de efectivo y partidas por cobrar en general tiene más liquidez que una empresa cuyos activos circulantes consisten de inventarios principalmente"***.

Y agrega: "Se ha definido la liquidez como la capacidad de convertir valores en dinero."

2-1-3. INDICES FINANCIEROS

La empresa puede planificar sus necesidades financieras futuras de conformidad con los procedimientos de pronóstico y presupuesto; el plan comienza con un análisis a los Índices financieros, pues permite obtener la primera impresión de la eficiencia administrativa de la empresa, a fin de tomar acciones correctivas cuando se presenten signos de problemas. El análisis de

razones emplea datos financieros tomados del balance de situación Y del estado de resultados.

Las razones financieras son de gran utilidad para llevar a cabo un control acerca de las variaciones que se dan en el capital de trabajo. Esta es una herramienta de gran utilidad para la planificación y para el control del capital de trabajo, pues a excepción de las razones de endeudamiento, las razones de liquidez, actividad y rentabilidad proporcionan información relacionada con las operaciones de corto plazo, tal y como lo menciona GITMAN.

RAZONES DE LIQUIDEZ

Estas miden la capacidad de la empresa para cumplir sus obligaciones de vencimiento a corto plazo. Las tres medidas básicas son:

Razón Corriente

Es la medida generalmente aceptada de solvencia a corto plazo, porque indica la extensión que se espera puedan convertirse en efectivo en un periodo correspondiente aproximado al vencimiento de los derechos. La aceptabilidad del índice de solvencia depende del presupuesto de efectivo de la empresa, de tal manera, que entre más predecibles sean los flujos de efectivo más bajo será el índice.

Todas las razones se deben comparar con los índices financieros de la industria, sin embargo se considera como aceptable una razón corriente de 2.0, lo que significa las veces que el activo circulante cubre las deudas actuales de corto plazo. En este caso los activos circulantes se pueden reducir en un 50% y la empresa aún puede cubrir el pasivo circulante.

Debe mencionarse que si este índice es 1.0, el capital de trabajo neto será de cero. En páginas posteriores se especifican las fórmulas para calcular los índices financieros.

Prueba de Ácido

Esta es una razón que da una medida rápida de la capacidad para pagar obligaciones de corto plazo sin tener que recurrir a la venta de los inventarios.

Esta razón se fundamenta en que generalmente los inventarios es el menos líquido de los activos circulantes. Dependiendo de la industria, se considera aceptable un índice mayor o igual a uno. Muestra las veces que el activo circulante menos el inventario cubre el pasivo circulante.

RAZONES DE ACTIVIDAD

Las medidas de actividad contienen comparaciones entre el nivel de ventas y la inversión en varias cuentas. Miden la velocidad de las cuentas para convertirse en ventas o en efectivo. Como las medidas de liquidez *son* de carácter general, se hace necesario evaluar la composición de los activos circulantes y *los* pasivos circulantes respecto a la convertibilidad en efectivo de las cuentas corrientes; también se puede evaluar la actividad de *los* activos totales.

Rotación de Inventarios

Mide la actividad o liquidez del inventario, indica las veces que ha rotado el inventario durante el año; este índice se utiliza para compararlo con la rotación del inventario anterior, o con la rotación en otras empresas. El período promedio de inventario se obtiene dividiendo 360 días del año entre la rotación de inventario.

Esta razón presenta el problema de que las ventas se efectúan durante todo el año, mientras el inventario en una fecha determinada, por lo que se recomienda usar la cifra de inventarios promedios, que es la suma del inventario inicial más el inventario final y dividir esa cantidad entre dos.

Período Promedio de Cobro

Esta razón es de utilidad para evaluar las políticas de crédito y cobro, pues si el índice señala una cobranza promedio superior a los términos de crédito que la empresa otorga a sus clientes, habrá que investigar si corresponde a un crédito mal manejado, a una cobranza ineficiente o ambas.

Esta medida de las cuentas por cobrar se calcula de la siguiente manera. Primero, las ventas anuales de crédito se dividen entre 360 días para obtener las ventas diarias. En segundo lugar, las cuentas por cobrar se dividen entre las ventas diarias de crédito para hallar el número de días inmovilizados en cuentas por cobrar que originan las ventas a crédito. Esto se define como el período promedio de cobro, porque representa el tiempo medio que debe esperar la empresa, después de efectuar una venta para recibir el efectivo.

Período Promedio de Pago

Esta media de las cuentas por pagar se calcula del mismo modo que el período promedio de cobro. Esta razón presenta el problema, de que frecuentemente existe dificultad de encontrar las compras anuales de crédito en los estados financieros, por lo que se estima como un porcentaje dado del costo de lo vendido.

Este índice señala el número promedio de días que ha esperado la empresa para hacer el pago en efectivo a los proveedores. Es por eso, que los prestamistas y nuevos proveedores se interesan por la duración media de las cuentas por pagar, ya que les permite vislumbrar las normas de pago de la empresa. Este índice además se compara con las condiciones usuales de crédito promedio que conceden a la empresa; además se compara con los periodos medios de pago anteriores y con otras empresas del mercado.

Rotación de Activos Fijos

Esta razón mide la rotación de todo el activo de capital. Se debe comparar para tomar alguna decisión. Si es desfavorable pudiera ser que los activos fijos de la empresa están siendo subutilizados y se debe recordar cuando los funcionarios de producción soliciten fondos para nuevas inversiones de capital.

Rotación del Activo Total

Es la razón que le indica a la administración, si sus operaciones han sido financieramente eficaces, es decir, evaluar la capacidad administrativa de la empresa, respecto al uso eficiente de los activos en generar ventas.

RAZONES DE RENTABILIDAD

Estas razones concentran su atención en las utilidades de la empresa, las cuales se relacionan con las ventas, los activos y el capital contable. Son de mucha importancia, pues, los acreedores, dueños y administradores están interesados en la rentabilidad de la empresa. Seguidamente se analizan los índices de uso más frecuente.

Margen de Utilidad Bruta

Este índice representa el porcentaje de la utilidad bruta sobre las ventas. Entre más alto sea este margen menor es el costo de ventas.

Margen de Utilidad de Operación

Se calcula dividiendo la utilidad de operación entre las ventas, entre mayor sea el índice, mejor para la empresa.

Margen de Utilidad Neta

Esta razón, muestra el margen de utilidad neta en cada colón vendido por la empresa, debe ser alto, ya que muestra el crecimiento y éxito que posee la empresa. Si al compararlos con la industria u otras empresas del mercado, se concluyera que el índice es menor. Se podría inferir tres alternativas, que los precios de venta de la empresa son relativamente bajos o que sus costos son relativamente altos, o que se dan ambos casos.

Rendimiento de Los Activos Totales

Mide la efectividad de la administración en generar las ganancias con los activos de la empresa.

Rendimiento del Capital Social

Cuando mayor sea el índice, mejor rendimiento alcanzarán los activos de los dueños. La administración debe realizar sus mejores esfuerzos para que este índice no baje, pues los propietarios son generalmente muy celosos y obligarán a la gerencia a rendir una justificación valedera de tal situación.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO

Miden las contribuciones de los propietarios comparadas con el financiamiento proporcionado por los acreedores de la empresa.

Deuda a Activo Total

Mide el porcentaje de fondos totales que han sido proporcionados por los acreedores. Ellos prefieren razones de deuda moderadas, porque cuanto menor es la razón, mayor es la protección contra pérdidas de los acreedores en el caso de liquidación.

2.2 Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES)

Una vez expuesto los fundamentos teóricos del capital de trabajo y todos los elementos relacionados con este, es importante realizar una caracterización del tipo de empresa en estudio. Es por ello que se desarrollará un análisis conceptual del funcionamiento de las Pequeñas y Medianas empresas, sector donde se ubica la empresa a investigar.

Para iniciar es importante recordar que una empresa es una unidad económica que mediante la combinación de sus factores productivos, proporciona bienes y servicios que pone a disposición de la colectividad. Estas pueden ser públicas o privadas y son la fuente creadora de la riqueza de una sociedad.

La riqueza que generan impulsa la capacidad económica de una sociedad, permitiendo que esta pueda cubrir sus necesidades, gustos y preferencias.

Las empresas tienen un ciclo de vida muy similar a los seres vivos referente a que nacen, crecen y mueren. Algunas se mantienen a lo largo del tiempo gracias a los procesos de transformación y renovación. Este factor es lo que permite de alguna manera establecer el tamaño de las mismas.

En la mayoría de los países, las pequeñas y medianas empresas generan más de la mitad del PIB, de la generación de empleo, de los ingresos públicos y de las exportaciones, a pesar de las limitaciones financieras y tecnológicas que han enfrentado a lo largo de los años.

La definición de una pequeña y mediana empresa, no se puede generalizar, fundamentalmente a que el concepto varía de un país a otro. Por ejemplo en países desarrollados una pequeña empresa es aquella que tiene no menos de 250 empleados, mientras que en un país en vía de desarrollo, una pequeña empresa es la que tiene 100 empleados o menos.

Para efectos de esta investigación se determinará como PYMES a toda unidad productiva de carácter económico, que disponga de recursos físicos y

humanos permanentes, ya sea bajo la figura de persona física o jurídica y que estén relacionadas en actividades industriales o comerciales, tomando en cuenta variables como cantidad de trabajadores, activos y ventas.

En Costa Rica las Pymes se han desarrollado alrededor de actividades productivas tendientes a la acumulación de capital, contrario a lo que ha sucedido en algunos países de Latinoamérica, donde estas nacieron impulsadas por el desempleo, la pobreza y la precariedad.

Las Pymes en Costa Rica generan empleos directos que representan el 20% del total de la población del país, contribuyendo así al crecimiento del PIB y desarrollo del país.²

2-3. Mercados Financieros

Un mercado financiero es aquel que ejecuta la función económica de canalizar los fondos en el proceso de compra y venta de activos financieros, con el propósito de facilitar tanto el financiamiento, como la inversión de personas, empresas o gobiernos.³

En el mercado financiero intervienen aquellas unidades económicas o productivas que tiene excedentes o superávit de fondos y los ponen a disposición de los intermediarios financieros, para que estos lo coloquen y les generen utilidades.

Según James Van Horne el propósito de los mercados financieros en una economía, ***“ es la asignación de ahorro de una manera eficiente en un período de tiempo determinado, para aquellas unidades que lo requieran ya sea para inversión o consumo”***.

² FUNDES. Una Oportunidad de Desarrollo para Costa Rica. Año 2000. Pag23

³ Fabozzi Frank/Modigliani Franco. Mercados e Instituciones Financiera. Prentice hall, México, 2001.

Por otra parte y analizando el criterio de Fabozzi y Modigliani , los mercados financieros cumplen tres funciones económicas:

- Proceso de fijación de precio por oferta y demanda.
- Aumento de la Liquidez.
- Reducción del costo de transacción.

Vemos como la intermediación financiera constituye el mecanismo adecuado por medio del cual se canalizan los fondos ociosos de los ahorrantes hacia las unidades económicas que lo necesitan. Esta labor contribuye con el desarrollo económico al asignar eficientemente los recursos disponibles de la colectividad hacia actividades productivas.

Para lograr este objetivo el sistema financiero debe realizar la labor de intermediación al menor costo posible reduciendo la brecha entre las tasas de interés activas y pasivas, agilizando los trámites y movilizand o mayores montos en términos reales.

Este proceso de intermediación debe ser desarrollado por empresas que su negocio principal sea ofrecer productos financieros en el mercado financiero nacional, de forma transparente, eficiente y segura. Entre las principales instituciones financieras que se pueden encontrar en cualquier mercado financiero están: Bancos, Instituciones de Ahorro, Uniones de Crédito, Compañías Financieras, Sociedades de Inversión, Aseguradores, Fondos de Pensión, Cooperativas, entre otras.

CAPITULO III

3-1. TIPO DE INVESTIGACIÓN

El tipo de investigación que se llevará a cabo es Histórico- Descriptivo, el cual supone un elemento interpretativo del significado o importancia de lo que se describe. El propósito de este método se centra en la información de los objetivos por medio de la recopilación de datos y una vez que estos han sido interpretados, poder sacar conclusiones viables al problema de estudio. Para Sampieri(2003) “ ***Los estudios descriptivos buscan especificar las propiedades, las características y los perfiles importantes de personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis. Evalúan, miden o recolectan datos sobre diversos aspectos, dimensiones o componentes del fenómeno a investigar*** “

Este tipo de investigación se centra además en recolectar datos que muestren un evento, un fenómeno, hecho relevante, contexto o situación que ocurre, que en el caso de los investigadores cuantitativos, significa medir con la mayor precisión posible. Este aspecto constituye el valor máximo de este tipo de investigación.

Además las investigaciones descriptivas pueden ofrecer la posibilidad de predicciones o relaciones de las variables estudiadas y así contribuir en la búsqueda de soluciones a problemas comunes de diversos grupos.

3.2 Mapa Conceptual

Objetivo	Variable	Def. Conceptual	Def. Operativa	Indicadores	Instrumentos	
Analizar La Estructura Capital de Trabajo de la Distr. Mariscos Altamar del período 1998-2003	Estructura	Disposición de las distintas partes de un todo.1	Estudio de la mezcla financiera del capital de trabajo.	Estado de Origen y Aplicación de los Fondos.	Revisión Documental Entrevistas	
	Capital de Trabajo	Parte del capital que se consume inmediatamente o se transforma en otro bien: materias primas, bienes acabados o semiacabados, energía, etc. 2		Estados Financieros		
Relacionar los Factores de Capital de Trabajo y Rentabilidad de la empresa Distribuidora de Mariscos Altamar S.A. Analizar las Fuentes de Financiamiento de Capital de Trabajo en el mercado Financiero Nacional	Capital de Trabajo	Producir o rendir beneficio o utilidad de una cosa. 3	Relacionar cada elemento del capital de trabajo con la rentabilidad	Estado de Origen y Aplicación de los Fondos.	Revisión Documental Entrevistas	
	Rentabilidad	Aportar dinero para una empresa, recursos líquidos o medio de pago a disposición de una unidad económica para hacer frente a sus necesidades dinerarias. 4	Busqueda de fuentes de financiamiento de capital de trabajo en el mercado financiero nacional.	Razones de Rentabilidad Instituciones Financieras	Revisión Documental Entrevistas	
	Fuente de Financiamiento	Lugar donde se venden y compran capitales a largo plazo.5				
	Capital de Trabajo Mercado Financiero	Levantar, mover una cosa con palanca.6		Razones Financieras	Revisión Documental Entrevistas	
Determinar las Razones de Apalancamiento Financiero que refleja la empresa Distribuidora de Mariscos Altamar S.A. Determinar el margen de utilidad bruta y utilidad neta de la empresa Distribuidora de Mariscos Altamar S.A. el período 1998-2003.	Apalancamiento Financiero	Beneficio en una venta o negocio.7	Señalar los índices de endeudamiento o apalancamiento.	Estados Financieros	Revisión Documental Estadísticas	
	Margen de Utilidad	Ventas menos costos de Ventas.8	Señalar los márgenes de utilidad bruta y neta.			
	Utilidad bruta	Utilidad después de impuestos.9				
Examinar el porcentaje de utilidades netas que generan el capital invertido en activos de la empresa Pesqueros Espada S.A.	Utilidad neta Utilidades netas.	Valor permanente de lo que ocasiona rentas, intereses o frutos.10	Investigar el porcentaje real de utilidades netas que produce el capital invertido	Estados Financieros	Revisión Documental Estadísticas Entrevistas	
	Capital	Importe total del haber de una empresa.11				
	Activos					

Determinar el porcentaje del rendimiento sobre la inversión generado por el patrimonio de la empresa Distribuidora de Mariscos Altamar S.A. Durante el período 98-03	Rendimiento Inversión Patrimonio	Producto o utilidad de una cosa. ¹² Empleo de capital en la producción general de bienes o en el aumento de la reserva de bienes producidos. ¹³ Bienes propios adquiridos por cualquier título. ¹⁴	Indicar el porcentaje que el patrimonio genera en el rendimiento de la inversión.	Estados Financieros	Revisión Documental Estadísticas Entrevistas
Proponer una Política de Financiamiento de Capital de Trabajo, para maximizar la rentabilidad de la empresa Distr. De Mariscos Altamar S.A.	Política de Financiamiento Capital de Trabajo	Manera de obrar o llevar un asunto, llevar una buena política. ¹⁵	Establecer una política financiera de Capital de Trabajo que busque el máximo de la rentabilidad.	Estado de Origen y Aplicación de Los Fondos	Revisión Bibliográfica Simulación Encuesta
Elaborar un plan de financiamiento sostenible para la empresa Distribuidora de Mariscos Altamar S.A.	Rentabilidad Plan de Financiamiento sostenible.	Determinación de algunos objetivos precisos y de los medios que deben emplearse para alcanzarlos en un plazo dado. ¹⁶	Preparar un plan de financiamiento sostenible, adecuado a las necesidades de la empresa.	Estado de Origen y Aplicación de Los Fondos	Revisión Bibliográfica Simulación Entrevista
Instrumentalizar los planes de Financiamiento a Corto Plazo.	Planes de Financiamiento a Corto Plazo	Préstamo de dinero con un plazo pequeño para ser devuelto. ¹⁷	Fuentes de financiamiento para para la obtención de recursos financieros de corto plazo.	Instituciones Financieras	Revisión Documental Simulación Entrevistas
Estructurar un Modelo Contable-Financiero para la empresa Distribuidora Mariscos Altamar S.A.	Estructurar Modelo Contable-Financiero	Distribuir, ordenar las partes de una obra o de un cuerpo. ¹⁸ Ciencia que se dedica a la captación, representación y medida de los hechos contables. Movimientos de fondos, operaciones mercantiles, transacciones comerciales, en un período dado, con el fin de obtener un estado general de cuentas. ¹⁹	Ordenar el sistema contable-financiero	Departamento Contable	Revisión Bibliográfica Entrevista Simulación
Diseñar un Presupuesto Operativo Anual para la empresa Distribuidora de Mariscos Altamar S.A.	Presupuesto Operativo	Motivo, causa o pretexto con que se una cosa. ²⁰	Trazar los gastos e ingresos que han de resultar del negocio durante un año	Departamento Contable	Revisión Bibliográfica Entrevista Simulación

3-3. SUJETO Y FUENTES DE INFORMACIÓN

El sujeto es el elemento que el investigador decidió estudiar. Según Miguel Gómez “**todo estudio o investigación tiene como referencia un conjunto de unidades de estudio o elementos que pueden ser personas, animales, empresas, organizaciones, objetos, etc. Con el estudio se pretende conocer las características del conjunto y generalizar los resultados o conclusiones que se obtengan. A este conjunto de unidades de estudio es lo que se denomina técnicamente en estadística población de estudio o simplemente población. Una forma muy simple de definir población es: El total o agregado de las unidades de estudio**”.

Para efecto de esta investigación el sujeto de estudio es la estructura financiera de la empresa Distribuidora de Mariscos Alta Mar S.A.

Por su parte las fuentes de información que se utilizaron para desarrollar esta investigación son de dos tipos: a-Fuentes Primarias, las cuales nos proporcionan datos de primera mano, tales como libros, documentos de ley, documentos bancarios, entrevistas, etc. b- Fuentes Secundarias, las cuales son aquellas cuando se recurre a datos publicados o que sin haber sido publicados, fueron recopilados originalmente por otros, en nuestro caso se utilizaron materiales escritos por Incoopesca, Fundes, Ulacit, Tesis, etc.

3-4. Muestreo

La teoría consultada al respecto coincide en que la muestra es un conjunto o una parte de la población de interés o estudio. De dicha muestra se extraen datos que sean de importancia para la investigación. Muchas veces se hace necesario realizarlo de esta forma por economía y factibilidad.

Una vez analizada la muestra los resultados se pueden generalizar a toda la población, tomando en cuenta un margen de error. Como lo expone Gómez Barrantes “**Por tratarse de un procedimiento inductivo, de una inferencia que se hace de la parte hacia el todo, se corre el riesgo de que la parte seleccionada no sea representativa del todo, por lo tanto, que la generalización no sea precisa sino que tenga cierto margen de error**”

Para seleccionar una muestra, existen tres métodos básicos:

- Aleatoria.
- Intencional.
- Por conveniencia.

Para efectos de esta investigación se utilizará el método “ por conveniencia “ ya que el sujeto de estudio está dispuesto a suministrar toda la información financiera y contable que se requiere, indispensable para lograr alcanzar los objetivos planteados.

3-5. INSTRUMENTOS DE RECOLECCION DE DATOS

Los instrumentos son herramientas que se utilizan en el método de investigación, estos colaboran en la recolección de datos, brindando así la información que requiere el investigador para analizar las distintas variables.

Existe una variedad de instrumentos viables para una investigación, entre ellos están: La revisión documental, las entrevistas, los análisis estadísticos, los análisis cuantitativos, los cuestionarios, entre otros.

Para la realización de la investigación se utilizaron instrumentos tales como: Análisis cuantitativos, estadísticos y revisión documental de los estados financieros del sujeto de estudio.

Además se realizará un trabajo de campo, investigando básicamente las fuentes de financiamiento disponibles para este tipo de empresa. Se utilizarán instrumentos tales como: entrevistas y encuestas.

Se decidió utilizar estos instrumentos por la veracidad, confianza y seguridad que tienen los mismos, de modo que ordenan la información de forma clara y específica, obteniendo así los datos relevantes que contribuyan a los objetivos de la investigación.

Este criterio es sustentado por Van Dalen y Meyer cuando expresan que “ ***todo instrumento de evaluación que mida lo que pretende medir puede considerarse como válido***”.

3-6. ALCANCES Y LIMITACIONES

Para llevar a cabo esta investigación, se analizará la estructura de capital de la empresa Distribuidora de Mariscos Alta Mar S.A. del periodo comprendido entre los años 1998-2003. Además se investigarán las fuentes de financiamiento de capital de trabajo en el mercado financiero nacional, que estén dirigidas únicamente a las Pymes.

El estudio planteado ayudará a identificar los costos financieros de las fuentes específicas de capital de trabajo, para establecer una adecuada mezcla financiera y así determinar la adecuada estructura de capital. La investigación es viable, pues se dispone de los recursos necesarios para llevarla a cabo.

Bibliografía

Libros

Van Horne James. **Administración Financiera**, décima edición, Pearson Educación, México, 1997.

Emery D./ Finnerty J. **Administración Financiera Corporativa**, Prentice Hall, México 1996.

Block Stanley B/Hirt Geoffrey. **Fundamentos de Gerencia Financiera**. Novena Edición. McGraw Hill, Colombia, 2001.

Ramírez Padilla David. **Contabilidad Adiministrativa**. Quinta edición. McGraw Hill, México, 1997.

Hernández, Fernández, Sampieri. **Metodología de la Investigación**. Segunda edición. Editorial McGraw Hill, México, 2003.

Gutiérrez M. Luis F. **Finanzas Prácticas para países en Desarrollo**. Editorial McGraw-Hill, Segunda edición, 1997.

Fabozzi Frank/Modigliani Franco. **Mercados e Instituciones Financieras**. Prentice may, México 1996.

Madura Jeff. **Mercados e Instituciones Financieras**, Quinta edición, Editorial Thompson, México, 2001.

Gómez Barrantes Miguel. **Elementos de Estadística Descriptiva**. Segunda Edición, San José, Costa Rica. UNED, 1997

Gitman Lawrence J. **Fundamentos de Administración Financiera**. Editorial T.R. Zaragoza, México, Tercera Edición, México, 1986.

Weston J.F./Brighan E.F. **Finanzas en Administración**, Editorial Interamericana, Séptima Edición, México, 1984.

Pizarro Palma/ Mesén Figueroa. **Planificación y Control del Capital de Trabajo en Épocas de Inflación**. Universidad de Costa Rica. Tesis 13439, Costa Rica 1992.

INTERNET

Comisión Económica para América Latina y El Caribe. (www.cepal.org) De Paula Francisco y Bolaños Rodrigo. **El Financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa en Costa Rica: Análisis del comportamiento reciente y propuesta de reforma**. Santiago Chile. 1999

Comisión Económica para América Latina y El Caribe. (www.cepal.org) Gunter Held: **Políticas de Crédito para empresas de menor tamaño con bancos de segundo piso: experiencias recientes en Chile, Colombia y Costa Rica.** Santiago de Chile 1999.

La Microempresa en América Central. (WWW.oit.org/Spanish) **Proyecto Centroamericano de Apoyo a Programas de Microempresas.**1999

VI Foro Interamericano. (www.procomer.com) **Sistemas de Garantía y Financiamiento para las Microempresas y Pymes.** El Salvador, Octubre 2000.

LEYES

Asamblea Legislativa. Ley de Fortalecimiento de las Pequeñas y Medianas Empresas.

Asamblea Legislativa. Ley 73-84 16 de Marzo de 1994. Creación del Fideicomiso por 500 millones para las empresas relacionadas con la producción y comercialización de productos pesqueros y cultivados.

DOCUMENTOS

Wong Ruiz Juan Ricardo. **Uso de Razones Financieras y El Estado de Origen y Aplicación de Fondos.** Ulacit, Enero del 2000.

Departamento de Estadística. **Estadísticas del Comportamiento de La Producción Pesquera del Litoral del Pacífico durante el periodo de 1995-203.** Incopesca, Enero del 2004.

ANEXO

INDICES FINANCIEROS

FORMULAS

I. RAZONES DE LIQUIDEZ

- a. Capital de trabajo neto = $\frac{\text{Activo Circulante Menos Pasivo Circulante}}{\text{Activo Circulante Menos Pasivo Circulante}}$
- b. Razón circulante = $\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$
- c. Prueba del ácido = $\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$

II. RAZONES DE ACTIVIDAD

- a. Rotación del Inventario = $\frac{\text{Costo de lo vendido}}{\text{Inventario Promedio}}$
- Período promedio de Inventario = $\frac{360}{\text{Rotación del Inventario}}$
- b. Promedio de ventas diarias de crédito = $\frac{\text{Ventas Anuales de Crédito}}{360}$
- Período promedio de Cobro = $\frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Promedio de Ventas Diarias De Crédito}}$
- c. Período promedio de Pago = $\frac{360 * \text{Cuentas por Pagar}}{\text{Compras anuales de crédito}}$
- Promedio de Compras Diarias de crédito = $\frac{\text{Compras anuales de crédito}}{360}$
- Período promedio de pago = $\frac{\text{Cuentas por Pagar}}{\text{Promedio Compras Diarias de crédito}}$
- d. Rotación Activos fijos = $\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo}}$
- e. Rotación de activo Total = $\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$

III. RAZONES DE RENTABILIDAD

a. Margen de Utilidad Bruta	=	Utilidad Bruta Venta
b. Margen de utilidad de operación	=	Utilidad de Operación Ventas
c. Margen de Utilidad neta	=	Utilidad Neta Ventas
d. Rendimiento de Activos Totales	=	Utilidad Neta Activo Total
e. Rendimiento del Capital	=	Utilidad Neta Capital Social

IV. RAZONES DE ENDEUDAMIENTO

a. Razón de la deuda	=	Deuda Total Activo Total
b. Veces que se ha ganado el interés	=	Ingreso Bruto Cargos por Interés
o = Impuestos antes de la utilidad + Cargos por interés Cargos por interés		