



**TEC**

Tecnológico de Costa Rica

**INSTITUTO TECNOLÓGICO DE COSTA RICA  
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**SEMINARIO DE GRADUACION DE FINANZAS  
PROYECTO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR POR EL GRADO DE  
LICENCIATURA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON ÉNFASIS EN  
FINANZAS**

**TITULO:  
EVALUACIÓN DE LA GESTIÓN SOCIAL Y FINANCIERA EN LAS  
ASOCIACIONES SOLIDARISTAS DE COSTA RICA.**

**ELABORADO POR:**

**ILEANA AMADOR SOLANO  
PATRICIA ARCE CUBAS  
MAURICIO GOMEZ VALVERDE  
LEONARDO MONTOYA RIVERA  
ANDRES PALMA MORA**

**PROFESOR TUTOR:**

**ALEJANDRO ELIZONDO CASTILLO, M.B.A**

**SAN JOSE,  
NOVIEMBRE, II SEMESTRE 2011**

## DEDICATORIA

*A mis padres, quienes me han dado un hogar lleno de amor y ternura a lo largo de mi vida, y han sido las dos personas más importantes, que con su apoyo, motivación y entrega, me han inspirado a luchar por alcanzar mis metas y a seguir sus pasos, es decir, el camino del bien, manteniendo los valores que he aprendido de ellos y a estar agradecida con Dios por todo lo que me permite vivir día a día.*

**Ileana Amador Solano**

*A mis padres por brindarme su apoyo y amor incondicional, brindándome las herramientas necesarias para poder alcanzar todas mis metas. A Mau por su cariño y apoyo incondicional a lo largo de estos años, por ser mi fuente de inspiración y por sacar lo mejor de mí. A mis compañeros de trabajo, por su dedicación, esmero y sabiduría para lograr cumplir con este proyecto.*

**Patricia Arce Cubas**

*Este proyecto y en general toda la Licenciatura está dedicada a mis padres los cuales son mi apoyo incondicional. A Paty que la amo, estuvo y estará conmigo en todo momento en las buenas y en las malas. También a mi hermana que con sus sabios consejos pudimos salir adelante con el proyecto.*

**Mauricio Gómez Valverde**

*A mi esposa luz y mi hijo Samuel que me dan día a día su amor incondicional, a mis padres que gracias a ellos he logrado alcanzar metas importantes en el ámbito profesional y personal, y que además son mi ejemplo a seguir, a mis hermanos por todo el apoyo que me han brindado en este proyecto, a mis compañeros de proyecto también les dedico este proyecto, que gracias a su inteligencia y capacidad de análisis lo hemos podido sacar adelante.*

**Leonardo Montoya Rivera**

*Este proyecto es dedicado a mi familia, quienes han sido un apoyo incondicional en mi vida al brindarme las herramientas necesarias para construir todas mis metas. Tan solo la presencia de la familia, me ha impulsado a seguir el camino del éxito, para que juntos podamos disfrutar de los logros que entre todos obtuvimos. Por tal razón este proyecto es dedicado a ellos, ya que juntos logramos alcanzar el objetivo. Los amo.*

**Andres Palma Mora**

## AGRADECIMIENTOS

*A Dios, por todas y cada una de las bendiciones que ha puesto sobre mí a lo largo de mi vida; además, por haber puesto su mano sobre mi papá, y permitirme tenerlo a mi lado en este momento, lo cual me ha dado la motivación para realizar el presente proyecto y finalizar con mis estudios. A mis padres por ser la brújula que me dirige y guía mi camino día a día. A mis hermanas y mi tía, por todo su apoyo a lo largo de todos mis años de estudio; a mi novio, por ser una importante fuente de motivación y esperanza para seguir adelante. Y por último, a mis compañeros del equipo de trabajo, que con su esfuerzo, paciencia y entrega, hoy terminamos esta etapa, con la satisfacción personal de haber aprendido algo de cada uno de ellos, y de ganar cuatro amigos.*

**Ileana Amador Solano**

*Agradezco a Dios por ser mi guía, por darme sabiduría y valentía para poder alcanzar todas las metas propuestas, y por cada una de las bendiciones que me da día a día. A mis compañeros de trabajo por la comprensión y dedicación brindada a lo largo de este proyecto. A mis compañeros (a) de trabajo, especialmente a mi jefe por toda la ayuda, consejos y atención brindada. A mis amigo, novio y familia por todo el apoyo brindado y por ayudarme a cumplir cada una de mis metas.*

**Patricia Arce Cubas**

*Agradezco a Dios por todo lo que me ha brindado, por allanarme el camino y poder conseguir mis metas, también agradezco a todos mis compañeros del TEC desde el año 2006 que nos ayudamos mutuamente para conseguir este logro tan importante. También agradezco al profesor Alejandro Elizondo por sus sabios consejos, su ayuda y disposición para lograr finalizar nuestro proyecto*

**Mauricio Gómez Valverde**

*Agradezco a Dios principalmente, que es el pilar en mi vida, él cual me llena de bendiciones en todo momento. Les agradezco también a mi esposa y mi hijo, por toda la paciencia que me han tenido y por el tiempo que les he quitado en el transcurso de este semestre. A mis padres hermanos y compañeros de proyecto por todo el apoyo brindado para poder concluir con entera satisfacción el proyecto.*

**Leonardo Montoya Rivera**

*A la persona más importante en mi vida, quien conoce todo de mí, me esfuerza, me anima, me llena de vigor y energía, es mi consejero y la luz de mi camino, agradezco a Jesús, mi padre y mejor amigo. Gracias por siempre estar conmigo en todo momento, no cabe dudas que si no fuera por El, no hubiera logrado llegar a la cima. Gracias porque tus misericordias son nuevas cada mañana, y nada ni nadie me podrá separar de tu inmenso amor. Agradezco también a mis compañeros de trabajo, gracias por estos meses de entrega en este proyecto, aprendí mucho de ustedes, sé que serán grandes profesionales en su área. Gracias por todo.*

**Andres Palma Mora**

*Todos los miembros del equipo de investigación agradecen a los colaboradores de cada asociación Solidarista que nos tendieron la mano para lograr alcanzar esta investigación con éxito, en especial al Señor Jairo Solano Araya Gerente de ASEFYL y la Srta. Kunti Monge , quien fue un importante apoyo para la elaboración y conclusión satisfactoria del presente proyecto. Así también a nuestro profesor tutor don Alejandro Elizondo por sus aportes para la consecución del presente trabajo.*

## ÍNDICE GENERAL

Introducción.....	11
Capítulo I:	
Generalidades.....	13
A. Justificación.....	14
B. Planteamiento del Problema .....	15
C. Objetivos.....	15
1. Objetivo General.....	15
1. Objetivos Específicos.....	15
D. Alcance y limitaciones del estudio .....	16
1. Alcance.....	16
2. Limitaciones .....	16
CAPITULO II	
MARCO TEORICO .....	17
I.Asociaciones Solidaristas .....	18
A. Origen del Solidarismo .....	18
B. Aplicación de las Asociaciones Solidaristas fuera de Costa Rica.....	18
C. Características de las Asociaciones Solidaristas.....	19
D. Bases legales .....	21
1. SUGEF.....	21
2. Acerca de la Ley de Asociaciones Solidaristas: .....	23
3. Disposiciones Extraordinarias de la SUGEF con respecto a las Asociaciones Solidaristas....	26
4. Acuerdo SUGEF 2-10: Reglamento sobre administración integral de riesgo: .....	27
II.Gestión financiera.....	31
A. Definición .....	31
B. Orientación de la gestión financiera .....	33
C. La meta de la gestión financiera .....	34
D. Estados financieros utilizados.....	34
1. Balance general.....	35
2. Estado de resultados.....	36
III.Métodos de Análisis Financiero.....	37
A. Análisis porcentual de Estados Financieros.....	37
1. Análisis Horizontal.....	37
2. Análisis Vertical .....	38
B. Análisis de indicadores financieros.....	40
1. Concepto de indicadores financieros.....	40

2.	Importancia de los indicadores financieros .....	41
3.	Materia prima de los indicadores financieros .....	41
C.	Tipos y clasificación de indicadores financieros. ....	42
1.	Índices de estabilidad.....	42
2.	Índices de gestión .....	45
3.	Índices de rentabilidad.....	47
D.	Análisis Du Pont .....	50
1.	Fórmula DuPont Modificada .....	51
E.	Efecto de la inflación sobre índices financieros.....	52
F.	Análisis Integral de Rentabilidad.....	52
1.	Composición del rendimiento de operación.....	53
2.	Composición del rendimiento sobre la inversión: .....	54
3.	Composición de la rentabilidad sobre el patrimonio:.....	54
4.	Efecto del apalancamiento financiero: .....	55
5.	Esquema integral de rentabilidad:.....	56
G.	Esquema de Solidez Financiera .....	56
1.	Principios.....	56
2.	Exigibilidad del Pasivo y Patrimonio .....	57
3.	Solidez de la estructura financiera:.....	60
H.	Análisis Modelo Z de Altman .....	61
1.	Utilización del modelo Z de Altman: .....	62
2.	Modelo Z de Altman .....	62
3.	Aplicación del modelo a asociaciones solidaristas: .....	66
IV.	Riesgo Financiero.....	66
A.	Concepto.....	66
B.	Proceso de Administración Integral de Riesgos:.....	68
C.	Tipos de riesgo financiero .....	69
1.	Riesgo de crédito: .....	69
2.	Riesgo País: .....	69
3.	Riesgo de precio:.....	69
4.	Riesgo de tasa de interés: .....	69
5.	Riesgo de tipo de cambio:.....	69
6.	Riesgo de liquidez: .....	70
7.	Riesgo operativo: .....	70
8.	Riesgo de Reputación:.....	71
9.	Riesgo de Conglomerado y grupo financiero:.....	71
D.	Formas de minimizar el riesgo financiero:.....	71

1. Metodología Camel para la administración del riesgo financiero:.....	72
CAPITULO III	
MARCO METODOLOGICO .....	75
A. Tipo de investigación .....	76
B. Fuentes de información .....	77
1. Fuentes primarias. ....	77
2. Fuentes secundarias.....	77
C. Sujetos de información. ....	78
D. Instrumentos de investigación.....	78
1. Cuestionario .....	78
E. Criterio de selección de asociaciones solidaristas entrevistadas. ....	78
F. Procesamiento y análisis de datos. ....	80
CAPITULO IV	
ANÁLISIS DE RESULTADOS .....	81
I.Análisis de resultados .....	82
A. Aspectos generales y Gestión Financiera.....	82
B. Datos financieros Relevantes.....	92
C. Información Presupuesto (Beneficios y Rentabilidad).....	99
D. Rentabilidad sobre los servicios prestados:.....	105
E. Sección Créditos.....	107
F. Sección Captación .....	113
5. Sección Inversiones.....	117
G. Sección Riesgo.....	120
H. Cruce de variables:.....	131
CAPITULO V	
CONCLUSIONES Y LINEAS FUTURAS DE INVESTIGACION.....	136
A. Conclusiones .....	137
B. Líneas Futuras de investigación. ....	139
CAPITULO VI	
BIBLIOGRAFIA .....	140
CAPITULO VII	
ANEXOS Y APENDICES.....	144

## ÍNDICE DE FIGURAS, TABLAS Y GRAFICOS

### Índice de FIGURAS:

Figura No 1: Ejemplo análisis Vertical comparativo en Balance General.....	39
Figura No 2: Ejemplo análisis Vertical comparativo en Estados de Resultados.....	40
Figura No 3: Diagrama de Solidez financiera.....	60

### Índice de TABLAS:

Tabla No 1: Información General.....	83
Tabla No 2: Presupuesto asignado a los beneficios según orden de importancia .....	103
Tabla No 3 Clasificación: Servicio que Brinda mayor rentabilidad a la Asociación Solidarista.....	105
Tabla No 4: Cuadro Comparativo Tasas de Interés Activa Promedio en el Mercado Nacional.....	113
Tabla No 5: Cuadro Comparativo - Tasas de Interés Pasiva Promedio en el Mercado Nacional .....	116
Tabla No 6: Clasificación - Principales riesgos que enfrentan las asociaciones solidaristas .....	122
Tabla No 7: Asociaciones que poseen auditoría interna y externa .....	131
Tabla No 8: Asociaciones que posee área financiera y unidad de riesgo.....	133
Tabla No 9: Rentabilidad dada por asociación solidarista según utilización de área financiera .....	134

### Índice de GRÁFICOS:

Gráfico No 1: Sector Proveniente de las Asociaciones Solidaristas.....	84
Gráfico No 2 Asociaciones Solidaristas que poseen área de gestión financiera .....	85
Gráfico No 3: Porcentaje de departamentos financieros que son regulados por alguna normativa.....	86
Gráfico No 4: Actividades realizadas por el departamento financiero. ....	87
Gráfico No 5: Tipos de análisis financiero realizado por las Asociaciones Solidaristas .....	88
Gráfico No 6: Tipos de indicadores financieros utilizados en las Asociaciones Solidaristas .....	89
Gráfico No 7: Responsable de la toma de decisiones en las Asociaciones Solidaristas .....	90
Gráfico No 8: Departamento de Auditoría Interna.....	91
Gráfico No 9: Negocios que posee las asociaciones .....	92
Gráfico No 10: Aporte patronal que reciben las asociaciones.....	93
Gráfico No 11: Aporte patronal que reciben las asociaciones. ....	94
Gráfico No 12: Capitalización anual de excedentes de las asociaciones solidaristas.....	96
Gráfico No 13: Rentabilidad sobre el aporte patronal del asociado .....	97
Gráfico No 14: Rentabilidad sobre el aporte personal del asociado .....	98
Gráfico No 15: Reservas de las Asociaciones Solidaristas .....	99

Gráfico No 17: Elaboración de Presupuesto Anual.....	101
Gráfico No 18: Ingresos presupuestados destinados a beneficios.....	102
Gráfico No 19: Beneficios que se otorgan a los asociados .....	104
Gráfico No 20: Rentabilidad sobre los servicios .....	107
Gráfico No 21: Tipos de Créditos para Asociados.....	107
Gráfico No 22: Plazo promedio de Créditos .....	109
Gráfico No 23: Margen de Endeudamiento.....	110
Gráfico No 24: Determinación Tasa Activa .....	111
Gráfico No 25: Tasa Interés Activa en Asociaciones Solidaristas .....	112
Gráfico No 26 Tipo de Ahorro para Asociados .....	114
Gráfico No 27: Determinación Tasa Interés Pasiva .....	115
Gráfico No 28: Tasa Interés Pasiva Otorgada a Asociados .....	116
Gráfico No 29: Instrumentos Financieros Utilizados .....	117
Gráfico No 30: Motivo de Uso de Instrumentos Financieros .....	118
Gráfico No 31: Cantidad Puestos de Bolsa Utilizados.....	119
Gráfico No 32: Existencia en las asociaciones solidaristas de una unidad de riesgo .....	121
Gráfico No 33: Métodos Utilizados para la administración del Riesgo .....	123
Gráfico No 34: Presencia de un colaborador especialista en la administración del riesgo.....	125
Gráfico No 35: Utilización del catalogo de cuentas de la SUGEF.....	126
Gráfico No 36: Existencia en la asociación Solidarista de normativa para la gestión del riesgo.....	127
Gráfico No 37: Conocimiento de la normativa de la SUGEF relacionada al riesgo.....	128
Gráfico No 38: Opinión favorable acerca del establecimiento de un sistema de autorregulación para la disminución del riesgo financiero.....	129
Gráfico No 39: Asociaciones que poseen auditoría interna y externa. ....	132
Gráfico No 40: Asociaciones que poseen área financiera y unidad de riesgo.....	134
Gráfico No 41: Relación entre rentabilidad de los servicios y utilización de área financiera.....	135

## ÍNDICE DE APENDICES Y ANEXOS

APENDICE A:.....	145
Encuesta Realizada a Asociaciones Solidaristas. ....	145
APENDICE B:.....	151
Análisis de estados financieros dados por las asociaciones solidaristas. ....	151
B.1.Principales Indicadores Financieros.....	152
B.2.Analisis Z de Altman:.....	153
B.2. Ejemplo: Esquema de Rentabilidad ASETEC .....	154
B.3. Esquemas de Solidez de las Asociaciones Solidaristas: .....	155
ANEXO 1:.....	164
Top asociaciones con mayor capital .....	164
ANEXO 2:.....	166
Estados Financieros brindados por las asociaciones solidaristas. ....	166

## Introducción

Las asociaciones solidaristas fueron creadas con el fin de poner en práctica el solidarismo, es decir, son organizaciones sociales que se inspiran en una actitud humana por medio de la cual el hombre se identifica con las necesidades y aspiraciones de sus semejantes, comprometiendo el aporte de sus esfuerzos y recursos para satisfacerlas de manera justa y pacífica.

Las asociaciones solidaristas pueden ser formadas tanto en empresas privadas como en empresas públicas; son formadas por común acuerdo entre trabajadores y patrono, y además, sus finalidades son la justicia y la paz social, la armonía obrero-patronal y el desarrollo-integral de sus asociados.

Los principios sociales anteriores, son el fundamento de este tipo de asociaciones, que han sido creadas en nuestro país, en mayor cantidad en los últimos años; y por lo tanto, es de gran interés conocer si éstas buscan el desarrollo integral de todos sus miembros, mediante la identificación de las necesidades y aspiraciones de cada persona, para luego satisfacerlas equitativamente, utilizando adecuadamente los aportes de sus esfuerzos y recursos; pues ya que dichas asociaciones administran los aportes de sus asociados, es fundamental que cuenten con las mejores prácticas administrativas, controles y el mejor capital humano, para así lograr gestionar adecuadamente sus operaciones y obtener rentabilidad.

Dado lo anterior, se quiso desarrollar el presente proyecto de investigación, con la finalidad de conocer si las asociaciones solidaristas de nuestro país, procuran mantener un equilibrio de los resultados financieros y sociales; además, si cuentan con una estructura financiera suficientemente sólida y también, con los controles y personal idóneo para desarrollar una adecuada administración del riesgo, que le permita que tanto los recursos de sus asociados, como sus recursos propios, se encuentren seguros y bien administrados, para asegurar este modo, rentabilidad a largo plazo.

También, se investigó la normativa existente en cuanto a este tipo de asociaciones, para determinar si tienen conocimiento de ésta y si siguen sus lineamientos.

Con el objetivo de desarrollar los puntos anteriores, se estructuró este documento en seis capítulos, compuestos de la siguiente manera:

El Capítulo I contiene las Generalidades de la Investigación, en las cuáles se incluyen: el objetivo general y objetivos específicos, la justificación del tema, planteamiento del problema, los alcances y limitaciones del estudio.

El Capítulo II, Marco Teórico, proporciona el sustento teórico que define los conceptos relacionados a la investigación.

El Capítulo III, Marco Metodológico, muestra la metodología utilizada para el desarrollo del estudio, tomando en cuenta aspectos como los instrumentos de investigación, sujetos de información, fuentes de investigación, el tipo de investigación y el criterio de selección de las asociaciones solidaristas entrevistadas.

En el Capítulo IV, se detalla el análisis de datos obtenidos en la investigación realizada.

En el Capítulo V, Conclusiones y Futuras Líneas de Investigación, expone las conclusiones resultantes de la investigación, así como las posibles líneas para futuros estudios.

## **Capítulo I: Generalidades**

## A. Justificación

Las asociaciones solidaristas en Costa Rica, son una forma de organización laboral que se establece en empresas e instituciones bajo el mutuo acuerdo de patronos y trabajadores, y cuyo fin principal es armonizar la actividad entre ambos sectores. Un aspecto a destacar son las posibilidades de ahorro social de los trabajadores.

El solidarismo es un sistema que busca la satisfacción de las aspiraciones o necesidades de los trabajadores. Considera que debe unirse el capital y el trabajo, democratiza el capital, el patrono y el trabajador juntos para incrementar las condiciones socioeconómicas de los trabajadores; su filosofía es contraria a la lucha de clases.

El solidarismo costarricense tiene su origen en una experiencia netamente costarricense, basada en el concepto de solidaridad, que señala la doctrina social de la iglesia. Tuvo como antecedentes las reformas sociales de 1940-1943 y su fundador es el abogado y economista costarricense Lic. Alberto Martén Chavarría. En el año de 1947 lo inició en el plano económico, como una solución a los problemas obrero patronales que se produjeron con la promulgación del Código de Trabajo.

Para nadie es un secreto, que a lo largo de los años, las asociaciones solidaristas han ido tomando más importancia en nuestro país, debido a que ha ido aumentando el número de estas organizaciones y cada vez más empleados depositan su confianza en ellas para el manejo de sus recursos, con el objetivo de lograr satisfacer sus aspiraciones de manera justa y pacífica.

Debido a que dichas asociaciones manejan recursos, requieren de una buena gestión financiera que evalúe no solamente la disposición del dinero, sino también, que les permita planificar, estar preparados para la toma de decisiones y prever el riesgo financiero.

Dado lo anterior, surge el interés de realizar una investigación que permita conocer si las asociaciones solidaristas del país, tienen la capacidad necesaria para desarrollar una gestión financiera eficiente, de manera que los recursos que las personas invierten en éstas, se encuentran seguros y que además, les permite obtener

beneficios de esa inversión, mediante el desarrollo de un accionar que debería ir de la mano con los beneficios sociales que deben otorgar este tipo de asociaciones.

## **B. Planteamiento del Problema**

¿Desarrollan las asociaciones solidaristas del país, una adecuada gestión financiera, de manera que estén preparadas para la toma de decisiones, para la prevención al riesgo financiero y que además, todo ese accionar se encuentre relacionado con los beneficios sociales que deben otorgar este tipo de asociaciones?

## **C. Objetivos**

### **1. Objetivo General**

Describir el funcionamiento de las asociaciones solidaristas de Costa Rica, en relación con su gestión financiera, su prevención al riesgo, la normativa aplicable a éstas, el fundamento teórico financiero y los beneficios que obtienen los asociados de este tipo de organizaciones.

### **2. Objetivos Específicos**

1. Identificar la normativa por la cual se rigen las asociaciones solidaristas y los métodos adecuados de análisis financiero aplicable a éstas.
2. Identificar los tipos de análisis financiero que realizan actualmente las asociaciones solidaristas de Costa Rica, para la toma de decisiones en su administración.
3. Identificar las principales causas de la rentabilidad y los riesgos financieros asociados que afectan a las asociaciones solidaristas, para determinar si en éstas se desarrolla una adecuada gestión financiera.
4. Determinar si las prácticas financieras llevadas a cabo por las asociaciones solidaristas son acordes a los beneficios sociales que brindan a los asociados.

## **D. Alcance y limitaciones del estudio**

### **1. Alcance**

- ✓ Descripción de los diferentes métodos de análisis financiero que se pueden desarrollar en las asociaciones solidaristas. Detalle de las características de las asociaciones solidaristas, su base legal, riesgos y beneficios que deben otorgar a sus asociados.
  
- ✓ Además, este estudio se centra en las experiencias de los sujetos entrevistados e investigación documental de la gestión financiera de las asociaciones solidaristas más grandes del país en cuanto a patrimonio.

### **2. Limitaciones**

- ✓ La bibliografía a nivel de libros de texto, con respecto a las asociaciones solidaristas, es prácticamente nula, obligando de este modo a una mayor búsqueda en sitios de internet para tener mayor sustento teórico.
  
- ✓ Varias de las asociaciones encuestadas no quisieron ejemplificar o justificar ciertas respuestas en algunas preguntas que así lo solicitaban en la encuesta, lo que limitó en dichos casos, fortalecer el análisis de la situación actual de esas asociaciones en dichos temas, con mayores ejemplos y justificaciones.

## **CAPITULO II MARCO TEORICO**

## **I. Asociaciones Solidaristas**

### **A. Origen del Solidarismo**

El solidarismo es un movimiento costarricense, fundado por el Licenciado Alberto Martén en el año de 1947. Este movimiento se fundamenta en principios cristianos expresados en la doctrina social de la Iglesia; los mismos que son indicados en la Constitución Política de Costa Rica. El Licenciado Martén, también fundamenta este movimiento con conceptos filosóficos de pensadores de Europa, tales como el alemán León Bourgeois y los franceses Heinrich Pesh y Charles Gide, los cuales se esforzaron por encontrar una vía intermedia entre el capitalismo y el marxismo.

El principal mérito del Licenciado Martén, fue haber ideado una fórmula para que la solidaridad pudiese encontrar una vía de realización dentro de la empresa por medio de las asociaciones solidaristas.

### **B. Aplicación de las Asociaciones Solidaristas fuera de Costa Rica.**

El solidarismo es un concepto el cual ha traspasado las fronteras. Este movimiento funciona con diferentes nombres, dependiendo del país en que se trate; por ejemplo en Costa Rica y Guatemala funcionan con el nombre de asociaciones solidaristas, en Nicaragua han tomado el nombre de asociaciones para el desarrollo integral del trabajador (ADIT), en el Salvador se le conocen como, comisiones obrero patronales, asociaciones solidaristas o círculos de calidad; otro caso es el de Honduras, donde han tomado el nombre de juntas de fomento y paralelas. En otros países como Panamá, Venezuela, Colombia y Perú, se les conoce como círculos de calidad, mientras que en República Dominicana, son conocidas como ASEBIEN.

En otros países latinoamericanos como Brasil, Argentina, Chile, Uruguay y Paraguay, el fenómeno del solidarismo es poco conocido, aún así no se descarta que existan movimientos con una filosofía similar, ya que es poco conocido. No obstante, se pretende que en el futuro sea más reconocido, debido a que existe la Organización Latinoamericana Solidarista, la cual piensa incorporar el movimiento a nivel latinoamericano.

Remontándose un poco a la historia, a eso de los años 80's el movimiento solidarista tiene su auge, generando que el sindicalismo se quede estancado por un tiempo,

para ese momento existían al menos 1.300 asociaciones solidaristas, con alrededor de 120.000 afiliados y un capital de más de 300 millones de dólares.

En Guatemala el movimiento, empezó a crecer en los años 70's, donde para el año de 1990 contaban con 300 organizaciones de este tipo y 50.000 trabajadores afiliados.

Honduras, país que ocupa el tercer puesto en desarrollo de asociaciones solidaristas, a mediados de los 80's, contaba con 25 organizaciones y con 3.000 afiliados, además de esto existía un clima muy favorable que las haría crecer con el tiempo.

El Salvador, Panamá y Nicaragua son los focos de penetración del solidarismo, en los cuales existen alrededor de 50 organizaciones, las cuales algunas lo practican sin tener carácter oficial.

### **C. Características de las Asociaciones Solidaristas**

Según el fundador del solidarismo en Costa Rica (Licenciado Alberto Martén), las asociaciones solidaristas son el instrumento por el cual se pone en práctica el solidarismo. Estas asociaciones pueden ser formadas tanto en empresas privadas como en empresas públicas, en las cuales debe existir un acuerdo entre patronos y trabajadores.

Por definición según el artículo 1 de la Ley de Asociaciones Solidaristas, las define como "organizaciones sociales que se inspiran en una actitud humana por medio de la cual el hombre se identifica con las necesidades y aspiraciones de sus semejantes, comprometiendo el aporte de sus esfuerzos y recursos para satisfacerlas de manera justa y pacífica. Su gobierno y administración son de competencia exclusiva de los trabajadores a ellas afiliadas".

Las principales características de las asociaciones solidaristas se mencionan a continuación:

- Pueden ser formadas tanto en empresas privadas como en empresas públicas.
- Son formadas por común acuerdo entre trabajadores y patronos.

- Sus finalidades son la justicia y la paz social, la armonía obrero-patronal y el desarrollo-integral de sus asociados.
- Son entidades de duración indefinida y con personería jurídica propia.
- Están autorizadas para comprar bienes de toda índole y firmar contratos de toda índole y realizar toda especie de operaciones lícitas.
- Actualmente se enfocan en operaciones de ahorro, crédito e inversión.

Las asociaciones solidaristas comenzaron como un plan de ahorro dentro de las empresas, el cual buscaba introducir el solidarismo al ámbito laboral y contribuir a la relación obrero-patronal. Los recursos de las asociaciones solidaristas provienen de dos fuentes principales: el ahorro mensual de los trabajadores que, según la Ley, puede ser entre el 3% y 5%, y un aporte mensual de la empresa, cuyo porcentaje se pacta entre ésta y los trabajadores. El aporte de la empresa corresponde a un adelanto de la cesantía del trabajador, que se entrega junto a los aportes personales y los excedentes al trabajador una vez que deje de laborar para la empresa.

Las asociaciones solidaristas comienzan con la formación de un fondo de ahorro a nombre de los trabajadores dentro de las empresas, el cual es administrado por la Junta Directiva, la cual es conformada por trabajadores de la empresa elegidos en la Asamblea General. La Junta Directiva debe velar porque los recursos de los colaboradores, es decir los ahorros, sean administrados de la mejor manera posible, generando rentabilidad y brindando oportunidades de crédito a los asociados; así mismo deben de velar por el desarrollo económico, social y espiritual de los asociados.

A partir del año 1972 se dio un crecimiento acelerado en la creación de asociaciones solidarista en las empresas, extendiéndose al Valle Central, zona Atlántica, el Pacífico Sur y al Norte del país. Asimismo, el movimiento solidarista se ha extendido fuera del territorio costarricense en países como El Salvador, Guatemala, Nicaragua, Honduras, Colombia y Venezuela.

La promulgación de la Ley de Asociaciones Solidaristas en 1984, le ha dado al solidarismo los mismos derechos y prerrogativas legales de los otros movimientos

sociales como el cooperativismo y el sindicalismo democrático; además a partir del año 2011, se le otorgó carácter constitucional al solidarismo.

Actualmente se cuentan con más de 2000 asociaciones solidaristas en el país.

#### **D. Bases legales**

Las asociaciones solidaristas son reguladas y facultadas fundamentalmente por la Constitución Política de Costa Rica, mediante la Ley número 6970 llamada “Ley de Asociaciones Solidaristas”, así como su reglamento, y los estatutos y reglamentos de cada una de ellas. Además funcionan como lo indica el Código de Comercio y el Código de Trabajo.

Para que una asociación solidarista pueda funcionar a derecho, cada unos de sus estatutos deberán ser aprobados por el Ministerio De Trabajo y Seguridad Social e inscritos en el registro de asociaciones solidaristas que lleva el Ministerio de Trabajo.

#### **1. SUGEF**

La Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) es el ente supervisor y fiscalizador de los intermediarios financieros de Costa Rica y de otras personas físicas y jurídicas asignadas por ley, que vela por mantener la solidez y estabilidad del sistema financiero, en cumplimiento de los requerimientos legales y otros, propios de su actividad.

La Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (No. 7558), vigente desde el 27 de noviembre de 1995, declara de interés público la fiscalización de las entidades financieras y crea la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), bajo la misma figura jurídica de la desconcentración máxima, pero esta vez dotada de mayores poderes y mayor autonomía administrativa, mediante la institución de su propio Consejo Directivo.

Esta reforma modifica, además, el esquema de regulación represiva ex post que venía utilizando la SUGEF, impulsa un novedoso enfoque de supervisión prudencial ex ante, el cual pretende garantizar la transparencia, promover el fortalecimiento, fomentar el desarrollo del sistema financiero de la República, y amplía su ámbito de fiscalización, sometiendo bajo su control a todas las entidades que realicen

actividades de intermediación financiera dentro del territorio nacional, o que hayan sido autorizadas por el Banco Central a participar en el mercado cambiario.

**a) Objetivo de la SUGEF:**

Su objetivo es velar por la estabilidad, la solidez y el funcionamiento eficiente del sistema financiero nacional, con estricto apego a las disposiciones legales y reglamentarias y de conformidad con las normas, directrices y resoluciones que dicte la propia institución, todo en salvaguarda del interés de la colectividad.

**b) Funciones de la SUGEF:**

1. Velar por la estabilidad, la solidez y el funcionamiento eficiente del sistema financiero nacional.
2. Fiscalizar las operaciones y actividades de las entidades bajo su control.
3. Dictar las normas generales que sean necesarias para el establecimiento de prácticas bancarias sanas.
4. Establecer categorías de intermediarios financieros en función del tipo, tamaño y grado de riesgo.
5. Fiscalizar las operaciones de los entes autorizados por el Banco Central de Costa Rica a participar en el mercado cambiario.
6. Dictar las normas generales y directrices que estime necesarias para promover la estabilidad, solvencia y transparencia de las operaciones de las entidades fiscalizadas.
7. Presentar informes de sus actividades de supervisión y fiscalización al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.
8. Cumplir con cualesquiera otras funciones y atributos que le correspondan, de acuerdo con las leyes, reglamentos y demás disposiciones atinentes.

**c) Catalogo de cuentas de la SUGEF:**

El Catálogo de Cuentas de la SUGEF o también conocido como: "Plan de cuentas para entidades financieras", tiene como objeto uniformizar el registro contable de las

operaciones que realizan las entidades financieras de la República de Costa Rica. De esta manera permite obtener estados financieros que reflejen fielmente la situación y resultados de la gestión de las mismas y que constituyan un instrumento útil para el análisis de la información y la toma de decisiones por parte de los administradores y propietarios de las entidades, de las instituciones responsables de la fiscalización de las mismas, del público inversionista y usuario de servicios financieros y de otras partes interesadas.

Por lo tanto, este catálogo es de aplicación obligatoria para todas las entidades financieras que están bajo la fiscalización de la Superintendencia General de Entidades Financieras, dentro de esta disposición no está comprendido el Banco Central de Costa Rica.

El sólo hecho de que existan cuentas previstas en este Plan para el registro de algunas operaciones, no implica una autorización tácita para que las entidades puedan efectuarlas, sino que las entidades deben atenerse a realizar sólo las operaciones que les están permitidas por ley y otras normas complementarias. También este catálogo es aplicable a diversos tipos de entidades financieras, algunas de las cuales realizan operaciones muy particulares de su giro, por lo tanto las entidades financieras sólo utilizarán las cuentas que sean necesarias para el registro de sus operaciones en particular.

El Catálogo de cuentas ha sido estructurado distinguiendo los siguientes niveles:

**Clase:** Se identifica con el primer dígito.

**Grupo:** Se identifica con los dos primeros dígitos.

**Cuenta:** Se identifica con los tres primeros dígitos.

**Subcuenta:** Se identifica con los cinco primeros dígitos.

**Cuenta analítica:** Se identifica con los ocho primeros dígitos.

## 2. Acerca de la Ley de Asociaciones Solidaristas:

Ley No. 6970 del 7 de noviembre de 1984, publicada en La Gaceta No. 227 del 28 de noviembre de 1984. Últimas reformas: Ley No. 7360 de 4 de noviembre del 1993. La Gaceta No. 217 de 12 de noviembre de 1993.

Esta ley establece que las asociaciones solidaristas son organizaciones sociales que se inspiran en una actitud humana, por medio de la cual el hombre se identifica con las necesidades y aspiraciones de sus semejantes, comprometiendo el aporte de sus recursos y esfuerzos para satisfacer esas necesidades y aspiraciones de manera justa y pacífica. Su gobierno y su administración competen exclusivamente a los trabajadores afiliados a ellas.

El artículo 2 de esta ley trata acerca de los fines primordiales de las asociaciones solidaristas, los cuales son procurar la justicia y la paz social, la armonía obrero-patronal y el desarrollo integral de sus asociados.

Estas asociaciones son entidades de duración indefinida, con personalidad jurídica propia, que, para lograr sus objetivos podrán adquirir toda clase de bienes, celebrar contratos de toda índole y realizar toda especie de operaciones lícitas encaminadas al mejoramiento socioeconómico de sus afiliados, en procura de dignificar y elevar su nivel de vida. En este sentido podrán efectuar operaciones de ahorro, de crédito y de inversión, así como cualesquiera otras que sean rentables.

Asimismo, podrán desarrollar programas de vivienda, científicos, deportivos, artísticos, educativos, y recreativos, culturales, espirituales, sociales, económicos, lo mismo que cualquier otro que lícitamente fomente los vínculos de unión y cooperación entre los trabajadores, y entre éstos y sus patronos.

Las asociaciones reguladas por la ley deberán garantizar:

- a) La libre afiliación y desafiliación de sus miembros.
- b) La igualdad de derechos y obligaciones, independientemente de raza, sexo, estado civil o ideología política.
- c) La irrepartibilidad, entre los afiliados, de las reservas legales fijadas de conformidad con la ley.

Las asociaciones solidaristas estarán obligadas a entregar a cada asociado, en los quince días siguientes al cierre del ejercicio fiscal, el informe del monto de los excedentes de cada uno, a fin de que el interesado tenga un dato exacto para la correspondiente declaración de la renta.

La asociación deberá dar toda la información sobre los excedentes de sus asociados a la Dirección General de la Tributación Directa, cuando ésta se la solicite.

El artículo 18 de la Ley establece que las asociaciones solidaristas contarán con los siguientes recursos económicos:

a) El ahorro mensual mínimo de los asociados, cuyo porcentaje será fijado por la asamblea general. En ningún caso este porcentaje será menor del tres por ciento, ni mayor del cinco por ciento del salario comunicado por el patrono a la Caja Costarricense de Seguro Social. Los asociados podrán ahorrar voluntariamente una suma o porcentaje mayor y, en este caso, el ahorro voluntario deberá diferenciarse, tanto en el informe de las planillas como en la contabilidad de la asociación.

El asociado autorizará al patrono para que le deduzca de su salario el monto correspondiente, el cual entregará a la asociación junto con el aporte patronal a más tardar tres días hábiles después de haber efectuado las deducciones.

b) El aporte mensual del patrono en favor de sus trabajadores afiliados, que será fijado de común acuerdo entre ambos de conformidad con los principios solidaristas. Este fondo quedará en custodia y administración de la asociación como reserva para prestaciones.

Lo recaudado por este concepto, se considerará como parte del fondo económico del auxilio de cesantía en beneficio del trabajador, sin que ello lo exonere de la responsabilidad por el monto de la diferencia entre, lo que le corresponda al trabajador como auxilio de cesantía y lo que el patrono hubiere aportado.

c) Los ingresos por donaciones, herencias o legados que pudieran corresponderles.

Las asociaciones solidaristas necesariamente establecerán un fondo de reserva para cubrir el pago del auxilio de cesantía y la devolución de ahorros a sus asociados. La asamblea general fijará la cuantía de la reserva.

Los ahorros personales podrán ser utilizados por la asociación solidarista para el desarrollo de sus fines, pero deberán ser devueltos a los asociados en caso de renuncia o retiro de la misma por cualquier causa.

Cuando un afiliado renuncie a la asociación pero no a la empresa, el aporte patronal quedará en custodia y administración de la asociación para ser usado en un eventual pago del auxilio de cesantía a ese empleado, según lo dispuesto en los incisos siguientes.

Si un afiliado renuncia a la empresa, y por lo tanto a la asociación, recibirá el aporte patronal, su ahorro personal y cualquier otro ahorro o suma a que tuviere derecho, más los rendimientos correspondientes. Si un afiliado es despedido por justa causa, tendrá derecho a recibir el aporte patronal acumulado, sus ahorros, más los rendimientos correspondientes.

Si el trabajador es despedido sin justa causa, tendrá derecho a recibir sus ahorros, el aporte patronal y los rendimientos correspondientes. Si el aporte patronal es superior a lo que le corresponde por derecho de auxilio de cesantía, lo retirará en su totalidad. Si el aporte patronal es inferior a lo que le corresponde, el patrono tendrá obligación de cubrir la diferencia.

Asimismo, las asociaciones solidaristas deberán invertir en programas de vivienda y en actividades reproductivas, y podrán usar hasta un diez por ciento de su disponibilidad en educación de los socios o de sus familiares. En todo caso deberán mantener las reservas necesarias para cancelar la parte correspondiente cuando se produzcan cesantías.

### **3. Disposiciones Extraordinarias de la SUGEF con respecto a las Asociaciones Solidaristas**

El 8 de diciembre de 1997, la SUGEF mediante una circular externa (32-97), dirigida a los gerentes de las asociaciones solidaristas, cooperativas de ahorro y crédito que realizan operaciones financieras exclusivamente con sus asociados, cooperativas de vivienda, a los organismos de integración; establece la forma de cálculo y remisión del cumplimiento de la reserva de liquidez.

En dicho comunicado la SUGEF establece:

- a. Someter al requisito de la reserva de liquidez a las entidades mencionadas anteriormente.
- b. La reserva de liquidez, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, se controlará mensualmente, con base en el promedio mensual de saldos diarios de sus depósitos y obligaciones. La misma debe calcularse por separado y, los respectivos fondos mantenerse en la moneda correspondiente.
- c. La reserva de liquidez debe ser depositada, en su totalidad en los organismos de integración o, si el intermediario no pertenece a un ente integrador, debe ser mantenida en la forma Bonos de Estabilización Monetaria de corto plazo u otros instrumentos de depósito en el Banco Central de Costa Rica.
- d. El estado que demuestre el cumplimiento de la reserva de liquidez debe ser enviado al organismo de integración o, si no pertenecen a alguno, a la SUGEF, dentro de un plazo máximo de cinco días hábiles siguientes al fin de cada mes.

#### **4. Acuerdo SUGEF 2-10: Reglamento sobre administración integral de riesgo:**

Este Reglamento establece los aspectos mínimos que deben observarse para el desarrollo, la implementación y el mantenimiento de un proceso de Administración Integral de Riesgos, para todas las entidades supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras.

En este reglamento se establece que el riesgo es la posibilidad de pérdidas económicas debido a eventos adversos. Entre otros riesgos, pero no limitados a estos, las entidades financieras pueden enfrentar riesgo de crédito, riesgo de precio,

riesgo de tasas de interés, riesgo de tipo de cambio, riesgo de liquidez, riesgo operativo, riesgo de tecnologías de información, riesgo legal, riesgo de reputación, riesgo de legitimación de capitales y riesgo de conglomerado, Además, establece que la Administración Integral de Riesgos es un proceso por medio del cual una entidad financiera identifica, mide, evalúa, monitorea, controla, mitiga y comunica los distintos tipos de riesgo a que se encuentra expuesta.

También este reglamento habla acerca del proceso de administración integral de riesgos, estableciendo que es responsabilidad de cada entidad supervisada, contar con un proceso formal, integral y continuo de administración de riesgos, el cual debe ser congruente con la naturaleza, la complejidad y el volumen de sus operaciones, así como con su perfil de riesgo. El proceso es integral cuando considera la totalidad de los riesgos relevantes a los que está expuesta la entidad, así como las interrelaciones entre estos. Asimismo, se requiere de una clara definición e identificación de los actores y roles de responsabilidad que intervienen en el proceso.

La integralidad del proceso exige que riesgos de similar naturaleza sean administrados de forma similar, tanto hacia lo interno de la entidad financiera, como desde la perspectiva consolidada del conglomerado o grupo financiero al que pertenece.

La continuidad del proceso exige que este se mantenga permanentemente actualizado, en respuesta a los cambios en el entorno y el perfil de riesgo de la entidad. Asimismo, los alcances y resultados del proceso deben ser adecuadamente comunicados y revelados y debe promoverse un proceso crítico de auto-diagnóstico sobre la efectividad del mismo proceso

Con respecto a las políticas y estructura para la administración integral de riesgos, estas rigen que el proceso de Administración Integral de Riesgos debe ser congruente con la naturaleza, complejidad y volumen de operaciones de la entidad, así como con su perfil de riesgo. La entidad debe contar con políticas para cada uno de los riesgos relevantes y con mecanismos que permitan la adecuación oportuna de las políticas frente a los cambios en el entorno o en su perfil de riesgo.. Entre otros aspectos, pero no limitados a estos, la estructura que soporte el proceso de Administración Integral de Riesgos debe garantizar que:

- a) Exista una clara segregación entre la gestión normal del negocio y la gestión de la unidad de riesgo respecto de las funciones asociadas a la toma de riesgos.
- b) Existan mecanismos de comunicación hacia lo interno de la entidad financiera de los alcances y resultados del proceso de Administración Integral de Riesgos, así como para determinar que su aplicación es efectiva.
- c) Se cuente con personal con los conocimientos y habilidades necesarios para desempeñar sus funciones dentro del proceso de administración de riesgos.
- d) El proceso provea tecnologías de información acordes con la sofisticación de las metodologías y de las actividades del proceso de Administración Integral de Riesgos.

Asimismo, cada entidad financiera supervisada por la SUGEF debe contar con un Manual de Administración Integral de Riesgos, el cual es un documento técnico que describe los elementos del proceso de Administración Integral de Riesgos. La entidad deberá considerar lo siguiente:

- a) Etapas del proceso de Administración Integral de Riesgos.
- b) Políticas y procedimientos.
- c) Metodologías de medición y responsable(s) de la medición.
- d) Límites de tolerancia para cada riesgo relevante.
- e) Periodicidad de monitoreo y responsables.
- f) Periodicidad, finalidad y usuario final de los informes y reportes de riesgos.
- g) Casos de excepción a las políticas y límites de tolerancia, y responsable de su autorización.
- h) Instancias y órganos que participan del proceso de Administración Integral de Riesgos.

- i) Responsabilidades y deberes de funcionarios involucrados en el proceso de Administración Integral de Riesgos.
- j) Estrategias de comunicación hacia lo interno de la entidad.
- k) Proceso de control, revisión y reacción interna del proceso.

También, en relación con la conformación de la unidad o función de riesgos, se establece que cada entidad financiera supervisada por la SUGEF deberá contar con una unidad o función de riesgos, cuya estructura y conformación sea adecuada a las características y perfil de riesgo de la entidad, la cual deberá ser independiente de las áreas comerciales y de negocios, a fin de evitar conflictos de interés y asegurar una adecuada separación de responsabilidades

La unidad de riesgos tendrá las siguientes funciones:

- a) Identificar, evaluar y controlar que la administración integral de riesgos considere todos los riesgos que son relevantes para la entidad, para lo cual deberá:
  - i. Contar con modelos y sistemas de medición de riesgos congruentes con el grado de complejidad y volumen de sus operaciones, que reflejen en forma precisa el valor de las posiciones y su sensibilidad a diversos factores de riesgo, incorporando información proveniente de fuentes confiables.
  - ii. Llevar a cabo valoraciones de la exposición por tipo de riesgo.
  - iii. Asegurar que las áreas responsables generen la información sobre las posiciones de la entidad utilizada en los modelos y sistemas de medición de riesgos y que se encuentre disponible de manera oportuna.
  - iv. Evaluar permanentemente los modelos y sistemas referidos, cuyos resultados deberán presentarse al comité de riesgos.
  - v. Ejecutar un programa periódico de pruebas retrospectivas (back testing) cuando menos una vez al año, en el cual se comparen las estimaciones de la exposición por tipo de riesgo de los modelos internos, contra los resultados efectivamente observados para el mismo período de medición y llevar a cabo

las correcciones necesarias, modificando el modelo, cuando se presenten desviaciones significativas.

vi. Asegurar que toda deficiencia detectada respecto a la calidad, oportunidad e integridad de la información empleada por la unidad sea reportada a las áreas responsables de su elaboración y control.

b) Presentar al comité de riesgos para su consideración las herramientas y técnicas para identificar y analizar riesgos y las metodologías, modelos y parámetros para medir y controlar los distintos tipos de riesgos a que se encuentra expuesta la entidad.

c) Verificar la observancia de los límites globales y específicos, así como los niveles de tolerancia aceptables por tipo de riesgo.

d) Investigar y documentar las causas que originan desviaciones a los límites establecidos de exposición al riesgo; identificar si dichas desviaciones se presentan en forma reiterada e informar de manera oportuna sus resultados al comité de riesgos, al gerente o administrador y al responsable de las funciones de auditoría interna de la entidad.

e) Recomendar al gerente o administrador y al comité de riesgos, prácticas de gestión, sobre las exposiciones observadas y modificaciones a los límites globales y específicos de exposición al riesgo y niveles de tolerancia a éste, según sea el caso.

## **II. Gestión financiera**

### **A. Definición**

La gestión financiera es aquella que conlleva la administración de los fondos económicos que poseen las organizaciones. Está relacionada con la toma de decisiones relativas al tamaño y composición de los activos, al nivel y estructura de la financiación y a la política de los dividendos.

Así lo especifica claramente Tarcisio (2009, p. 22) : *“La administración financiera en una empresa se define como la encargada de planear, evaluar, captar y controlar los fondos generados y requeridos de las diversas fuentes de efectivo y financiamiento,*

*así como planificar, dirigir y controlar los recursos aplicados e invertidos en forma eficiente y oportuna, con el propósito de cumplir con todas las obligaciones y compromisos de su operación y poder satisfacer adecuadamente los objetivos, planes y actividades del negocio, orientados a maximizar el valor de la empresa en el tiempo”.*

Se puede decir que una de las tareas principales de la gestión financiera radica en la administración de fondos, es decir, la obtención y asignación de los mismos, esto con la finalidad de maximizar el valor de la empresa y cumplir con los objetivos de la misma.

Cuando se habla de la asignación de fondos, se está refiriendo a la adecuada administración de los niveles de inversión en activos circulantes y de largo plazo, de manera que respondan al volumen de ventas y actividades de la compañía. Sin embargo, se encuentra la otra parte, la obtención de estos fondos, en los cuales se debe tomar en cuenta y evaluar la variedad de fuentes de financiamiento y que estas conllevan su naturaleza, costos, riesgo, plazo, condiciones, disponibilidad, entre otros.

Así también lo indica Besley y Brigham (2009, p. 5-6): *“La administración financiera se enfoca en las decisiones que las empresas toman respecto de sus flujos de efectivo. En consecuencia, la administración financiera es importante en cualquier tipo de empresas, sean públicas o privadas, que manejen servicios financieros o fabriquen productos. El tipo de tareas que abarca la gama de la administración financiera va desde tomar decisiones, como ampliar la planta, hasta elegir qué tipos de títulos emitir para financiar tales ampliaciones.”* Una empresa con una gestión financiera acertada, ofrece mejores productos a sus clientes a precios más bajos, paga salarios más altos a sus colaboradores y aun así entrega mayores ingresos a sus inversionistas, los cuales aportan los fondos necesarios para formar y operar el negocio.

Según Salas (2009), existen distintas funciones en la administración financiera, entre las cuales se desglosan las siguientes:

1. Planeación y adquisición de fondos y estructura de capital.

Conlleva la gestión de los procesos de planear, evaluar y obtener las distintas fuentes de efectivo y financiamiento.

2. Evaluación financiera de inversiones de capital

Abarca el análisis y evaluación del presupuesto de capital y la valoración de nuevos proyectos.

3. Administración del activo circulante

Comprende el manejo, planeación y control de los niveles de inversión en activos circulantes.

4. Administración del flujo de efectivo

Contempla la planeación, presupuestación, aplicación y control de las entradas y salidas de efectivo de manera periódica y constante.

5. Planificación financiera y presupuesto de las operaciones

Permite la cuantificación de las proyecciones de ingresos, costos, gastos, inversiones, utilidades y fuentes de financiamiento, finalizando con los estados financieros proyectados.

6. Análisis y control financiero

Su función es apoyar y retroalimentar de manera eficaz los niveles de toma de decisiones en la organización, tomando en cuenta los factores; tales como rentabilidad, riesgo, solidez, estabilidad, liquidez y la eficacia de las inversiones.

**B. Orientación de la gestión financiera**

La orientación de la gestión financiera va ligada con el análisis financiero, el cual evalúa el desempeño de una compañía por medio del cumplimiento sus metas y planes establecidos. Este análisis toma en cuenta el balance general y el estado de resultados en aras de examinar la relación existente que tienen los datos de los mismos, y así poder medir la gestión y grado de éxito alcanzado por la empresa. Cabe señalar que los costos, gastos, ganancias e ingresos se concretan en el

balance de resultados, y la obtención y utilización de los recursos se ven reflejados en el balance general. Algunos de los aspectos más destacados y que se toman en cuenta para el análisis financiero son los siguientes: apalancamiento financiero, rendimiento de inversiones de capital, márgenes y eficiencia de inversión en activo circulante, rentabilidad del patrimonio, solidez en la estructura del balance y posición financiera, liquidez y flujo de efectivo, entre otros.

Asimismo, es indispensable comprender algunas características necesarias para realizar este análisis, la primera es la definición del objetivo y área de acción, es decir, determinar las áreas de interés que serán abarcadas en el análisis, con esto se alinearán el enfoque que llevará el análisis.

La segunda característica es la utilización de técnicas y metodologías de análisis, con el fin que mejorar la estrategia de recolección de información. La tercera es la integración del análisis; en ella se deben generar no solo los resultados finales, sino también las de los tópicos analizados y los efectos que se producen. Esta integración permite generar un diagnóstico de la posición de la empresa.

La siguiente característica es la definición del problema, en la cual se debe establecer la posible solución de dicho problema y en esta se definen sus causas y todos sus efectos, esto permitirá que esta definición sea útil al análisis realizado. Por último se encuentran las conclusiones y recomendaciones del análisis, las primeras representan los resultados del análisis, resaltando los puntos débiles y fuertes de cada área evaluada y las segundas son consecuencia de las conclusiones, y tienen como propósito atacar y corregir los aspectos negativos y aprovechar los puntos fuertes encontrados.

### **C. La meta de la gestión financiera**

En términos lucrativos, la meta de la gestión financiera es ganar dinero o agregar valor para los propietarios. El administrador financiero actúa en el mejor interés de los accionistas, tomando decisiones que aumenten el valor del capital, por lo tanto se puede determinar que la meta de la administración financiera es, maximizar el valor actual por acción del capital existente.

### **D. Estados financieros utilizados**

Los estados financieros representan los resultados obtenidos y la evolución de la posición financiera. Los datos de los estados y reportes son usados como materia prima para desarrollar los análisis. A continuación se definirá de manera amplia el los conceptos de balance general y estados de resultados.

## 1. Balance general

El balance general es aquel que muestra la posición de una empresa a una fecha determinada, indicando un conjunto de inversiones que ha efectuado la empresa en este periodo y la manera que han sido financiadas esas inversiones con fuentes de deuda y patrimonio. En el balance general se materializa la relación existente entre la obtención y la asignación de fondos. Esta última presenta las inversiones, las cuales se expresan como activos, y que son ordenados de acuerdo a su liquidez, clasificándose en activos circulantes, activos fijos y otros activos.

Así también lo describe Besley y Brigham (2009, p. 36): *“El balance general representa una fotografía tomada en un momento específico (fecha) que muestra los activos de una empresa y cómo se financian los mismos (deuda o capital).”*

Por otra parte, los fondos obtenidos contemplan las fuentes de financiamiento para las inversiones en activos y se manifiestan como pasivos y patrimonio. Los pasivos se originan por deudas que adquieren las organizaciones a favor de sus acreedores, y éstos son clasificados como pasivos a corto y a largo plazo, mientras que el patrimonio representa el financiamiento que han establecido los accionistas de la empresa. Estos dos elementos hacen posible las inversiones en activos.

En el balance general los pasivos se ordenan por exigibilidad en el tiempo, es decir, mientras más cercano se encuentre el vencimiento de una deuda, más exigible es el pasivo.

Cuando se analiza un balance general, el administrador financiero debe estar enterado de tres aspectos: liquidez, deudas versus capital contable y valor versus costos. A continuación se detallarán cada uno de estos aspectos:

**Liquidez:** es la facilidad y rapidez con la cual los activos se pueden convertir en efectivo, sin tomar en cuenta las pérdidas significativas de valor. Entre más líquidos

sean los activos, menos probabilidades tendrá la empresa de experimentar problemas para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

**Deuda versus capital contable:** los pasivos son obligaciones de la empresa que requieren de un desembolso de efectivo dentro de un periodo establecido. El capital contable de los accionistas es un derecho residual y no fijo contra los activos de la empresa, es decir, cuando la empresa solicita fondos en préstamo, le proporciona los tenedores de bonos primacía en el derecho sobre el flujo de efectivo de la empresa.

**Valor versus costo:** el valor de mercado es el precio al cual los compradores y los vendedores están dispuestos a negociar los activos. Siempre que se hable del valor de un activo o del valor de la empresa, normalmente se hablará de su valor de mercado, es por ello que se afirma que la meta del administrador financiero es incrementar el valor de las acciones, se hace referencia al valor de mercado de las mismas. Ante esto, la gestión financiera debe crear un valor para la empresa que exceda su costo

## 2. Estado de resultados

El estado de resultados muestra las corrientes de ingresos, costos y gastos y los diferentes grados de utilidad dentro de un período determinado. El resultado de las ventas no significa un nivel a una fecha específica, sino el flujo producido por las ventas desde que inició el periodo hasta su finalización o fecha de corte. Esto hace que el estado de resultados califique como un estado de flujo y no de nivel, ya que las partidas del estado de resultados muestran flujos acumulados a lo largo de un periodo.

Así lo define Besley y Brigham (2009, p. 41): *“El estado de resultados que también se conoce como estado de pérdidas y ganancias, presenta los resultados de las operaciones de negocios durante un periodo de específico, como un trimestre o un año. Resume los ingresos generados y los gastos en que la empresa incurrió durante un periodo contable.”* Como bien se indica, este estado mide el desempeño a lo largo de un periodo específico e incluye varias secciones. La sección de

operaciones, reporta las ventas y los gastos de la empresa provenientes de las operaciones principales. La sección no operativa del estado de resultados, incluye todos los costos de financiamiento, como los gastos por intereses.

Es importante rescatar, que cuando se analiza un estado de resultados se deben tomar en cuenta los principios de contabilidad generalmente aceptados, las partidas que no representan efectivo y los costos.

### **III. Métodos de Análisis Financiero.**

#### **A. Análisis porcentual de Estados Financieros.**

El análisis porcentual es uno de los primeros pasos para obtener una visión general de la empresa, su composición del balance, el comportamiento de las ventas, entre otros.

Según afirma Salas, T. (2009), la estructura y composición de los estados y su conformación a través del tiempo, son evaluadas mediante técnicas basadas, relaciones absolutas y porcentuales. Se puede decir que la utilidad de estas técnicas, como en los instrumentos de análisis financiero, radica en la correcta interpretación de los resultados numéricos, con sus tendencias y efectos, que contribuye al planteamiento de conclusiones y recomendaciones acertadas. Las técnicas de análisis porcentual relacionan partidas de un mismo estado, a una fecha determinada o para diferentes periodos comparativos, con el propósito de comprender su contenido y movimientos a lo largo del tiempo.

Generalmente son conocidos dos tipos de análisis porcentuales de estados financieros, el análisis horizontal y el análisis Vertical.

#### **1. Análisis Horizontal**

Esta técnica consiste en la comparación de las mismas cuentas en periodos de tiempo distintos para conocer su variación en el tiempo. Salas, T (2009) aclara que estos cambios son expresados en términos absolutos y porcentuales. El análisis horizontal permite determinar la magnitud e importancia relativa de las variaciones registradas en los estados, a través del tiempo, con la finalidad de identificar las

tendencias de crecimiento, estabilidad o disminuciones, que muestran las partidas de ingresos, costos, gastos, activos, pasivos y patrimonio.

Estos cambios pueden ser clasificados como favorables o desfavorables, al compararse con otras partidas de los mismos estados, por ejemplo, un aumento en el pasivo a corto plazo se ve compensado con un aumento similar en el activo circulante.

Es importante tener en cuenta el efecto de la inflación en el análisis horizontal. Según analiza Salas (2009) la inflación del país representa una tasa promedio de incremento de precios en la canasta básica de bienes y servicios, por lo que también resulta necesario conocer la tasa de aumento de precios (inflación) y compararla con el incremento en los ingresos y utilidades. Ya que la tasa de inflación del país puede ser muy diferente al aumento de los ingresos, lo cual puede llevar a conclusiones sesgadas o erróneas ya que se puede estar en presencia de crecimientos no reales en los ingresos o utilidades de la organización.

## **2. Análisis Vertical**

En pocas palabras, el análisis vertical establece el peso relativo que posee cada cuenta con respecto a las cuentas totales de Ingresos o activos, respectivamente en el estado de resultados y balance general, cuyo objetivo es obtener una comprensión clara sobre la estructura y composición de los estados financieros de cada período.

Salas, T. (2009) agrega que esta técnica identifica la importancia e incidencia relativa de cada partida y permite una mejor comprensión de la conformación y estructura de los estados financieros. Es importante destacar que el análisis vertical se aplica en los periodos a evaluar de manera individual.

Con el objetivo de enriquecer el análisis vertical, se puede realizar un análisis vertical comparativo, el cual toma características del análisis horizontal para mejorar el análisis de las cuentas de cada estado.

### **a) Análisis vertical comparativo**

La metodología del análisis vertical puede ser enriquecida mediante una evaluación comparativa, incluyendo dos o más periodos. Para Salas, T. (2009) la técnica vertical se amplía obteniendo las variaciones en la composición porcentual de los estados financieros, con la finalidad de percibir la evolución cuantitativa de la estructura del estado financiero a través del tiempo. Esto permite mostrar los cambios en la participación relativa de cada partida de un periodo a otro.

A continuación se muestra un Balance General y un Estado de Resultados Básico, para facilitar la comprensión del análisis vertical comparativo.

**Figura No 1: Ejemplo análisis Vertical comparativo en Balance General.**

**COMPAÑÍA XYZ S.A.**

**BALANCE GENERAL Y ANALISIS VERTICAL COMPARATIVO**

PERIODOS	2010	2009	VARIACION
	<b>VERTICAL</b>		
Activo circulante	30,53%	26,95%	3,58%
Inmuebles maquinaria y equipo neto	65,90%	71,83%	-5,93%
Inversiones y documentos. LP			
Otros activos	3,57%	1,22%	2,35%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>
Pasivo circulante	18,49%	17,11%	1,38%
Pasivo a largo plazo	46,30%	51,67%	-5,37%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>64,79%</b>	<b>68,78%</b>	<b>-3,99%</b>
Patrimonio	35,21%	31,22%	3,99%
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>

Figura No 2: Ejemplo análisis Vertical comparativo en Estados de Resultados.

**COMPAÑÍA SIMA S.A.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS Y ANALISIS VERTICAL COMPARATIVO**

PERIODOS	2008	2007	Variación
	VERTICAL	VERTICAL	
Ventas netas	100,00%	100,00%	
Costo de ventas	60,05%	58,02%	-2,03%
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>39,95%</b>	<b>41,98%</b>	
Gastos de ventas	8,24%	8,10%	-0,14%
Gastos de administración	8,64%	9,01%	0,37%
Total gastos de operación	16,88%	17,11%	
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>23,07%</b>	<b>24,87%</b>	
Gastos financieros	11,05%	12,18%	1,13%
Otros gastos	0,55%	0,34%	-0,21%
Otros ingresos	0,46%	0,41%	0,05%
Utilidad antes de impuesto	11,93%	12,76%	
Impuesto de renta	3,58%	3,83%	0,25%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>8,35%</b>	<b>8,93%</b>	<b>-0,58%</b>

Para el análisis vertical comparativo del estado de resultados no se presentan las variaciones en las cuentas de subtotales como utilidad de operación, total de gastos, utilidad antes de impuesto, etc. Esto con el objetivo de identificar los cambios en las partidas directas de costos y gastos, lo que facilita identificar el origen de la variación de la utilidad neta. Cabe destacar que el signo de negativo en la columna de variación, no corresponde al aumento o disminución de la partida, sino más bien al efecto de esta variación sobre la utilidad porcentual.

## **B. Análisis de indicadores financieros**

### **1. Concepto de indicadores financieros.**

Según Salas T. (2009) las razones o indicadores financieras constituyen índices que relacionan a dos partidas de los estados financieros, con el propósito de lograr la medición de un aspecto o área de la situación financiera de la empresa. Cada razón es una medida, cuyo resultado posee un significado específico y útil para el análisis.

El cálculo de todo índice involucra dos partidas que deben poseer una relación lógica y comprensible. Si las partidas utilizadas en una razón financiera no están relacionadas, su resultado será confuso y carecerá de sentido

## **2. Importancia de los indicadores financieros**

Uno de los puntos más importantes del uso de los índices financieros permite evaluar el éxito relativo de la organización, destacando los puntos fuertes y débiles en las áreas examinadas. Las razones ofrecen una medición del funcionamiento de la empresa sobre una base relativa. Además, Salas, T. (2009) enfatiza que la importancia y utilidad de las razones financieras, no radica en su cálculo y resultado numérico, sino en la adecuada interpretación de sus resultados que identifiquen las fortalezas y debilidades del negocio y sus tendencias favorables o desfavorables, con el fin de tomar las decisiones y acciones apropiadas.

## **3. Materia prima de los indicadores financieros**

El estado de resultados y el balance general conforman los insumos básicos para la evaluación de razones financieras. Los resultados e interpretación de los índices proporcionan al analista una mejor comprensión de la posición financiera y desempeño de la empresa en el tiempo. Obtener el correcto significado de los valores de cada razón resulta vital para alcanzar conclusiones adecuadas.

Para enriquecer el análisis y obtener conclusiones adecuadas, debe existir un punto de comparación de los índices financieros, ya que un resultado considerado bueno en forma individual, puede causar gran preocupación si viene desmejorando en el tiempo. Otra razón cuyo resultado se percibe bajo, puede ofrecer una buena tendencia si ha aumentado en los últimos periodos. Las posiciones favorables o desfavorables se observan mediante la comparación de los resultados, lo que permite detectar áreas financieras con debilidades o fortalezas.

## **C. Tipos y clasificación de indicadores financieros.**

Aunque la literatura da diversas agrupaciones de los índices financieros, se puede destacar que las razones se pueden clasificar en tres grandes grupos o áreas en razón de su naturaleza y tipo de medición, dependiendo del campo que abarque su resultado, dichas áreas son: estabilidad, gestión y rentabilidad. Cada razón describe una medición sobre un campo particular de la organización, los objetivos y el enfoque del análisis, determinará el tipo y cuáles razones deben utilizarse.

### **1. Índices de estabilidad**

Según afirma Salas, T. (2009) son aquellos índices que miden elementos que afectan la estabilidad de la empresa en la actualidad y hacia el futuro, tales como el nivel de endeudamiento, cobertura y respaldo de las deudas de corto plazo con los activos circulantes, el nivel de pasivos en moneda extranjera y el impacto de la carga de gastos financieros. Esos aspectos pueden influenciar el buen desarrollo de las operaciones futuras, favorecer o atentar contra la solidez, el sano y apropiado financiamiento del negocio, e inciden en su grado de riesgo, lo que afecta su continuidad y crecimiento en el tiempo.

Dentro de los índices de estabilidad se pueden crear dos subdivisiones, una como índices de cobertura y otra como índices de endeudamiento, en donde los índices de cobertura se refieren a aquellos que miden la capacidad de los activos circulantes para cubrir y garantizar los vencimientos (pasivos) a corto plazo. Por otra parte, los índices de endeudamiento se refieren a aquellos que miden, especialmente, la utilización de pasivos en el financiamiento de la empresa y su impacto en la posición financiera.

#### **a) Índices de Cobertura**

##### **i) Razón Circulante.**

La razón circulante expresa el número de veces o porcentaje de veces que los activos circulantes cubren al pasivo a corto plazo. Se calcula dividiendo el activo circulante entre el pasivo circulante. Representa la cobertura de las obligaciones a corto plazo por parte de los activos circulantes de la organización.

Es importante destacar que Salas, T. (2009) refiere a que en este índice se evalúa el nivel de seguridad y respaldo que proporcionan los activos circulantes a los acreedores a corto plazo. Indica el grado en que las deudas a corto plazo se encuentren cubiertas, por aquellos activos que se espera que sean transformados en efectivo en un periodo similar al vencimiento de tales obligaciones.

Formula Razón Circulante:

\_\_\_\_\_

A pesar de no existir valores ideales en el índice circulante, Salas, T. (2009) específica que dependiendo del tipo de actividad que realice la organización, se considera como criterio de aceptación general que el índice sea mayor a uno (1), con el fin de proveer una protección general y garantía razonable a los acreedores a corto plazo. Si este valor fuera menor que uno (1), los activos circulantes no cubrirían los pasivos circulantes, por lo que no se ofrecería un respaldo suficiente a los acreedores y por lo tanto, aumentaría el riesgo por tener la empresa, mayores obligaciones a corto plazo que activos que generen liquidez, lo que puede provocar posibles problemas en el flujo de caja.

Existe además el índice llamado prueba del ácido, sin embargo al no existir inventarios de productos en manufactura por parte de las asociaciones solidaristas. éste se convierte en la misma fórmula de la razón circulante, por lo tanto no resulta factible aplicar prueba del ácido a las asociaciones solidaristas.

## **b) Índices de endeudamiento**

### **i) Índice de Deuda**

El índice de deuda mide el porcentaje de financiamiento aportado por los acreedores dentro de la organización. El resultado da una proporción del activo total que ha sido financiado mediante pasivos.

Según indica Salas, T. (2009) los acreedores prefieren razones de deuda bajas o moderadas, para protegerse contra pérdidas en el caso de que la empresa enfrente problemas serios de liquidez, que conduzcan a una situación de no pago o liquidación. Por otro lado los accionistas pueden buscar un alto nivel de deudas para

financiar el crecimiento de la organización e incrementar las utilidades y rentabilidad. Los socios pueden molestarse renuentes a aportar capital para evitar pérdidas de control, con lo cual la empresa se ve obligada a financiarse con deudas. El alto pago de dividendos disminuye la capacidad de reinvertir las utilidades, lo que puede hacer necesario recurrir al financiamiento con pasivo.

Una alta razón de deuda indica que los acreedores han aportado la mayor parte del financiamiento. Realmente esto no provoca una situación positiva o negativa, ya que el perjuicio depende del uso de la deuda en la empresa, de manera que produzca rendimientos mayor o menor que el interés y costo que se deba pagar por la deuda. Además el alto endeudamiento produce mayor riesgo debido a que se elevan las cargas financieras, amortizaciones que deben ser cubiertas por la empresa.

Fórmula de Índice de Deuda:

\_\_\_\_\_

Según Salas, T. (2009) no existen valores ideales en el nivel de deudas, ya que depende de la actividad de la empresa, el mercado en el que opere, ciclo de vida, riesgos asumidos, etc. Sin embargo generalmente valores de deuda a partir de 70%, se consideran relativamente altos ya que el riesgo involucrado empieza a ser sensible.

## ii) Índice de endeudamiento

El índice de endeudamiento señala la relación entre los fondos que han financiado los acreedores y los recursos que aportan los accionistas a la empresa. Este mide la proporción del financiamiento proveniente de deuda, en relación con el aporte de los propietarios. La razón de endeudamiento se calcula dividiendo el pasivo total entre el patrimonio, éste expresa cuanto representan los pasivos con respecto al patrimonio. Entre mayor sea el resultado, significa que una parte significativa del financiamiento de la empresa, proviene de deudas.

Salas, T. (2009) afirma que los acreedores desean ver una razón baja de endeudamiento ya que esto significaría una mayor protección y seguridad para sus intereses. Un resultado alto implica que los acreedores asumen en gran medida el

riesgo de la empresa, mientras los inversores controlan y dirigen la organización con una inversión pequeña. El alto endeudamiento puede beneficiar las utilidades, la rentabilidad, pero involucra mayor riesgo.

Fórmula de índice de endeudamiento:

\_\_\_\_\_

### iii) Cobertura de Intereses

La razón de cobertura de intereses mide el apalancamiento financiero de la empresa; “esta razón refleja la capacidad de la empresa para pagar y cubrir la carga financiera del periodo con sus utilidades” Salas, T. (2009, p.63).

Esta razón expresa el número de veces que las utilidades cubren la carga financiera de la organización, es decir el gasto por interés. Las utilidades deben de cubrir la carga financiera para obtener ganancias; una alta cobertura de intereses representa un margen de seguridad para la empresa, dado que indica que con el flujo normal de operación, la empresa puede hacerle frente a todos sus gastos financieros. Si por el contrario, la empresa no logra cubrir la carga financiera con su utilidad de operación, representa un margen de seguridad negativo, lo cual le dificultará la obtención de deudas futuras.

La razón de cobertura de intereses se calcula de la siguiente forma:

\_\_\_\_\_

## 2. Índices de gestión

En esta clasificación se agrupan los índices que miden el desempeño y la gestión operativa de la organización en el manejo de sus inversiones. Toda inversión en activos posee un objetivo, cuyo cumplimiento se analiza justamente con las razones de gestión, que permiten evaluar la ejecutoria, la eficiencia y el nivel de efectividad alcanzado en la administración de los recursos que posee la empresa, para cumplir con su misión y lograr sus metas estratégicas.

Los índices de gestión o actividad miden el grado de efectividad y eficiencia con el cual la empresa utiliza sus activos para el cumplimiento de las metas operativas y para generar valor, es decir aumentar las utilidades. Dichos índices miden la velocidad con la que los activos se convierten en entradas o salidas de dinero; según Salas, T (2009, p 66) “los índices de gestión establecen comparaciones entre las ventas y los niveles de inversión, evaluando su productividad y contribución dentro de las operaciones de la empresa”.

#### **a) Rotación de activo circulante**

Este índice mide el número de veces que el activo se convierte en ventas en un periodo determinado; es decir una alta rotación indica que los activos generan liquidez rápidamente.

Este índice toma en cuenta el periodo desde que se adquieren las materias primas, se transforma en producto terminado, se vende y se cobra la venta convirtiéndose en efectivo, como lo señala Salas, T, (2009) “los activos corrientes de corto plazo se van transformando de partidas poco líquidas a partidas de mayor liquidez, hasta generar efectivo”.

La rotación de activo circulante se calcula de la siguiente manera:

---

En el caso de las asociaciones solidaristas al ser empresas de servicios no poseen ventas, por lo cual se debe sustituir las ventas por ingresos quedando la fórmula de la siguiente manera:

---

#### **b) Rotación de activo fijo**

Este índice mide el grado de efectividad del activo fijo para generar ventas. Los activos fijos a diferencia del activo circulante, no se transforman en ventas, sin

embargo se utiliza para realizar las operaciones del negocio, las cuales van a producir ventas.

La rotación del activo fijo se calcula de la siguiente manera:

\_\_\_\_\_

Como se mencionó anteriormente en el caso de las empresas de servicios, se puede sustituir las ventas netas de la fórmula, por los ingresos, quedando de la siguiente manera:

\_\_\_\_\_

### **c) Rotación de activo total**

Este índice evalúa la eficiencia en la utilización de los activos totales para generar ventas; es decir mide el grado en que los activos contribuyen a las operaciones del negocio, es decir, a generar ingresos y utilidades.

La rotación del activo total se calcula de la siguiente manera:

\_\_\_\_\_

En el caso de las asociaciones solidaristas, la fórmula a aplicar sería la siguiente:

\_\_\_\_\_

### **3. Índices de rentabilidad**

Este grupo de índices financieros miden los niveles de rentabilidad que genera una empresa de sus operaciones. Estas razones muestran el grado de éxito alcanzado

por los administradores del negocio, a través de los rendimientos derivados sobre los ingresos y las inversiones en activos y sobre el patrimonio.

Los índices de rentabilidad miden el rendimiento alcanzado por las operaciones e inversiones de la empresa; es decir, mide el grado de eficiencia con el cual son administrados los activos e inversiones para generar utilidades, el cual es el fin último de la empresa. Según lo indica Van Horne, J & Wachowicz, J (2000, p.94) “Las razones de rentabilidad se concentran en la efectividad de la compañía para generar utilidades. Estas razones reflejan el desempeño operativo, el riesgo y el efecto de apalancamiento”.

Dichos índices permiten “evaluar las utilidades de la empresa con respecto a un nivel determinado de ventas, cierto nivel de activos o la inversión de los propietarios”. Gitman, L. (2007). Estos índices indican la ganancia porcentual generada una vez cubiertos los diferentes costos y gastos de la empresa.

#### **a) Margen de utilidad bruta**

Este índice indica la contribución porcentual generada luego de haber cubierto los costos de venta, es decir, indica el porcentaje de utilidad bruta que permanece de las ventas de la empresa.

El margen de utilidad bruta se calcula de la siguiente manera:

\_\_\_\_\_

En el caso de las asociaciones solidaristas al ser empresas de servicios no poseen ventas, por lo cual se decidió sustituir en la fórmula ventas por ingresos, con el fin de poder calcular el margen de utilidad bruta, quedando la fórmula de la siguiente manera:

\_\_\_\_\_

### **b) Margen de utilidad de operación**

Este índice indica la ganancia porcentual generada de las operaciones normales de la empresa, es decir indica el porcentaje de las ventas que permanece luego de haber cubierto los costos de ventas y los gastos de operación.

El margen de utilidad de operación se calcula de la siguiente manera:

\_\_\_\_\_

El cálculo del margen de utilidad de operación aplicable a las asociaciones solidaristas, según lo que se mencionó anteriormente, se debería realizar de la siguiente manera:

\_\_\_\_\_

### **c) Margen de utilidad Neta**

Este índice indica la utilidad neta porcentual obtenida de las ventas, es decir indica el porcentaje de las ventas que permanece luego de haber cubierto los costos de ventas, gastos de operación, cargas financieras e impuestos.

El margen de utilidad neta se calcula de la siguiente manera:

\_\_\_\_\_

Sin embargo, en el caso de las asociaciones solidaristas se debe de calcular de la siguiente manera:

\_\_\_\_\_

Existen otros índices de rentabilidad que miden la rentabilidad generada por los activos y el patrimonio de la empresa, estos índices pueden ser utilizados por las

asociaciones solidaristas, dado que brindan información valiosa sobre la efectividad de las operaciones de la empresa para generar rentabilidad. Estos índices son:

**d) Rendimiento de operación sobre activos**

Este indicador mide la rentabilidad generada por los activos sobre las operaciones normales de la empresa, es decir indica el porcentaje en que los activos contribuyen a generar ganancias. Esta utilidad de operación es la fuente principal para generar utilidad neta.

El rendimiento de operación sobre los activos se calcula de la siguiente manera:

---

**e) Rendimiento sobre los activos totales (ROA)**

Este índice mide la rentabilidad final generada por los activos de la empresa, es decir mide la eficiencia de la empresa para generar utilidades con los activos disponibles.

El rendimiento sobre la inversión se calcula de la siguiente manera:

---

**f) Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)**

Este índice mide el rendimiento final que obtienen los accionistas de su inversión en la empresa, es decir indica la utilidad generada sobre la inversión total.

La rentabilidad sobre el patrimonio se calcula de la siguiente manera:

---

**D. Análisis Du Pont**

El modelo Du Pont integra los principales indicadores financieros con el objetivo de determinar el grado de eficiencia con el cual están siendo utilizados los activos, capital de trabajo y apalancamiento financiero por la empresa, para generar rentabilidad, este modelo permite identificar las fortalezas y debilidades en la empresa respecto a la utilización de estos tres factores.

Como lo menciona Gitman, L (2007) “El sistema Du Pont se utiliza para analizar los estados financieros de la empresa y evaluar su situación financiera. Combina el estado de resultados y el balance general en dos medidas de rentabilidad concisas; rendimiento sobre activos (ROA) y rendimiento sobre capital (ROE)”.

El modelo DuPont relaciona primero el margen de utilidad neto (medida de rentabilidad) con la rotación de activos totales (medida de eficiencia), lo cual da como resultado el rendimiento de operación sobre activos (ROA). Liesz, T.

La fórmula DuPont se calcula de la siguiente manera:

**ROA= Margen de utilidad neta x Rotación de activos totales.**

**(Ingreso Neto/ Ventas) x (Ventas/ Activos totales)= (Ingreso Neto/ Activo Total)**

Como se mencionó anteriormente, las asociaciones solidaristas al ser empresas de servicio no poseen la cuenta ingresos por ventas como la cuenta principal, por lo cual para el cálculo del ROA se debe sustituir las ventas por el ingreso.

La maximización del ROA representa una meta de las empresas, la cual está relacionada con la rentabilidad de las ventas y la eficiencia en el uso de los activos por parte de la empresa.

### **1. Fórmula DuPont Modificada**

El sistema DuPont como segundo paso utiliza la fórmula de DuPont modificada, la cual “relaciona el rendimiento sobre los activos totales (ROA) con su retorno sobre el patrimonio (ROA), por el multiplicador de apalancamiento financiero (MAF), que es la razón entre los activos totales de la empresa y su capital en acciones comunes”. Gitman, L. (2007)

**ROE= ROA x MAF**

Al incorporar el efecto del apalancamiento financiero dentro de la fórmula, permite identificar su impacto dentro de rentabilidad.

Según lo indica Westerfiel, R. & Jaffre, J. (2009, p.53) existen 3 circunstancias por las cuales se ve afectado el análisis Du Pont, las cuales son:

1. La eficiencia operativa (como se mide el margen de utilidad).
2. La eficiencia en el uso de los activos (como se mide la rotación de los activos totales).
3. El apalancamiento financiero (como se mide por el multiplicador de capital).

### **E. Efecto de la inflación sobre índices financieros**

Los estados financieros se ven afectados por los cambios en las tasas de inflación y por consecuencia, los indicadores financieros también se ven afectados, por lo cual se puede decir que existe un sesgo en los resultados de estos indicadores financieros, al relacionar ciertas partidas de los estados financieros que se ven afectadas directamente con la inflación, con otras que no lo son. Existen varias técnicas útiles para evitar estas distorsiones, entre las cuales se nombran:

1. Revaluar todos los activos a sus valores actuales del periodo correspondiente.
2. Indexar o deflactar los estados financieros, para que los periodos sean comparables, eliminando los efectos por incremento de precios.

### **F. Análisis Integral de Rentabilidad**

El análisis integral de rentabilidad, de una empresa de cualquier índole constituye un proceso sistemático, que relaciona diferentes puntos entre variables financieras. Estas relaciones entre variables financieras dan como resultado, la identificación de

las causas originales y efectos finales que se derivan de las diferentes decisiones tomadas a lo interno de la empresa.

Las conclusiones derivadas de las relaciones de variables financieras en el análisis integral de rentabilidad, identifican claramente una debilidad o fortaleza con su origen, lo cual permite concebir de mejor forma, el defecto a atacar o fortalecer esos puntos que le dan mayor solidez a la empresa.

El análisis integral de rentabilidad, se compone de diferentes índices, de los cuales a su vez se desprenden varios subíndices, que se mencionan a continuación:

### **1. Composición del rendimiento de operación**

El estudio de las relaciones de variables financieras, inicia con el estudio del análisis del rendimiento de operación de los activos. Este análisis se puede realizar a nivel operativo, mediante el índice de rendimiento de operación sobre activos o sobre el nivel neto de rendimiento sobre activos totales. El principal análisis que representa el rendimiento de operación, es la retribución directa generada por la empresa.

El rendimiento operativo se compone de dos orígenes básicos que son: el margen de utilidad de operación y la rotación del activo total.

#### **a) Margen de utilidad de operación:**

El margen de utilidad de operación, básicamente lo que indica es el porcentaje de utilidad operativa obtenida sobre las ventas. En otras palabras, según lo expresa Salas, T. (2009), representa la ganancia porcentual obtenida sobre las ventas después de cubierto el costo de ventas.

El margen de utilidad de operación se expresa mediante la siguiente fórmula, en la cual por la naturaleza de las asociaciones solidaristas, se sustituyen las ventas netas por ingresos netos:

---

#### **b) Rotación del activo total:**

La rotación del activo total, indica de manera clara la efectividad de los activos para producir ventas o ingresos netos en las asociaciones solidaristas. Como es de conocimiento generalizado, las inversiones están divididas entre activos circulantes y activos fijos. El activo circulante mide la capacidad del activo corriente para transformarse en ingresos, mientras que el activo fijo mide, la capacidad de generar utilidades a largo plazo. Tanto la rotación del activo circulante como la del activo fijo, mezcladas se combinan para dar resultado a la rotación del activo total.

A continuación se expresa su fórmula, para efectos de esta investigación:

---

## **2. Composición del rendimiento sobre la inversión:**

Este rendimiento se ve representado por la utilidad final obtenida sobre la inversión en activos totales. Se divide en dos razones, la rotación de activos totales, explicada anteriormente y el margen de utilidad neta, el cual se explica a continuación:

### **a) Margen de utilidad neta:**

Según Salas, T. (2009), este margen constituye la ganancia porcentual final que obtiene una empresa sobre sus ventas. Para mejorar su entendimiento, el margen de utilidad neta se expresa mediante la siguiente fórmula en la cual se sustituye las ventas por ingresos netos, con el fin de mejorar su interpretación en el desarrollo de la investigación:

---

Para obtener el resultado final de esta fórmula participan diferentes rubros de los estados financieros de la empresa, como los son: margen de operación, gastos e ingresos financieros, y otros ingresos y gastos e impuestos.

## **3. Composición de la rentabilidad sobre el patrimonio:**

Esta composición expresa de manera relativa, el porcentaje obtenido por los accionistas de la empresa sobre su inversión. Esta rentabilidad se puede estudiar

mediante dos formulas, que expresan los orígenes y efectos que se producen sobre la rentabilidad del patrimonio.

Fórmula del margen neto y rotación del patrimonio:

$$\text{-----} = \text{-----} \times \text{-----}$$

Según Salas, T. (2009), el margen neto señala el porcentaje de utilidad final obtenido sobre las ventas. Mientras que el índice de la rotación sobre el patrimonio se calcula dividiendo las ventas netas entre el patrimonio y mide a su vez la capacidad de generación de ventas, aunado al aporte de los accionistas en el patrimonio de la empresa.

Fórmula del rendimiento sobre activos y apalancamiento:

$$\text{-----} = \text{-----} \times \text{-----}$$

El nivel de endeudamiento es un punto importante a tomar en cuenta en el rendimiento del patrimonio de una empresa, debido a que conforme la empresa adquiere deudas, se ocasiona una diferencia entre el rendimiento del activo y la rentabilidad de los accionistas.

Para Salas, T. (2009), la combinación del rendimiento sobre la inversión total RSI y la incidencia de apalancamiento IAP producen la rentabilidad sobre el patrimonio. Ambos elementos muestran los orígenes de la rentabilidad y explican las causas inmediatas de las variaciones en el rendimiento de los accionistas.

#### **4. Efecto del apalancamiento financiero:**

Según Gitman (2007), el apalancamiento se deriva de la utilización de activos o fondos de costo fijo, con el fin de acrecentar los rendimientos para los propietarios de la empresa. Los cambios en el nivel de deuda producen efectos que afectan la rentabilidad sobre el patrimonio.

El descenso en la utilidad neta junto con el incremento de activo, causan una disminución en el rendimiento sobre activos. Estos significan que el aumento de endeudamiento tiende a producir un descenso en el rendimiento total de los activos,

que perjudica la rentabilidad sobre el patrimonio, pero origina un incremento en la incidencia de apalancamiento que favorece la rentabilidad de los accionistas.

### **5. Esquema integral de rentabilidad:**

En los puntos anteriores, se ha repasado el rendimiento sobre activos y la rentabilidad sobre el patrimonio, de esta forma, estos elementos integrados, establecen todos los orígenes y relaciones existentes entre los indicadores de rendimiento y rentabilidad. Estas relaciones nos muestran todo un esquema que influye en los resultados de los índices y que de manera ordenada y sistemática, muestra el origen y una serie de efectos progresivos, obteniendo así el resultado final de la rentabilidad de la empresa.

Según lo expresa Salas, T. (2009), se inicia con la rentabilidad sobre el patrimonio RSP, que se divide en dos factores: el rendimiento sobre la inversión total RSI y la incidencia de apalancamiento IAP (Activo total/patrimonio).

De esta forma, del rendimiento sobre la inversión se desprenden dos elementos, que son el margen de utilidad neta, que a su vez está compuesto por el margen de utilidad operativo y sus diferentes índices, así como los diferentes índices de los resultados no operativos. La rotación del activo total, se subdivide en la rotación del activo circulante y la rotación del activo a largo plazo.

Por otra parte, la incidencia de apalancamiento financiero es producto de la razón de deuda y del índice de endeudamiento, que se desprenden del rendimiento de operación sobre activos, así como de la tasa de interés promedio sobre las deudas.

Según Salas, T. (2009), la principal ventaja del esquema de análisis integral es que permite identificar la causa original de cualquier disminución en la rentabilidad, y así se garantiza definir y enfrentar el problema adecuadamente.

### **G. Esquema de Solidez Financiera**

El balance general resume la posición financiera de la empresa e indica las inversiones realizadas por la empresa (activo) y como fueron financiadas (pasivo y patrimonio); esto nos permite evaluar el grado de solidez que posee la empresa.

#### **1. Principios**

### **a) Liquidez del activo**

El objetivo de los activos es generar liquidez en el tiempo, es decir convertirse en ventas que generen rentabilidad a los accionistas. El activo se dividen en:

### **b) Liquidez del Activo Circulante**

Este tipo de activo genera liquidez mediante los procesos de transformación de la materia prima en productos terminados, es decir mediante el ciclo total del activo circulante, el cual culmina con la generación de ventas y liquidez para la empresa.

### **c) Liquidez del Activo a Largo Plazo**

Este tipo de activo genera liquidez a través de su vida productiva, es decir, son utilizados para llevar a cabo diferentes operaciones de la empresa. La mayoría de estos activos tienen una vida útil determinada, de manera que indican la capacidad para contribuir con las operaciones de la empresa y generar liquidez.

El concepto de liquidez de los activos de largo plazo se asocia al concepto de consolidación, el cual se refiere a la durabilidad de los activos; es decir, el concepto de consolidación es inverso a la liquidez.

### **d) Liquidez del activo total**

Los activos se clasifican según su capacidad para generar liquidez; como se mencionó anteriormente los activos circulantes tienen como objetivo transformarse y generar liquidez suficiente y oportuna. Por otra parte, los activos de largo plazo tienen como propósito ser utilizados en la producción y operaciones de la empresa. Según Salas, T. (2009) “la naturaleza y plazo de los activos determinan la capacidad para contribuir y generar flujos de caja, cuyas magnitudes deben estar acordes con las exigencias que imponen las estructuras de financiamiento de pasivos y patrimonio”.

## **2. Exigibilidad del Pasivo y Patrimonio**

Las estructuras de pasivos y patrimonio se encuentran regidas por el principio de exigibilidad, es decir, qué tan exigibles son las fuentes de financiamiento de la empresa.

## a) Exigibilidad de los Pasivos

Los pasivos se dividen en pasivos de corto plazo y pasivos de corto plazo, ambos pasivos poseen la característica que tienen exigibilidad jurídica con el acreedor, dado que existe un documento legal que los respalda; sin embargo, los pasivos de corto plazo poseen una exigibilidad mayor, dado que el plazo de pago es menor.

Existen varios elementos que determinan el grado de exigibilidad de los pasivos, como lo son:

### i) Nivel de endeudamiento

El nivel de endeudamiento de la empresa afecta el grado de exigibilidad, dado que si la empresa posee muchas deudas se dice que posee una estructura de financiamiento altamente exigible, si por el contrario en su estructura de financiamiento posee pocas deudas y en su mayoría se financia con patrimonio, se dice que es poco exigible. El nivel de endeudamiento de una empresa se mide utilizando los índices de razón de deuda y razón de endeudamiento.

### ii) Plazos de vencimiento

El plazo de vencimiento de una obligación determina la exigibilidad del mismo, es decir, entre más cercano sea el tiempo de vencimiento de una deuda se dice posee un mayor grado de exigibilidad.

Los pasivos de corto plazo son más exigibles que los pasivos de largo plazo, dado que su periodo de vencimiento es más corto. Para determinar el porcentaje de deuda financiado con pasivo de corto plazo y largo plazo, se utilizan las razones de deuda a corto y largo plazo, las cuales permiten estimar con mayor criterio el grado de exigibilidad de la estructura de financiamiento de la empresa.

**Razón de deuda a corto plazo:**

\_\_\_\_\_

**Razón de deuda a largo plazo:**

\_\_\_\_\_

### iii) Naturaleza del pasivo

Los pasivos se clasifican en dos grupos:

**Espontáneos:** “Los pasivos espontáneos son deudas de naturaleza cíclica que se renuevan contantemente y, por lo general, no tienen costo de financiamiento.” Salas, T. (2009) Los pasivos espontáneos poseen una baja exigibilidad para la empresa, dado que constituyen una fuente permanente de financiamiento; es decir, se renuevan constantemente manteniendo un proceso cíclico.

**Expresos:** Según Salas, T. (2009) “los pasivos expresos se caracterizan por tener un vencimiento definitivo que no ofrece seguridad de renovación y, usualmente, tienen un costo financiero para la empresa”. Los pasivos expresos poseen una alta exigibilidad para la empresa, dado que a su vencimiento deben de ser cancelados y la posibilidad de reutilizar el crédito no es automática.

Es muy importante para las empresas, conocer la magnitud de pasivos espontáneos y expresos que poseen en su estructura de financiamiento, dado que de esta manera se puede determinar el grado de exigibilidad de los pasivos. Si la empresa utiliza una mayor proporción de pasivos expresos que espontáneos para financiarse, se dice que posee una alta exigibilidad; si por el contrario, la empresa posee una mayor proporción de pasivos espontáneos que expresos, se dice que su estructura es poco exigible.

### iv) Tipo de acreedor

Los acreedores se dividen en tres grupos:

**Comerciales:** Dentro de esta categoría se encuentran los proveedores de la empresa, este tipo de deuda poseen una naturaleza menos exigible que las deudas contraídas con acreedores financieros, dado que constituyen pasivos espontáneos y se encuentran respaldadas únicamente por facturas.

**Financieros:** Dentro de esta categoría se encuentran los bancos y entidades financieras, este tipo de deudas son más exigibles que las deudas contraídas con los

otros acreedores, dado que constituyen pasivos expresos y se encuentran respaldadas por garantías de mayor peso legal.

**Otros:** Dentro de esta categoría se encuentran los demás acreedores que no son comerciales ni financieros.

#### a) Exigibilidad del Patrimonio:

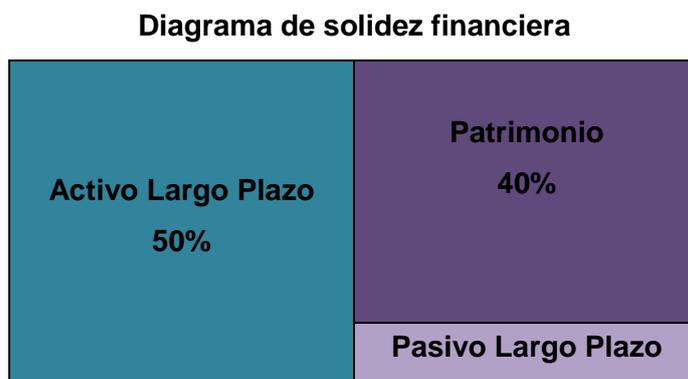
La exigibilidad sobre el patrimonio se deriva de la responsabilidad moral y financiera que la empresa posee con los accionistas, de retribuirles ganancias por la inversión realizada; es decir los accionistas esperan obtener rendimientos sobre la inversión en la empresa que cubran su costo de oportunidad.

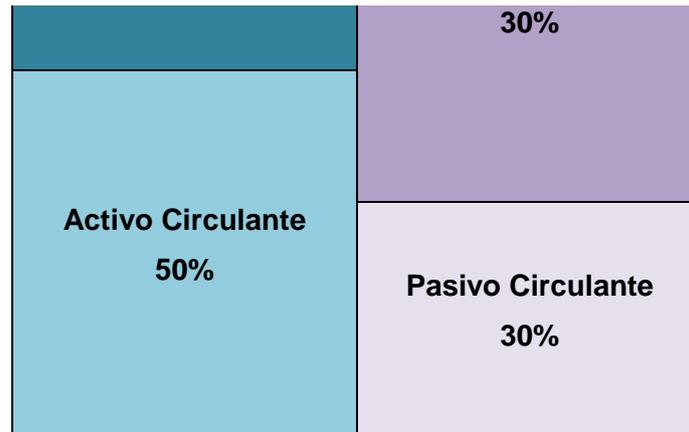
### 3. Solidez de la estructura financiera:

La estructura financiera de la empresa se encuentra dividida en dos grandes áreas: Activos (inversiones) y pasivos y patrimonio (financiamiento). Todo activo de la empresa es financiado por una partida de pasivo o patrimonio; los activos generan liquidez a la empresa y los pasivos y patrimonios representan un grado de exigibilidad para la empresa, por lo cual se debe buscar un balance adecuado entre las inversiones y las fuentes de financiamiento utilizadas.

La solidez de la estructura financiera se refiere al grado de equilibrio que exista entre los activos (liquidez) y fuentes de financiamiento- pasivo y patrimonio-(exigibilidad), es decir existirá solidez financiera cuando la capacidad de los activos para generar liquidez, se encuentre equilibrada por la exigibilidad de las fuentes de financiamiento.

**Figura No 3: Diagrama de Solidez financiera**





El diagrama anterior nos permite comparar los activos con las fuentes de financiamiento de la empresa (pasivo y patrimonio), es decir se relacionan los grados de liquidez de las inversiones con los grados de exigibilidad de las fuentes de financiamiento, lo que permite evaluar el equilibrio y la solidez financiera.

La estructura de solidez de toda empresa debe indicar que sus activos a largo plazo, es decir, los menos líquidos, son financiados con fuentes de financiamiento menos exigibles, es decir, con patrimonio y pasivo de largo plazo. Por otra parte, el activo circulante, el cual posee un grado mayor de liquidez, puede ser financiado con fuentes más exigibles como lo son el pasivo circulante. Esta estructura permitirá a las empresas una protección entre la rentabilidad y la liquidez.

Existen dos características esenciales de la solidez financiera:

1. El activo de largo plazo debe ser financiado en mayor proporción con patrimonio, dado que son las fuentes menos exigibles por su naturaleza técnica y no jurídica; así mismo la restante proporción deber ser financiada con pasivo de largo plazo, lo cual va a permitir un equilibrio en su financiamiento.
2. El activo circulante debe ser financiado con pasivo de largo plazo y pasivo circulante, evitando que sean financiadas únicamente con pasivo de corto plazo, para mantener un margen de cobertura y garantía razonable.

#### H. Análisis Modelo Z de Altman

## 1. Utilización del modelo Z de Altman:

El modelo Z de Altman es un modelo predictivo para otorgar a las empresas su estatus de solvencia financiera. Según Salas (2009) las teorías y modelos financieros se establece que para una empresa cuente con solvencia, debe de contar con la capacidad para liquidar sus obligaciones al corto plazo o al vencimiento de estas y además demostrar poder hacer frente a estas obligaciones futuras contraídas, al vencimiento de estas.

Es importante hacer la diferencia entre el concepto de liquidez y solvencia financiera. Liquidez se conoce como cuanto efectivo necesario cuenta la empresa en el momento oportuno, para hacer el pago de sus compromisos anteriormente contraídos mientras que la solvencia es contar con bienes y recursos suficientes para respaldar los pasivos contraídos, aun cuando estos sean diferentes al efectivo. En otras palabras la liquidez es cumplir con los compromisos y solvencia es tener que pagar estos compromisos; por lo que tener liquidez se necesita tener solvencia previamente.

## 2. Modelo Z de Altman

Según Arguedas, S. Buzo, M. y Zeledón, R.(2010) este fue un modelo creado por el Dr. Edward Altman de la Universidad de Nueva York con una base en un análisis estadístico iterativo de discriminación múltiple en el que se ponderan y suman 5 razones de medición para clasificar las empresas en solventes o insolventes. Según Ibarra (2010) mencionado en Arguedas, S. y cols (2010) Altman en la investigación llevada a cabo se seleccionaron una muestra de 66 empresas de las cuales 33 fueron a quiebra y las otras 33 se mantenían en el mercado. Cada empresa que fue a quiebra fue emparejada con otra que se mantuvo en el mercado considerando la homogeneidad en su tamaño y su sector, pues se trató de evitar los efectos de distorsión para ambos factores en los resultados.

Según Arguedas y cols (2010) para la selección de variables independientes se tomaron en cuenta 22 razones financieras que fueron aplicadas a ambos grupos de muestras de empresas. La selección de estas razones se basó en: su popularidad en la literatura, relevancia potencial para el estudio, innovación en el análisis de las razones financieras. De estas 22 razones, 5 fueron las escogidas debido a los

factores de rentabilidad, actividad, liquidez y solvencia. Los cinco factores mostraron ser las mejores composiciones para el discriminante entre empresas en quiebra y empresas solventes. El proceso de investigación del Dr. Altman se dividió en cuatro etapas:

1. Observación de la significancia estadística de varias combinaciones de indicadores incluyendo la contribución estadística relativa de los indicadores individuales.
2. Análisis de intercorrelaciones entre indicadores.
3. Análisis de la exactitud de predicción de varias combinaciones de indicadores.
4. Juicio de análisis sobre los resultados obtenidos.

Según acotan Arguedas y cols (2010) este proceso de investigación dio como resultado la escogencia de las cinco razones financieras en función discriminante con los que Altman constituyó la puntuación “Z-Score”. Además a travez de una regresión lineal, se obtuvo funciones alternativas para el cálculo de Z y fue tras analizar la contribución de cada variable y las correlaciones entre ellas que Altman seleccionó el grupo de cinco razones siguientes:

X1: Capital de trabajo / Activo total: mide la liquidez relativa de la empresa. Según Altman (2002) mencionado en Arguedas y cols (2010) este es el menos significativo de los valores por corresponder a medida de activos líquidos netos con respecto a sus activos totales.

X2: Ganancias retenidas/ Activo Tota. Las ganancias retenidas representan la reinversión hecha a lo largo de la vida de la compañía. Según se menciona en Arguedas y cols (2010) este es un factor más representativo, porque es una medida en un plazo más largo referente a la política de retención de utilidades. Tiene la desventaja que puede crearse sesgo por la presentación o manipulación de los estados de resultados. Para el caso de las asociaciones solidaristas se realiza un cambio en este índice para su aplicación debido a sus características propias, lo correcto sería: Excedentes por distribuir/Activos Totales.

X3: EBIT (Ganancias antes de Intereses e impuestos)/Activo Total, según se menciona en Arguedas y cols (2010) este es un indicador de productividad de los

activos de la empresa, independientemente de los factores impositivos o endeudamiento. es uno de los factores más importantes, pues la utilidad es el objetivo principal de cualquier actividad económica y su volumen depende de la fortaleza financiera de la empresa. Para el caso de las asociaciones solidaristas en su mayoría no se presenta impuestos sobre los excedentes, por lo que la razón correspondiente para asociaciones debería de ser: excedentes antes de impuestos e intereses/Activo total.

X4: Valor de mercado de acciones / Pasivo Total. En Arguedas y cols (2010) se menciona que esta razón indica cuanto puede bajar el valor de los activos de la empresa antes de que el valor de los pasivos supere a los activos y la empresa ente en un estado de insolvencia. Es un indicador más significativo que X2. Debido a que no todas las empresas cotizan en bolsa el valor de mercado de las acciones puede ser sustituidos por el patrimonio contable (ver Z2) sin embargo se sostiene que no siempre el valor patrimonial es cercano al valor comercial.

X5: Ventas/Activos totales. En Arguedas y cols (2010) muestra la capacidad generadora de la empresa, este es un indicador significativo por que ilustra que las ventas son generadas por la inversión total de la compañía por sus activos. Sin embargo, debido a la naturaleza de las asociaciones solidaristas el análisis de este índice es irrelevante, ya que al ser una empresa que brinda servicios esta no genera ventas. (Ver Z2)

Con estos resultados se formula una ecuación que permite obtener un valor numérico que es el llamado Z-Score de Altman:

En términos generales el indicador Z-Score se puede interpretar como:

3,0 o más: Existe una alta probabilidad de que la empresa no tendrá problemas de solvencia en el corto y mediano plazo, aunque factores tales como la mala gestión, fraude, desaceleración económica y otros puedan causar un cambio inesperado.

2,77 a 2.99 Establece alguna seguridad relativa, pero se sitúa dentro de un área de observación y esta debajo del umbral de más alta seguridad

1,82 a 2,7 posibilidades de presentarse algunos problemas financieros en un lapso de dos años. Este intervalo exige tomar medidas drásticas para evitar la quiebra o insolvencia total.

De acuerdo con Altman (2002) citado en Arguedas (2010) su modelo proporcionaba un pronóstico más exacto hasta dos años previos a la quiebra, pero conforme pasaban los años la exactitud tendía a perderse; además el modelo no pretende determinar si la empresa tenía que acabar forzosamente ir a quiebra por tener unos niveles determinados en sus razones financieras, si no la importancia de su modelo radica en si sus síntomas eran similares a los de otras empresas que si avanzaban o terminaban en un proceso de fracaso. En otras palabras, el modelo predictivo de Altman es de alerta y previsión.

El modelo Z posee la limitación que se basó en empresas manufactureras cuyas acciones son cotizadas en bolsa, lo cual hace evidente que el modelo sea únicamente aplicable a las empresas con estas características. Para ello Altman realiza una revisión del mismo y obtuvo dos nuevas versiones de modelo: Z1 Altman y Z2 Altman que pretendía corregir estos vacíos mencionados anteriormente.

#### **a) Modificación Modelo Z1**

En síntesis, el modelo denominado Z1 presenta una variación con respecto al modelo Z, este es utilizado para empresas manufacturables pero que no se encuentran inscritas en bolsa o de capital abierto. En donde se varía el numerador del factor X4 sustituyendo el valor de mercado de las acciones por el valor del capital contable. También se varían las ponderaciones de las variables, tal y como se muestra en la ecuación siguiente:

#### **b) Modificación Modelo Z2:**

este modelo fue diseñado a partir de una variación en el modelo Z1, este puede ser usado por cualquier tipo de empresa diferente a la contemplada en Z y Z1 según como expone Arguedas y cols (2010) ese elimina la variable X5, ya que este índice resulta problemático en el sentido de que varía significativamente de una empresa a otra de distinto ramo o sector industrial, lo que provoca distorsión y puede dar lugar

a interpretaciones erróneas y, en este caso, a influencias distorsionantes en el modelo. Así pues se elimina X5 conservándose los demás índices utilizados en la versión Z1 y además se otorgó un peso relativo más importante al factor de generación de utilidades en relación al activo el cual corresponde a la variable X3.

La ecuación de Z2 Altman queda de la siguiente manera:

Los límites de referencia se modificaron de la siguiente forma:

2,6 o más: baja probabilidad de quiebra, probablemente no habrá problemas de solvencia en el corto y mediano plazo.

1,1 a 2,6: Zona Gris definida por Altman, en la cual se presenta alguna probabilidad de quiebra, más evidente mientras el resultado se encuentra cerca del límite inferior calculado en la ecuación.

1,1 o menos. Alta probabilidad e incurrir en quiebra.

### **3. Aplicación del modelo a asociaciones solidaristas:**

Como se comentó anteriormente este modelo fue diseñado para empresas manufactureras e inscritas en bolsa. Según acotan Arguedas y cols (2010) con las modificaciones realizadas por Altman, a su modelo original, podemos decir que el más se adapta a la gran mayoría de empresas de Costa Rica y por su naturaleza a las asociaciones solidaristas, es el modelo Z2. Esto tomando en cuenta que la mayoría de empresas de nuestro país son empresas no inscritas en bolsa, dedicadas a la industria de los servicios.

## **IV. Riesgo Financiero**

### **A. Concepto**

El concepto de riesgo está relacionado con la posibilidad de que ocurra un evento que se traduzca en pérdidas para los participantes en los mercados financieros, como pueden ser inversionistas, deudores o entidades financieras. El riesgo es producto de la incertidumbre que existe sobre el valor de los activos financieros, ante

movimientos adversos de los factores que determinan su precio; a mayor incertidumbre mayor riesgo.

Según Tomás, Amat y Esteve (2000), por riesgo financiero se entiende la asunción de una posibilidad de sufrir una pérdida. Las entidades financieras no permanecen en el mercado si no conceden créditos, pero al hacerlo asumen una serie de riesgos. El riesgo en los negocios es igual a la variabilidad de los resultados, lo que afecta a la rentabilidad de los activos y por lo tanto, el retorno sobre el capital invertido.

Body y Merton (2003), definen al riesgo como la incertidumbre que “importa” porque afecta el bienestar de la gente. Cada situación riesgosa es incierta, por lo tanto, el riesgo financiero está referido a la probabilidad de ocurrencia de un evento que tenga consecuencias financieras negativas para una organización

El riesgo financiero es el resultado directo de las decisiones de financiación, porque la composición de la estructura de capital de la empresa, es decir, el nivel del apalancamiento financiero, incide directamente en su valor.

Hay que saber que no siempre el riesgo es malo, se tiene que considerar una posibilidad de que los resultados sean mayores o menores de los esperados, en ambos sentidos.

Para realizar una adecuada administración del riesgo financiero se debe:

- Identificar los diferentes tipos de riesgo que pueden afectar la operación y/o resultados esperados de una entidad o inversión.
- Determinar el nivel de tolerancia o aversión al riesgo.
- Determinación del capital para cubrir un riesgo.
- Monitoreo y control de riesgos.
- Garantizar rendimientos sobre capital a los accionistas.
- Identificar alternativas para reasignar el capital y mejorar rendimientos.

La aversión al riesgo es una característica de las preferencias de un individuo en situaciones de toma de riesgo. Es una medida de la disposición de una persona para pagar, con tal de reducir la exposición al riesgo. Al evaluar las compensaciones entre

costos y beneficios de la reducción del riesgo, la gente adversa a éste, prefiere las alternativas de menor riesgo por el mismo costo.

### **B. Proceso de Administración Integral de Riesgos:**

Las entidades financieras deben contar con un proceso formal, integral y continuo de administración de riesgos, el cual debe ser congruente con la naturaleza, la complejidad y el volumen de sus operaciones, así como con su perfil de riesgo.

El proceso es formal cuando cuenta con la aprobación y el respaldo de la Junta Directiva, o autoridad equivalente en sus funciones, y de la Administración Superior de la entidad, lo cual se hace evidente, entre otros aspectos pero no limitados a estos, mediante la definición clara de un conjunto de objetivos, políticas y procedimientos de administración de riesgos, la documentación apropiada de las políticas, procedimientos y registros generados en el proceso, la dotación de personal con la competencia y experiencia necesarias para cumplir con los roles de responsabilidad, y la existencia de una infraestructura necesaria para la ejecución apropiada del proceso, particularmente en lo referente a sistemas de información y bases de datos que permitan generar la información para la toma de decisiones.

El proceso es integral cuando considera la totalidad de los riesgos relevantes a los que está expuesta la entidad, así como las interrelaciones entre estos. Asimismo, se requiere de una clara definición e identificación de los actores y roles de responsabilidad que intervienen en el proceso.

La integralidad del proceso exige que riesgos de similar naturaleza sean administrados de forma similar, tanto hacia lo interno de la entidad financiera, como desde la perspectiva consolidada del conglomerado o grupo financiero al que pertenece. Finalmente, el proceso es continuo en tanto forma parte de la estrategia institucional de la entidad al estar plenamente incorporado en sus procesos de decisión. La continuidad del proceso exige que éste se mantenga permanentemente actualizado, en respuesta a los cambios en el entorno y el perfil de riesgo de la entidad. Asimismo, los alcances y resultados del proceso, deben ser adecuadamente comunicados y revelados, y debe promoverse un proceso crítico de auto-diagnóstico sobre la efectividad del mismo proceso.

## **C. Tipos de riesgo financiero**

Los principales tipos de riesgo financiero son los siguientes:

### **1. Riesgo de crédito:**

Es la posibilidad de pérdidas económicas debido al incumplimiento de las condiciones pactadas por parte del deudor, emisor o contraparte. El riesgo de incumplimiento frente a una contraparte se define como la posibilidad de que una de las partes de una operación mediante instrumentos financieros, pueda incumplir sus obligaciones. En tal caso, ocurriría una pérdida económica si las operaciones o la cartera de operaciones tuvieran un valor económico positivo en el momento del incumplimiento. A diferencia de la exposición de una entidad al riesgo de crédito a través de un préstamo o inversión, que es sólo unilateral para la entidad que otorga el préstamo o realiza la inversión, el riesgo de contraparte produce un riesgo de pérdida bilateral, pues el valor de mercado de la operación, puede ser positivo o negativo para ambas partes, es incierto y puede variar con el tiempo a medida que lo hacen los factores de mercado subyacentes.

### **2. Riesgo País:**

Riesgo que se asume al mantener o comprometer recursos en algún país extranjero, por los eventuales impedimentos para obtener su recuperación debido a factores que afectan globalmente al país respectivo.

### **3. Riesgo de precio:**

Es la posibilidad de que ocurra una pérdida económica debido a variaciones adversas en el precio de mercado de un instrumento financiero.

### **4. Riesgo de tasa de interés:**

Es la posibilidad de que ocurra una pérdida económica debido a variaciones adversas en las tasas de interés.

### **5. Riesgo de tipo de cambio:**

Es la posibilidad de que ocurra una pérdida económica debido a variaciones adversas en el tipo de cambio. Este riesgo también se presenta cuando el resultado neto del ajuste cambiario no compensa proporcionalmente el ajuste en el valor de los activos denominados en moneda extranjera, ocasionando una reducción en el indicador de suficiencia patrimonial. El riesgo cambiario también puede conllevar al riesgo de crédito, ante la posibilidad de incumplimientos en deudores no generadores de divisas con operaciones denominadas en moneda extranjera, debido a variaciones en el tipo de cambio.

### **6. Riesgo de liquidez:**

Es la posibilidad de una pérdida económica debido a la escasez de fondos que impediría cumplir las obligaciones en los términos pactados. El riesgo de liquidez también puede asociarse a un instrumento financiero particular, y está asociado a la profundidad financiera del mercado en el que se negocia para demandar u ofrecer el instrumento sin afectación significativa de su valor.

Para determinar si la posición de liquidez de una entidad financiera es adecuada, deberían analizarse los siguientes aspectos:

- Posición de liquidez actual.
- Necesidades futuras de fondos previstas.
- Fuentes de recursos.
- Opciones para reducir las necesidades de recursos o conseguir recursos adicionales.
- Calidad, presente y prevista, de los activos.
- Capacidad, actual y futura, de generar beneficios.
- Posición de capital actual y previsto.

### **7. Riesgo operativo:**

Es la posibilidad de una pérdida económica debido a fallas o debilidades de procesos, personas, sistemas internos y tecnología, así como eventos imprevistos. El riesgo operacional incluye el Riesgo de Tecnologías de Información y el Riesgo Legal.

### **a) Riesgo de Tecnologías de Información (TI):**

El riesgo de TI es la posibilidad de pérdidas económicas derivadas de un evento relacionado con el acceso o uso de la tecnología, que afecta el desarrollo de los procesos del negocio y la gestión de riesgos de la entidad, al atentar contra la confidencialidad, integridad, disponibilidad, eficiencia, confiabilidad y oportunidad de la información.

### **b) Riesgo Legal:**

Es la posibilidad de pérdidas económicas debido a la inobservancia o aplicación incorrecta o inoportuna de disposiciones legales o normativas, instrucciones emanadas de los organismos de control o sentencias o resoluciones jurisdiccionales o administrativas adversas y a la falta de claridad o redacción deficiente en los textos contractuales que pueden afectar la formalización o ejecución de actos, contratos o transacciones.

## **8. Riesgo de Reputación:**

Es la posibilidad de pérdidas económicas debido a la afectación del prestigio de la entidad, derivadas de eventos adversos que trascienden a terceros. El Riesgo de Reputación incluye el Riesgo de Legitimación de Capitales.

### **a) Riesgo de Legitimación de Capitales:**

Es la posibilidad de pérdidas económicas debido a la pérdida de confianza en la integridad de la entidad por el involucramiento en transacciones o relaciones con negocios ilícitos.

## **9. Riesgo de Conglomerado y grupo financiero:**

Es la posibilidad de pérdidas económicas debido al traslado no esperado de riesgos producto de la interdependencia entre la entidad y el resto de empresas integrantes del grupo o conglomerado. Dichos riesgos pueden manifestarse en cualquiera de los riesgos anteriormente especificados.

## **D. Formas de minimizar el riesgo financiero:**

Una forma conocida para minimizar el riesgo financiero, es proteger los activos mediante la contratación de seguros; estas operaciones disminuyen el riesgo de pérdida que pueden ocasionar factores externos a la empresa tales como desastres, incendios, robos, etc., permitiéndonos contar con un valor de reposición, es lo que se denomina y conoce comúnmente como salvaguarda del activo.

Además, se puede evaluar la rentabilidad del negocio y de los recursos propios, así como los resultados obtenidos independientemente por cada unidad operativa. Esto permite diversificar el riesgo, reservando capital de respaldo con base a estas consideraciones.

Además, se debe velar porque existan mecanismos de comunicación hacia lo interno de la entidad financiera, de los alcances y resultados del proceso de administración integral de riesgos, así como para determinar que su aplicación es efectiva.

Es importante también contar con personal que posea los conocimientos y habilidades necesarios para desempeñar sus funciones dentro del proceso de administración de riesgos.

### **1. Metodología Camel para la administración del riesgo financiero:**

El Modelo de Camel propone un marco para analizar la salud de instituciones financieras individuales. Se centra en el seguimiento de cinco componentes: capital (C), calidad del activo (A), administración (M), ganancias (E), y liquidez (L) que, evaluados en conjunto, logran reflejar la situación al interior de una entidad.

La agrupación de estas variables se convierte en un indicador integral para medir la vulnerabilidad de una entidad en particular.

#### **a) Capital:**

Contablemente se define como el derecho de los propietarios en los activos de la empresa y es considerada una variable fundamental en el análisis de funcionamiento de los bancos comerciales.

Llevar un seguimiento de los indicadores del capital permite:

1. Medir la solidez de una institución.

2. Posible capacidad para enfrentar choques externos.
3. Para soportar pérdidas futuras no anticipadas.

**b) Activos:**

Los activos constituyen los recursos económicos con los cuales cuenta una empresa y se espera beneficien las operaciones futuras.

Por consiguiente, la evaluación de su composición y calidad se convierten en determinantes fundamentales para captar cualquier anomalía.

**c) Administración:**

La permanencia de las instituciones dentro del sector, sin duda alguna depende en gran medida de la forma como éstas han sido dirigidas y de las políticas que se hayan implementado a través del tiempo.

La administración se convierte en eje fundamental que, de llevarse a cabo correctamente permite alcanzar mayores niveles de eficiencia, sostenibilidad y crecimiento.

**d) Ganancias:**

Es el objetivo final de cualquier institución financiera. Las utilidades reflejan la eficiencia de la misma y proporcionan recursos para aumentar el capital y así permitir el continuo crecimiento. Por el contrario, las pérdidas, ganancias insuficientes, o las ganancias excesivas generadas por una fuente inestable, constituyen una amenaza para la empresa.

**e) Liquidez:**

A pesar de ser uno de los objetivos principales de cualquier empresa, en caso de las instituciones financieras esta variable toma mayor importancia debido a que constantemente atienden demandas de efectivo por parte de sus clientes.

La necesidad de liquidez de los depositantes suele aumentarse en épocas anteriores a las crisis, desencadenando corridas bancarias que debilitan la entidad, incluso hasta su quiebra.

## **CAPITULO III MARCO METODOLOGICO**

En el presente capítulo se establecen los aspectos relacionados con el método y técnicas utilizadas para la presente investigación. Este capítulo está estructurado de la siguiente manera: tipo de investigación, fuentes de información, sujetos de investigación, criterios de selección asociaciones solidaristas encuestadas, procesamiento y tabulación de los datos.

### **A. Tipo de investigación**

Según Torres (2006) el presente estudio se cataloga de tipo cuantitativo, ya que se analizan diversas variables para generar relaciones entre las variables estudiadas de forma deductiva, con el objetivo de generalizar los resultados.

Igualmente se utilizó la investigación tipo exploratoria y descriptiva, como métodos para la recolección de la información necesaria para la investigación.

Debido a que no se cuentan con investigaciones previas al tema en estudio, se requirió averiguar sobre el mismo con el fin de alcanzar los objetivos propuestos.

Para esto inicialmente se realizaron reuniones con el grupo de investigación en el Tecnológico de Costa Rica, con el fin de establecer y delimitar los objetivos, alcance y fuentes de información necesarias para llevar a cabo la investigación.

Posteriormente, se hizo una revisión de la normativa y leyes para conocer el rango de acción de las asociaciones solidaristas y su regulación en el ámbito del análisis financiero.

Finalmente, se procedió a realizar contactos con diversos encargados financieros en el ámbito del análisis financiero, con el objetivo de obtener información detallada con el análisis financiero realizado en las asociaciones solidaristas, su posible regulación bajo el ámbito de la normativa actual de la SUGEF, y su implicación en la rentabilidad o principios sociales en la asociación.

Además, La investigación descriptiva se basa en describir la situación prevaleciente al momento de la investigación, en otras palabras hacer una reseña de la situación actual de las asociaciones solidaristas en el país.

En el presente trabajo, se realizó la investigación descriptiva con el fin de detallar la gestión financiera de las asociaciones solidaristas en el país; esto para conocer las

principales medidas que toman las asociaciones solidaristas en lo relativo al análisis financiero para su gestión del riesgo y la rentabilidad de las mismas.

Para poder alcanzar lo anterior, se utilizó la herramienta del cuestionario, el cual fue complementado con el análisis de diversos estados financieros y la interpretación de los datos obtenidos.

Según lo mencionado anteriormente, el presente trabajo es de tipo cuantitativo el cual no reviste la rigurosidad de un estudio científico.

## **B. Fuentes de información**

Para la presente investigación, se realizó una recopilación de varias fuentes y sujetos de información, los cuales se detallan a continuación:

### **1. Fuentes primarias.**

En este caso se estableció como fuente primaria para la recolección de la información el cuestionario, aplicada a los colaboradores involucrados dentro de alguna fase del análisis financiero dentro de las asociaciones solidaristas.

### **2. Fuentes secundarias**

Como fuente secundaria se define a aquella información que ha sido elaborada o publicada con anterioridad y que ha sido recolectada con propósitos distintos, pero logran ser una base de investigación para los objetivos de esta investigación.

Dentro de las fuentes consultadas se puede mencionar:

- ✓ Normativa de la República de Costa Rica relacionada a la conformación y gestión de las asociaciones solidaristas en el país.
- ✓ Leyes y reglamentos relacionados con la gestión de entidades financieras reguladas por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF)
- ✓ Información tomada de libros de texto enfatizados en análisis financiero, riesgo y gestión financiera.
- ✓ Páginas web de diversas asociaciones solidaristas de país.

- ✓ Información tomada de Tesis del Tecnológico de Costa Rica y de la Universidad de Costa Rica relacionadas con gestión financieras, riesgo y rentabilidad y asociaciones solidaristas.

### **C. Sujetos de información.**

La investigación se realizó a 18 asociaciones solidaristas, donde los sujetos primarios de información fueron profesionales involucrados en la toma de decisiones financieras que tuvieran un involucramiento en el proceso del análisis financiero en las asociaciones solidaristas. Los sujetos de investigación fueron los Gerentes Generales, Administradores, Miembros de la Junta Directiva y/o Gerentes Financieros.

### **D. Instrumentos de investigación**

#### **1. Cuestionario**

El instrumento de recolección de información utilizado fue el cuestionario, el cual se determinó realizarlo de tipo estructurado, es decir con una serie de preguntas cerradas y respuestas previamente estandarizadas y dirigidas al tema de investigación lo cual facilita la recopilación y tabulación de los datos.

### **E. Criterio de selección de asociaciones solidaristas entrevistadas.**

Según datos facilitados por la Asociación Solidarista de Empleados de la Compañía de Fuerza y Luz (ASEFYL) existen actualmente 1.500 asociaciones solidaristas activas el país. Debido al poco tiempo disponible para la realización de esta investigación se vio en la necesidad de realizar un muestreo no probabilístico de tipo de conveniencia, ya que se necesitaba asociaciones solidaristas dispuestas a colaborar con la información solicitada y que contaran con personal calificado con experiencia en el proceso de análisis financiero.

Basándonos en este tipo de muestreo, decidimos entrevistar a las asociaciones solidaristas más grandes del país en cuanto a patrimonio, para esto utilizamos la investigación realizada por ASEFYL en el 2010 (ver Anexo 1). Dicha investigación generó una base de datos con los aspectos más relevantes de las asociaciones

solidaristas, la cual nos permitió seleccionar objetivamente las organizaciones a entrevistar basándonos en los aspectos más relevantes de las mismas, principalmente el patrimonio que estas poseen. Así mismo, decidimos entrevistar a algunas asociaciones con un capital relativamente menor pero con características especiales con el fin de poder ampliar nuestro análisis.

Con base en esto se obtuvo la respuesta de las siguientes asociaciones solidaristas para la recolección de la información:

- |                          |                |
|--------------------------|----------------|
| 1) ASEASECCSS            | 10) ASEIBM     |
| 2) ASEBANCEN             | 11) ASEIMPROSA |
| 3) ASEBANCREDITO         | 12) ASEMAC     |
| 4) ASECCSS               | 13) ASETEC     |
| 5) ASECITI               | 14) ASETSE     |
| 6) ASECONTRALORIA        | 15) ASEUNED    |
| 7) ASEDEA                | 16) ASINTEL    |
| 8) ASEFYL                | 17) ASOLEGIS   |
| 9) ASEHOTELERASANTAMARTA | 18) ASOUNA     |

Una vez recolectados los datos, se obtuvo como resultado la respuesta a la encuesta de 18 asociaciones solidaristas de 20 encuestas planeadas lo que equivale a una tasa de respuesta del 90%.

## **F. Procesamiento y análisis de datos.**

Los datos se recolectaron por medio de la aplicación del cuestionario con preguntas cerradas (Ver apéndice A) a los profesionales involucrados en el proceso de la toma de decisiones financieras e involucrado en el análisis de los estados financieros de las asociaciones solidaristas consultadas.

Una vez recolectados los datos necesarios, para la consecución de los objetivos de la investigación, se procedió a organizar y analizar la información de una manera lógica, la cual se sintetiza a continuación.

Primero, la información recolectada se tabuló por medio de una hoja de cálculo en MS Excel para facilitar su análisis. Seguidamente se procedió a elaborar tablas y gráficos basados en la información recolectada. Luego, se procedió a realizar un análisis de la información obtenida a cada pregunta del cuestionario así como del análisis tradicional realizado a los estados financieros obtenidos de **9** asociaciones solidaristas (ver anexo 2), los cuales en su mayoría fueron brindados por las asociaciones solidaristas o bien tomados de su página de internet. Finalmente con la información recolectada y obtenida se procedió a realizar una síntesis de los resultados obtenidos.

**CAPITULO IV**  
**ANÁLISIS DE RESULTADOS**

## **I. Análisis de resultados**

El presente análisis de datos se desprende de la aplicación de la encuesta presente en el apéndice A, en donde la información recolectada fue dispuesta en las secciones de: Aspectos Generales, Información Financiera, Beneficios y Rentabilidad, Crédito, Capacación, Inversiones y Riesgo.

A continuación se muestran los resultados obtenidos divididos por secciones temáticas de interés para en el proceso de la investigación en las asociaciones solidaristas:

### **A. Aspectos generales y Gestión Financiera**

En el presente apartado, se presentan inicialmente los aspectos generales de los sujetos de investigación, es decir, el nombre de las asociaciones solidaristas, cantidad de asociados, porcentaje de afiliación y el sector al que pertenecen, si es público o privado; esto con la finalidad de dar un mejor panorama sobre quienes fueron las asociaciones investigadas.

En la segunda parte de esta sección, se identificaron los principales datos financieros, tales como los tipos de análisis financieros, con el fin de determinar si las asociaciones elaboran análisis en su estructura financiera; además, si cuentan con indicadores, con un departamento financiero, porcentaje de rendimiento, normativas por las cuales se rigen, tipos de negocios, entre otros. Se pretendió enriquecer la investigación con este tipo de preguntas, de las cuales se obtuvo valiosa información para determinar las acciones financieras que actualmente toman las asociaciones solidaristas.

A continuación se presentan los resultados alcanzados:

De acuerdo a los resultados obtenidos en las encuestas aplicadas a las principales Asociaciones Solidaristas del país, se obtuvo que las Asociaciones Solidaristas con mayor cantidad de afiliados son ASECCSS y ASEINTEL con 30.500 y 2.677 respectivamente, mientras que las asociaciones con mayor porcentaje de afiliación son ASEDEA y ASEINTEL con un 100% y un 96% respectivamente. Además encontramos que la gran mayoría de las encuestas fueron respondidas por los Gerentes Administrativos y Gerentes Generales.

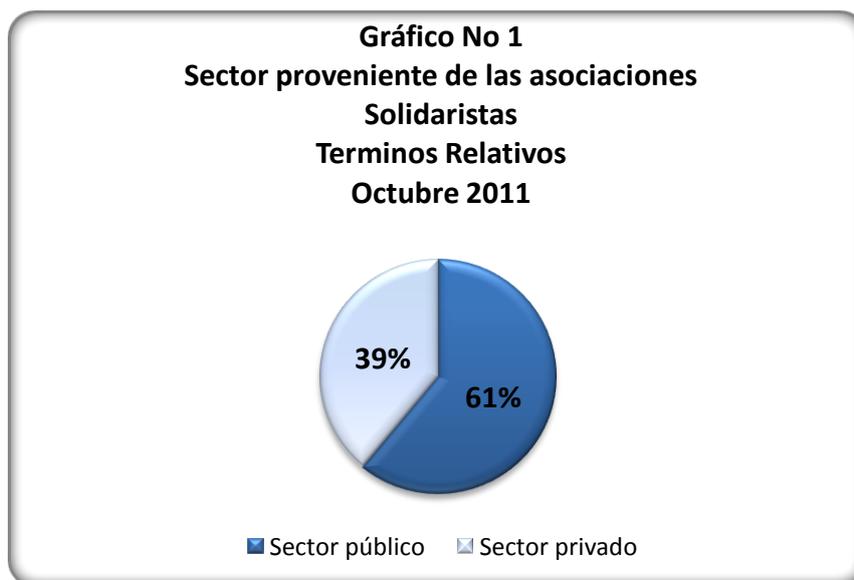
**Tabla No 1: Información General**

<b>Tabla # 1</b>			
<b>Información general</b>			
<b>Términos absolutos y relativos</b>			
<b>Octubre 2011</b>			
<b>Detalle</b>	<b>Afiliados</b>	<b>Porcentaje de afiliación</b>	<b>Encuestado</b>
ASECCSS	30.500	70,00%	Director Financiero
ASINTEL	2.677	96,00%	Gerente Administrativo
ASEFYL	1.920	89,00%	Gestor financiero
ASEUNED	1.800	70,00%	Gerente General
ASDECITI	1.700	77,00%	Gerente Administrativo
ASEBANCEN	989	94,00%	Gerente General
ASOUNA	975	80,00%	Gerente General
ASETRIBUNAL SUPRE ELECCIONES	958	85,00%	Administrador
ASETEC	950	85,00%	Administrador
ASEIBM	801	83,00%	Administrador
ASEBANCREDITO	758	86,00%	Gerente General
ASOLEGIS	613	85,00%	Administrador
ASEIMPROSA	601	77,00%	Gerente Administrativo
ASE-HOTELERA SANTA MARTA	550	95,70%	Gerente Administrativo
ASECONTRALORIA	457	73,00%	Vicepresidente
ASEMAC	402	95,00%	Administrador
ASEASECCSS	241	81,00%	Tesorero
ASEDEA	25	100,00%	Tesorero
<b>TOTAL ASOCIACIONES 18</b>	<b>46.317</b>		

Fuente: Elaboración Propia

Cuando se les consultó a los encuestados sobre el sector de la empresa a la cual pertenece la Asociación Solidarista, encontramos que un 61% de las respuestas correspondían a sector público, mientras que en un 39% de las encuestas, se encontró que el origen era del sector privado. Lo mencionado anteriormente se ilustra en el siguiente grafico:

### Gráfico No 1: Sector Proveniente de las Asociaciones Solidaristas



Fuente: Elaboración propia.

Para el estudio de la información financiera en las Asociaciones Solidaristas, la primera consulta que se hizo por medio del instrumento de recolección de datos, correspondía a cuestionar si la asociación posee un área de gestión financiera, de lo cual encontramos que un 61% de las asociaciones si la poseen, mientras que un 39% no tiene un área de gestión financiera como según se refleja en el siguiente grafico:

## Gráfico No 2 Asociaciones Solidaristas que poseen área de gestión financiera



Fuente: Elaboración Propia

Del total de Asociaciones Solidaristas que poseen un área de gestión financiera, se cuestionó si este departamento es regulado por algún tipo de normativa, de lo cual un 82% respondió de manera afirmativa, no obstante dentro de los principales comentarios que encontramos en las encuestas aplicadas, la mayoría de estas corresponde a reglamentos internos y no a la normativa emitida por el Banco Central o por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF).

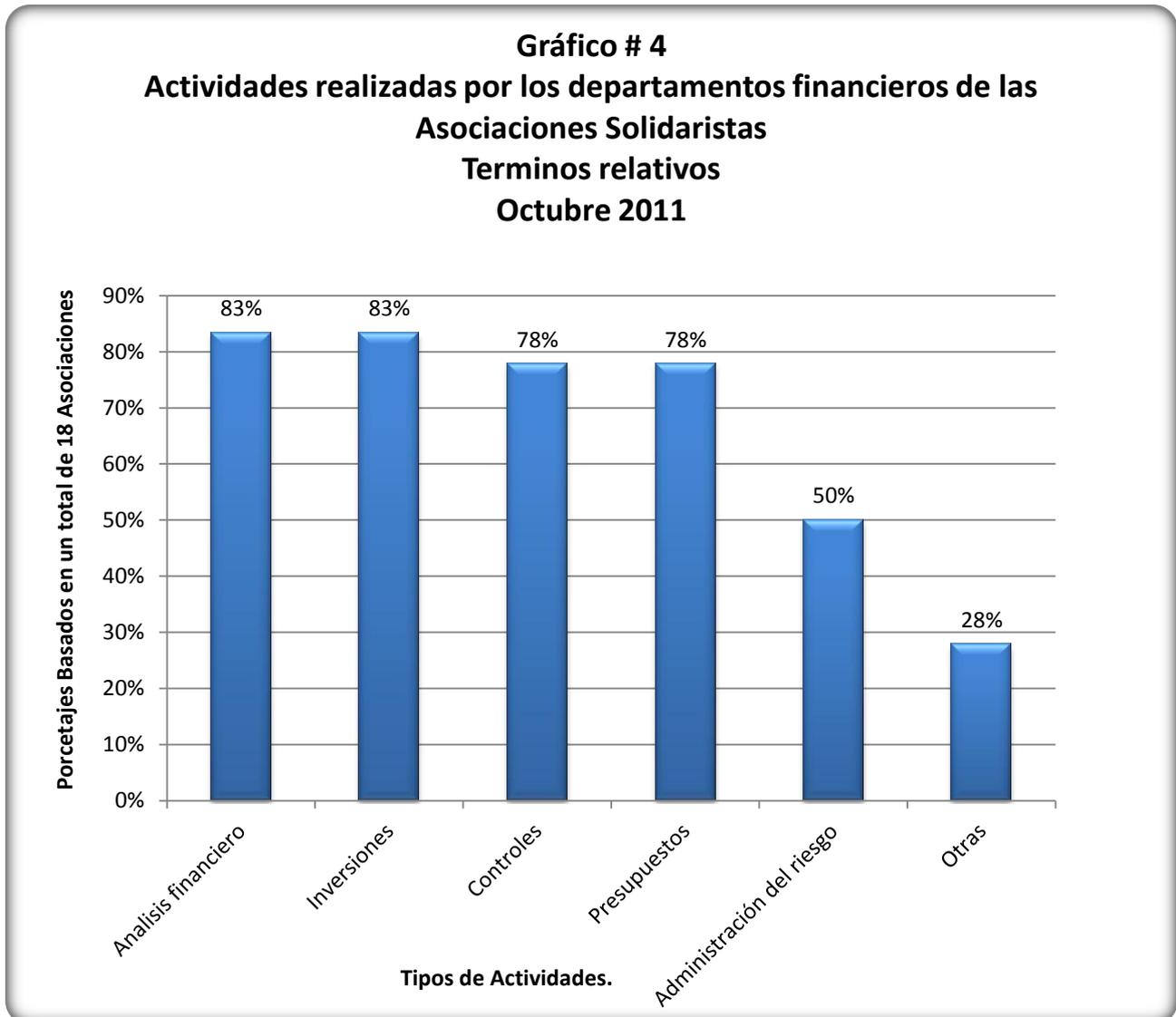
**Gráfico No 3: Porcentaje de departamentos financieros que son regulados por alguna normativa**



Fuente: Elaboración Propia

Continuando con el análisis de la información financiera de las Asociaciones Solidaristas, se consultó sobre las actividades que realiza el departamento financiero, de lo cual se desprende que el 83% de este departamento realiza como principal actividad el análisis financiero y lo relacionado a inversiones, mientras que lo correspondiente a control y presupuesto ocupan el tercer y cuarto lugar respectivamente con un 78%.

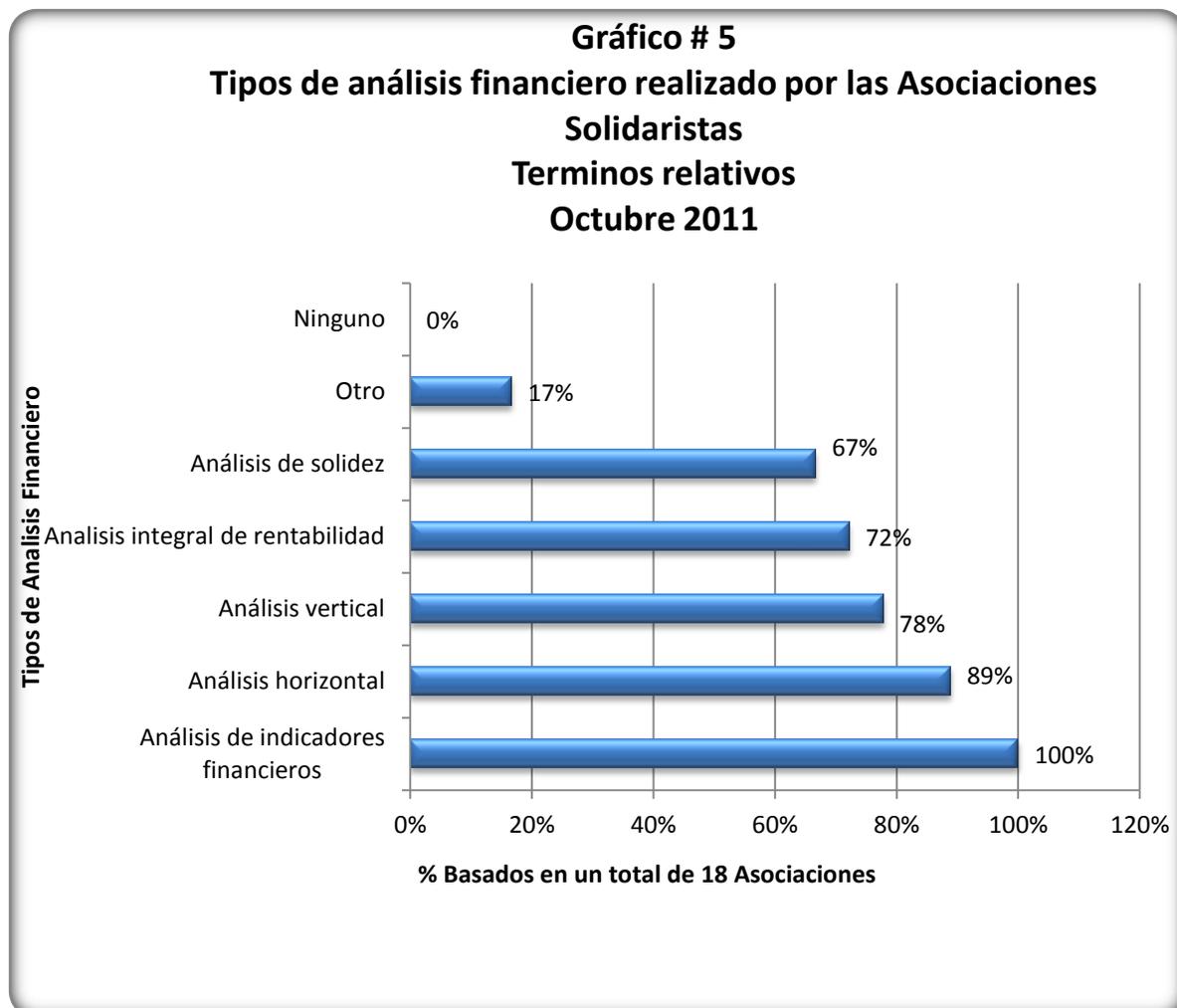
**Gráfico No 4: Actividades realizadas por el departamento financiero.**



Fuente: Elaboración Propia

De acuerdo al desarrollo de la investigación, se observó que los principales tipos de análisis financieros realizados por las Asociaciones Solidaristas están centralizados, en temas relacionados al análisis de indicadores financieros, donde, el 100% de las asociaciones solidaristas respondieron que lo realizan periódicamente, mientras que el análisis horizontal y vertical ocupan el segundo y tercer lugar con un 89% y 78% respectivamente.

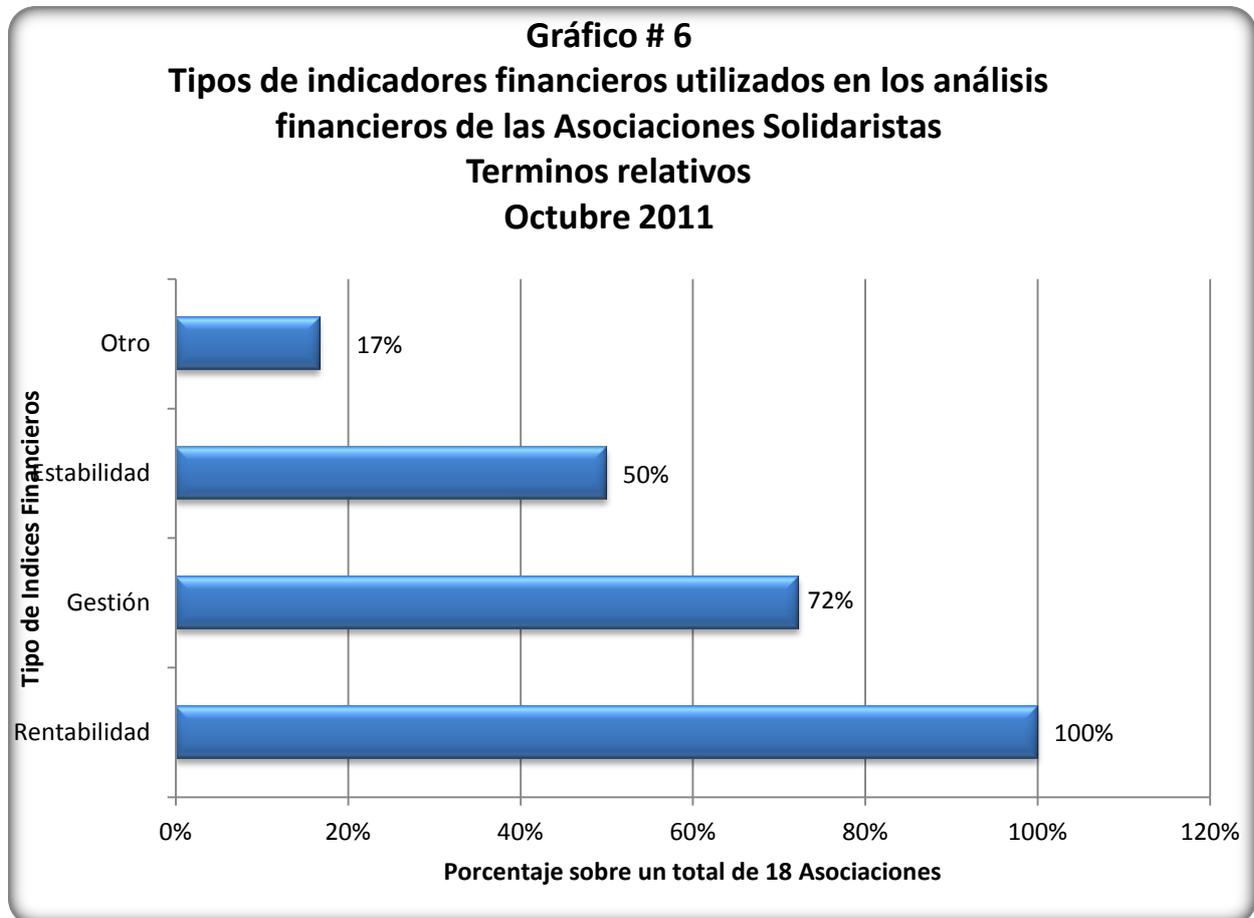
## Gráfico No 5: Tipos de análisis financiero realizado por las Asociaciones Solidaristas



Fuente: Elaboración Propia,

Además de los tipos de análisis financiero que realizan las Asociaciones Solidaristas, se obtuvo que los indicadores de rentabilidad son los que más se utilizan estas organizaciones, obteniendo como resultado que del total de encuestados un 100% los aplica, mientras que un 72% aplican indicadores de gestión. Esto se puede deber a que como en cualquier empresa, el aspecto de la rentabilidad en las asociaciones solidaristas es un tema prioritario.

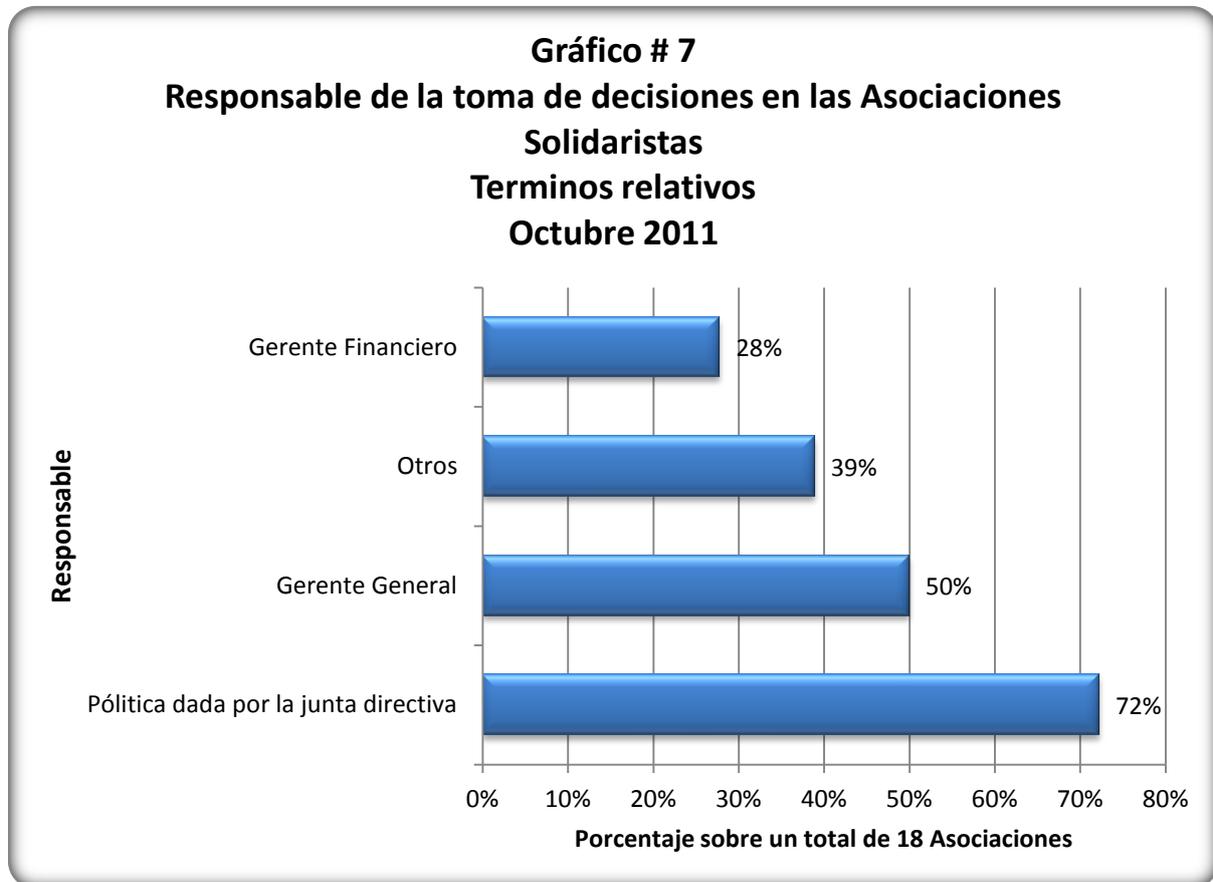
## Gráfico No 6: Tipos de indicadores financieros utilizados en las Asociaciones Solidaristas



Fuente: Elaboración Propia, datos preguntas múltiples de encuesta en apéndice A

Por otra parte, se obtuvo que en el 72% de las Asociaciones Solidaristas las decisiones financieras son tomadas por la Junta Directiva, mientras que en un 50% de ellas son tomadas por el Gerente General cabe destacar que dentro de las asociaciones solidaristas, algunas utilizan el sistema de comisiones para la toma de decisiones, es decir en el apartado “otros”, se nota que el 39% de las asociaciones utilizan este modelo para la toma de decisiones. A continuación se muestra el Tabla y gráfico que indica su aplicación:

## Gráfico No 7: Responsable de la toma de decisiones en las Asociaciones Solidaristas



Fuente: Fuente: Elaboración Propia, datos preguntas múltiples de encuesta en apéndice A

Por otro lado, se consultó sobre la contratación de auditorías externas que realicen revisiones a los estados financieros, a continuación se muestran los resultados obtenidos:

Las asociaciones solidaristas entrevistadas, en su totalidad llevan a cabo el proceso de contratación de auditoría externa, se evidenció que todas buscan este tipo de revisión objetiva en los estados financieros y/o análisis financieros.

Al existir auditorías externas, las asociaciones solidaristas se ven beneficiadas en que pueden obtener un mejoramiento en el control interno, es decir, en el plan de organización y todos los métodos y medidas establecidas para salvaguardar los activos, promover eficiencia operativa y fiscalizar el cumplimiento de las políticas internas estipuladas.

Además, si efectivamente las asociaciones buscan las auditorías externas, se puede decir que éstas provocan que tanto el personal administrativo como Directores tengan una mayor preocupación por el manejo financiero de las asociaciones, creando una mayor conciencia de cuidado y eficiencia.

### Gráfico No 8: Departamento de Auditoría Interna



Fuente: Elaboración Propia

En el grafico anterior se puede notar que el 67% de las asociaciones encuestadas indicaron que no cuentan con un departamento de auditoría interna, mientras que tan solo un 33% de ellas afirmaron que si cuentan con un departamento de auditoría interna.

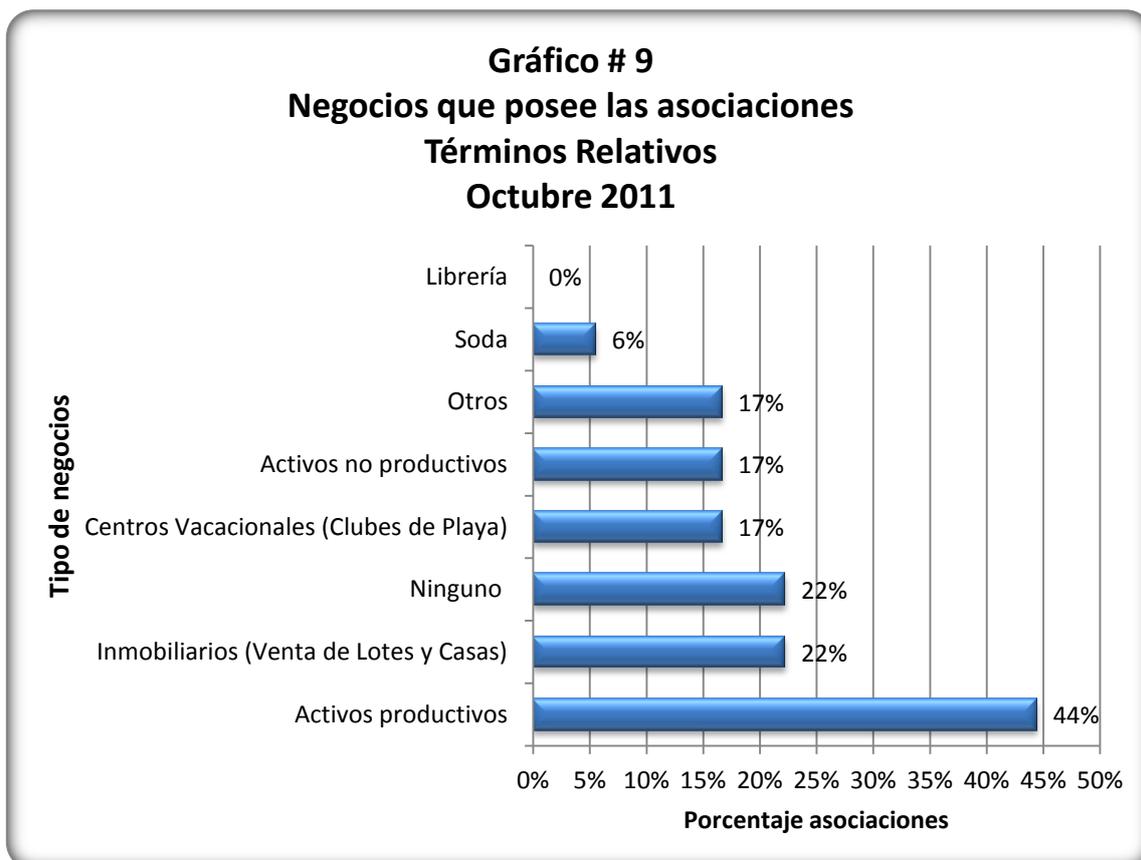
Al no tener un departamento que audite las acciones financieras y operativas de las asociaciones, las probabilidades de riesgo son mayores, ya que aunque cuenten con auditorías externas para la verificación de los estados financieros, éstas son periódicas, a diferencia de la auditoría interna, la cual constantemente está elaborando estudios para fiscalizar las acciones que toma la gerencia en la administración de los recursos, negocios y demás. Además, fungiría como un detector de posibles amenazas que puedan conducir al fracaso a dichas organizaciones.

## B. Datos financieros Relevantes

A continuación se presentan datos financieros relevantes relacionados con la rentabilidad en las asociaciones solidaristas entrevistadas:

Se indagó los negocios que poseen las asociaciones solidaristas en pos de buscar un rendimiento adicional:

### Gráfico No 9: Negocios que posee las asociaciones



Fuente: Elaboración Propia

Según el gráfico anterior podemos observar que la mayoría de las asociaciones solidaristas, el 44%, destina sus negocios en activos productivos, Seguidamente, con un 22% se encuentran los negocios en inmobiliarios, es decir venta de lotes y casas; igualmente, con un 22% de las asociaciones encuestadas indicaron que no poseen ningún tipo de negocios.

Con un porcentaje menor e igual (17%), las asociaciones cuentan con negocios en centros vacacionales (clubes de playa), activos no productivos y otros; estos últimos

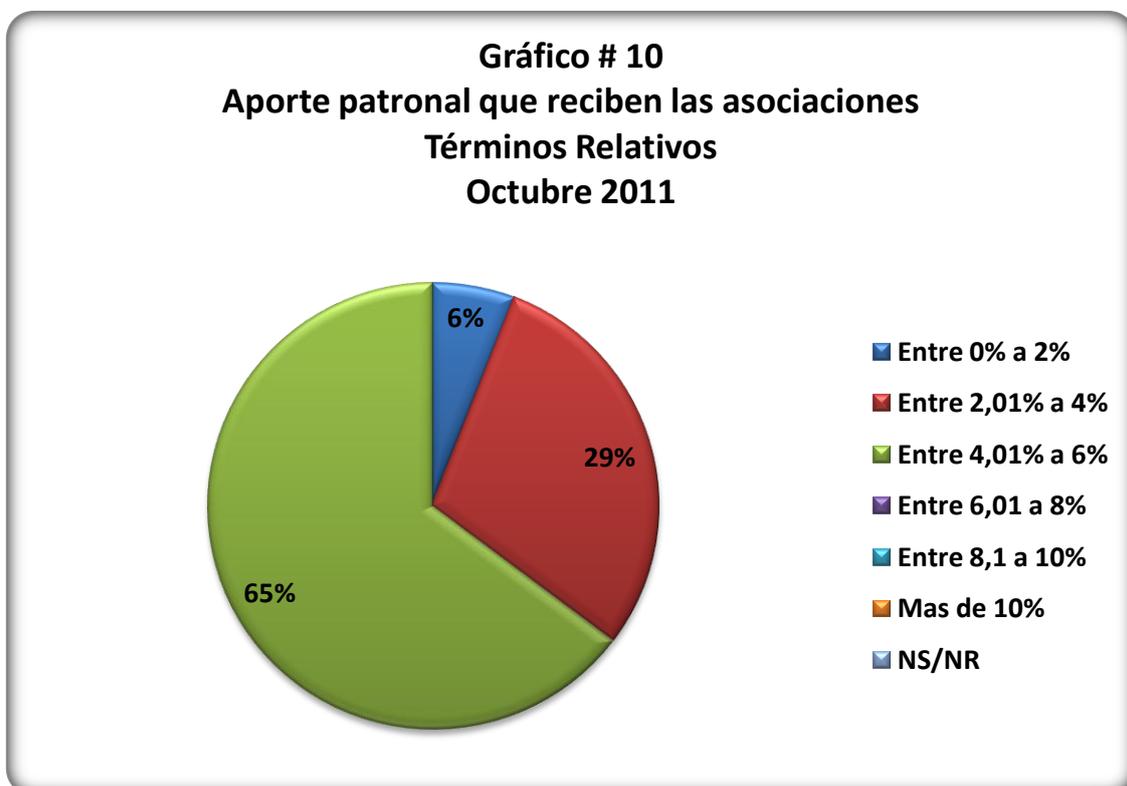
se derivan de la siguiente manera: tienda Solidarista, factoreo, leasing de equipos de cómputo, servicios de limpieza, gestión de inversiones bursátiles y cartera de Crédito. Por último, con un 6% del total (1 asociación), cuenta con un negocio tipo soda.

Al analizar los datos anteriores, observamos que las asociaciones no cuentan con negocios significativos, ya que el porcentaje más alto fue de un 44%, es decir, menos de la mitad tiene negocios en activos productivos, seguido de un 22% que ni siquiera tiene ningún tipo de negocio. Esto demuestra, que las asociaciones no se han preocupado fuertemente por invertir en negocios que generen excedentes, ya sean para ser repartidos entre los asociados o bien para utilizarlos en beneficios para los mismos.

Se denota una leve preocupación por maximizar sus ingresos para administrarlos de tal manera que generen rendimientos para todas las partes asociadas.

A continuación se presenta un grafico que revela el porcentaje de aporte patronal que reciben las asociaciones solidaristas mes a mes:

**Gráfico No 10: Aporte patronal que reciben las asociaciones**



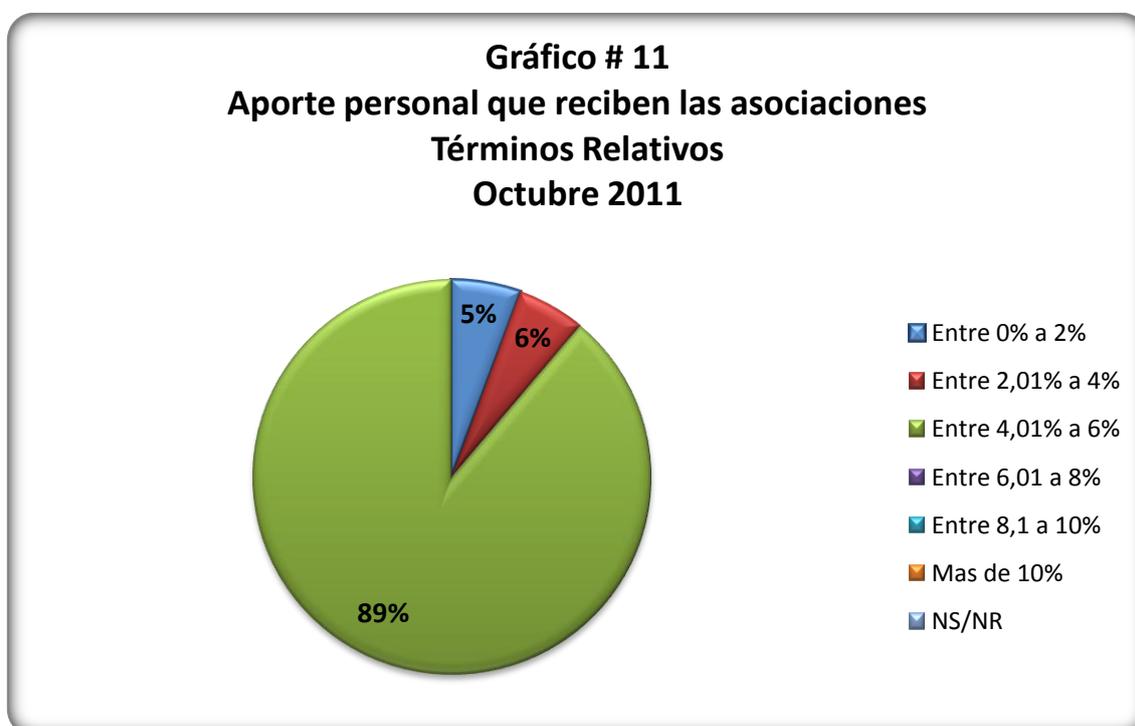
Fuente: Elaboración Propia

El porcentaje de aporte patronal que reciben las asociaciones solidaristas se encuentra en su mayoría entre un 4.01% y un 6%, esto representa un 65% de las asociaciones, mientras que un 29% de éstas, indicaron que este aporte se encuentra entre el 2.01% a un 4%. Tan solo el 6% de las asociaciones recibe como aporte patronal, entre el 0% a 2%.

De acuerdo con lo que indica la “Ley de Asociaciones Solidaristas” No. 6970 en el artículo 18, este porcentaje será fijado de común acuerdo entre ambas partes de conformidad con los principios solidaristas. Además, este fondo quedará en custodia y administración de la asociación como reserva para prestaciones, lo que se logre recaudar será parte del fondo económico del auxilio de cesantía en beneficio de los trabajadores.

Según la gráfica, podemos observar que la mayoría de las asociaciones tuvieron acuerdos similares con sus empresas, considerando que el aporte patronal ideal puede rondar entre el 4.01% y un 6%.

**Gráfico No 11: Aporte patronal que reciben las asociaciones.**



Fuente: Elaboración Propia

De acuerdo con los datos y la gráfica anterior, se puede concretar que la mayoría de las asociaciones solidaristas, con un 89% de la totalidad, reciben un aporte personal entre el 4.01% y un 6%, mientras que un 6 % reciben entre un 2.01% y un 4%, y tan solo un 5% reciben entre un 0% a un 2%.

Según lo que indica la “Ley de Asociaciones Solidaristas” No. 6970 en el artículo 18, aclara que el ahorro mensual mínimo de los asociados será un porcentaje fijado por la asamblea general y el cual no debe ser menor del tres por ciento ni mayor del cinco por ciento del salario comunicado por el patrono de la Caja Costarricense de Seguro Social.

Por lo anterior, vemos que la gran mayoría de las asociaciones cumplen con lo estipulado por la Ley de Asociaciones Solidaristas, ya que 16 de ellas, mantienen su porcentaje de aporte entre el 4.01% y el 6%, esperando que el máximo que utilicen sea un 5%. No obstante, hay solamente una asociación que no cumple con lo que establece la Ley ya que tiene mantiene su aporte entre un 0% y un 2%, menos de lo permitido, es decir a un 3%.

A continuación se presenta un análisis de la capitalización anual de los excedentes en las asociaciones solidaristas según la información recolectada:

## Gráfico No 12: Capitalización anual de excedentes de las asociaciones solidaristas



Fuente: Elaboración propia

De acuerdo con los datos presentados anteriormente, se observa que un 44% de las asociaciones solidaristas, tienen un porcentaje de capitalización anual entre 0% y un 20%.

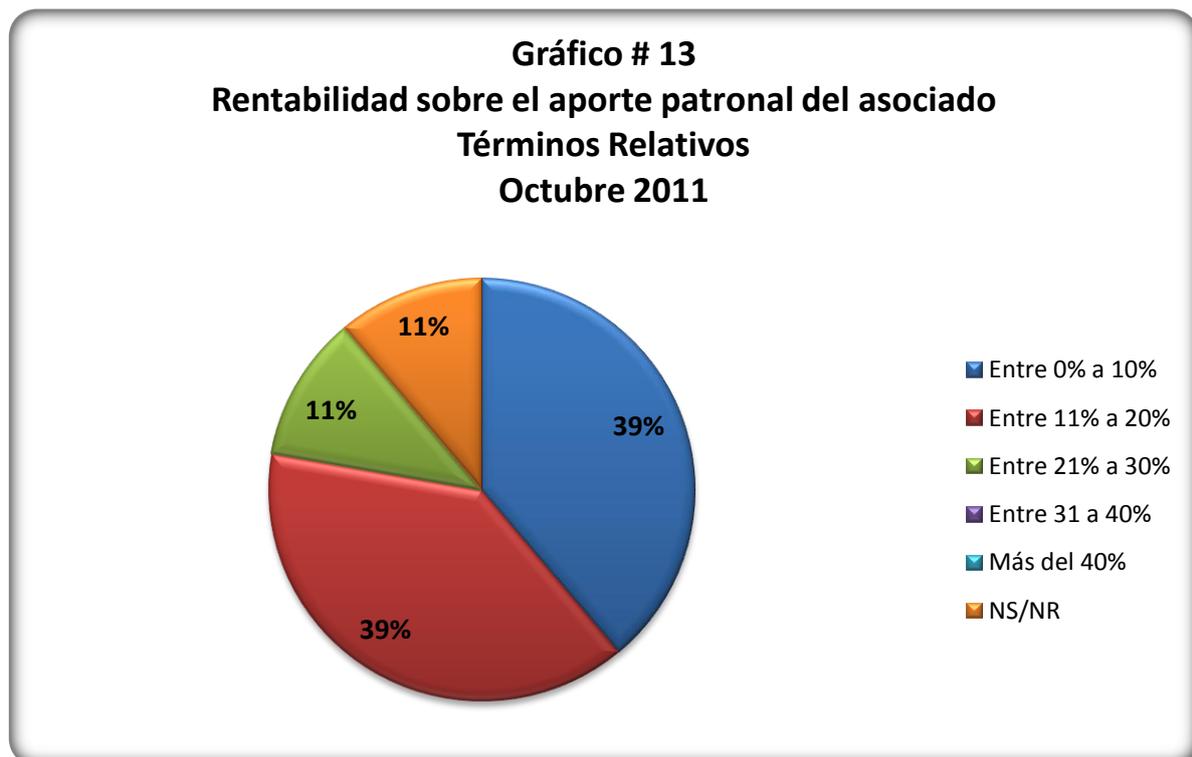
Un 28% de las asociaciones encuestadas, capitalizan entre un 21% y un 40% sus excedentes. Un 22% de las asociaciones no respondieron a la pregunta, y por último con un 6% se encuentran aquellas asociaciones que tienen una capitalización anual entre un 41% y un 60%.

Según las mejores prácticas en cuanto a la capitalización de excedentes, la Junta Directiva debe proponer a la Asamblea General una capitalización, de entre un 5% a un 20% del excedente total. Podemos observar la mayoría de las asociaciones mantienen su porcentaje de excedentes en este rango. Una de las ventajas de la capitalización es la oportunidad de destinar estos excedentes a diferentes tipos de inversiones, tales como compra de terrenos, compra de acciones de clubes

sociales, crédito hipotecario, entre otros. Todo esto permite mejorar los ingresos de los asociados así como el incremento sustancial de su patrimonio.

Se cuestionó acerca de la rentabilidad sobre el patrimonio a las asociaciones solidaristas basadas en el aporte patronal y aporte personal del los asociados, arrojando los siguientes resultados:

### Gráfico No 13: Rentabilidad sobre el aporte patronal del asociado

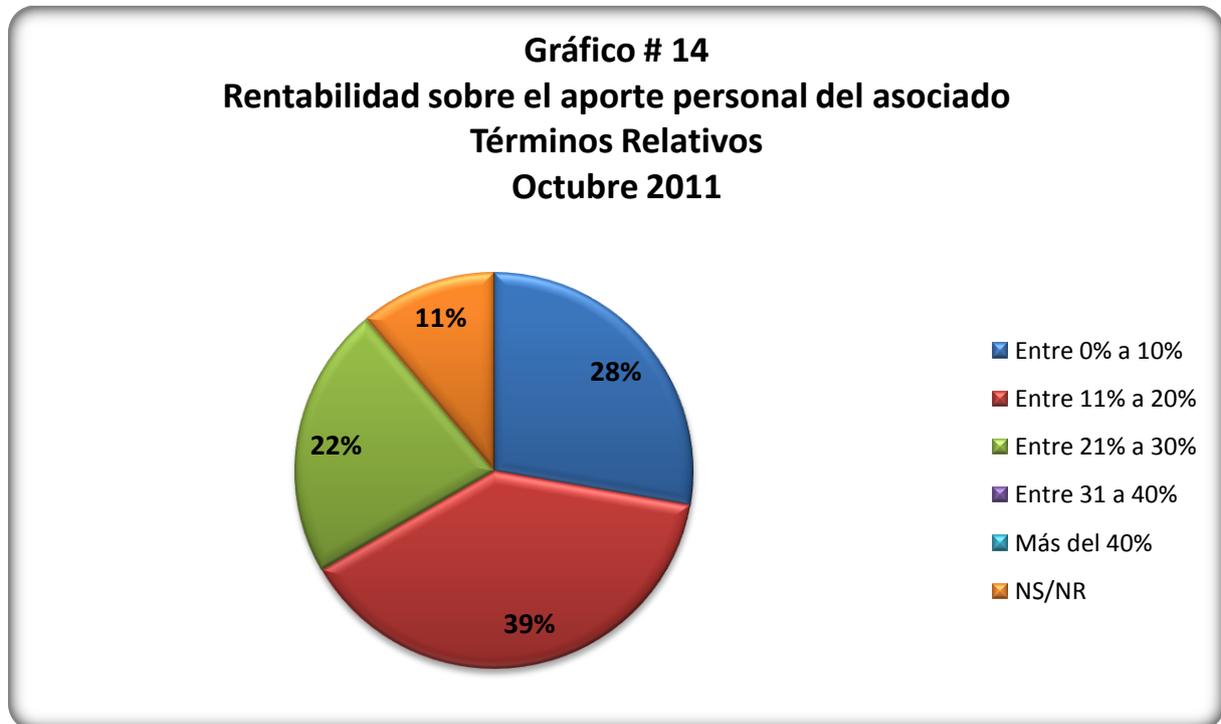


Fuente: Elaboración propia

Al consultar sobre la rentabilidad sobre el aporte patronal del asociado, se obtuvo como respuesta que un 39% de las asociaciones mantienen una rentabilidad entre el 0% a un 10%; sin embargo, también hay un 39% con una rentabilidad entre el 11% y el 20%, es decir la gran mayoría de las asociaciones obtienen una rentabilidad máxima de un 20%. Algunos porcentajes menores se encuentra un 11% que obtiene rentabilidades entre 21% y 30%, mientras que otro 11% no respondió a la pregunta, no obstante estos últimos no son significativos ya representan a la minoría de los encuestados.

Los anteriores resultados concuerdan con el análisis de los estados financieros brindados por las asociaciones solidaristas en el apéndice C, los cuales reflejan que en promedio el rendimiento sobre el aporte patronal es de un 19.11%.

#### Gráfico No 14: Rentabilidad sobre el aporte personal del asociado



Fuente: Elaboración propia

Del total de las asociaciones solidaristas encuestadas, un 39% indicó que la rentabilidad sobre el aporte patronal del asociado se encuentra entre un 11% y un 20%, seguido de un 28% de las asociaciones que mantiene una rentabilidad entre un 0% y un 10%. Con un 22% del total, están las asociaciones que tiene una rentabilidad entre el 21% y el 30%. Por último, un 11% de la totalidad no respondió a la pregunta.

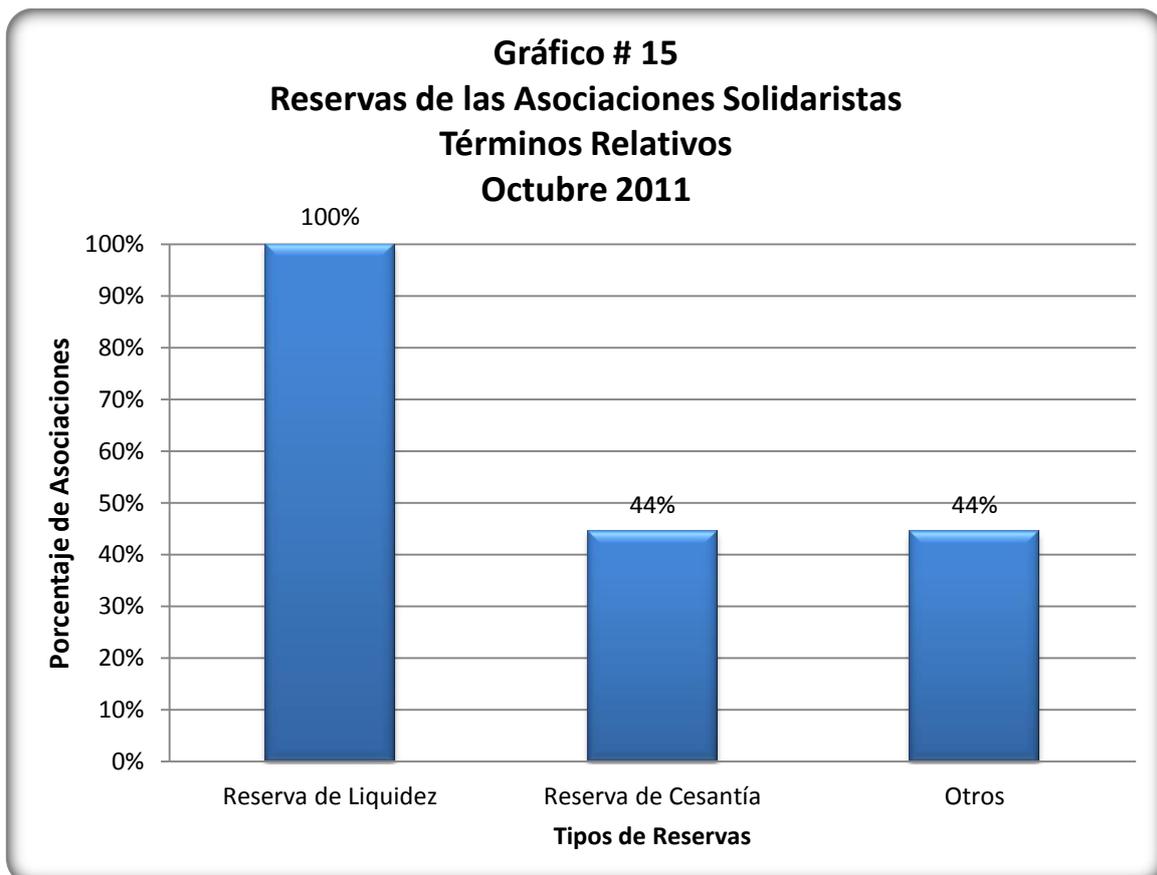
De la misma manera que el análisis de la rentabilidad sobre el aporte patronal, los resultados obtenidos concordaron con el análisis de los estados financieros brindados por las asociaciones solidaristas en el apéndice C, ya que éstos indicaron que el rendimiento sobre el aporte personal es de un 20.5%. Por lo tanto, ambos resultados tienen afinidad y se concluye que el porcentaje de rendimiento que obtienen sobre el aporte personal de los asociados ronda el 20%.

### C. Información Presupuesto (Beneficios y Rentabilidad)

Las asociaciones solidaristas tienen como fin satisfacer las necesidades y aspiraciones de sus asociados mediante la utilización eficiente de sus recursos, como lo establece la ley de asociaciones solidaristas en el artículo 1; por lo que estas organizaciones deben procurar entregar una serie de beneficios a sus asociados en procura de mejorar su calidad de vida. Así mismo, deben invertir en negocios que sean rentables, con el fin de administrar eficientemente sus recursos disponibles para continuar operando y poder repartir excedentes a sus asociados al final del periodo.

A continuación se presentan los resultados obtenidos referentes a la información del presupuesto, beneficios y rentabilidad:

**Gráfico No 15: Reservas de las Asociaciones Solidaristas**

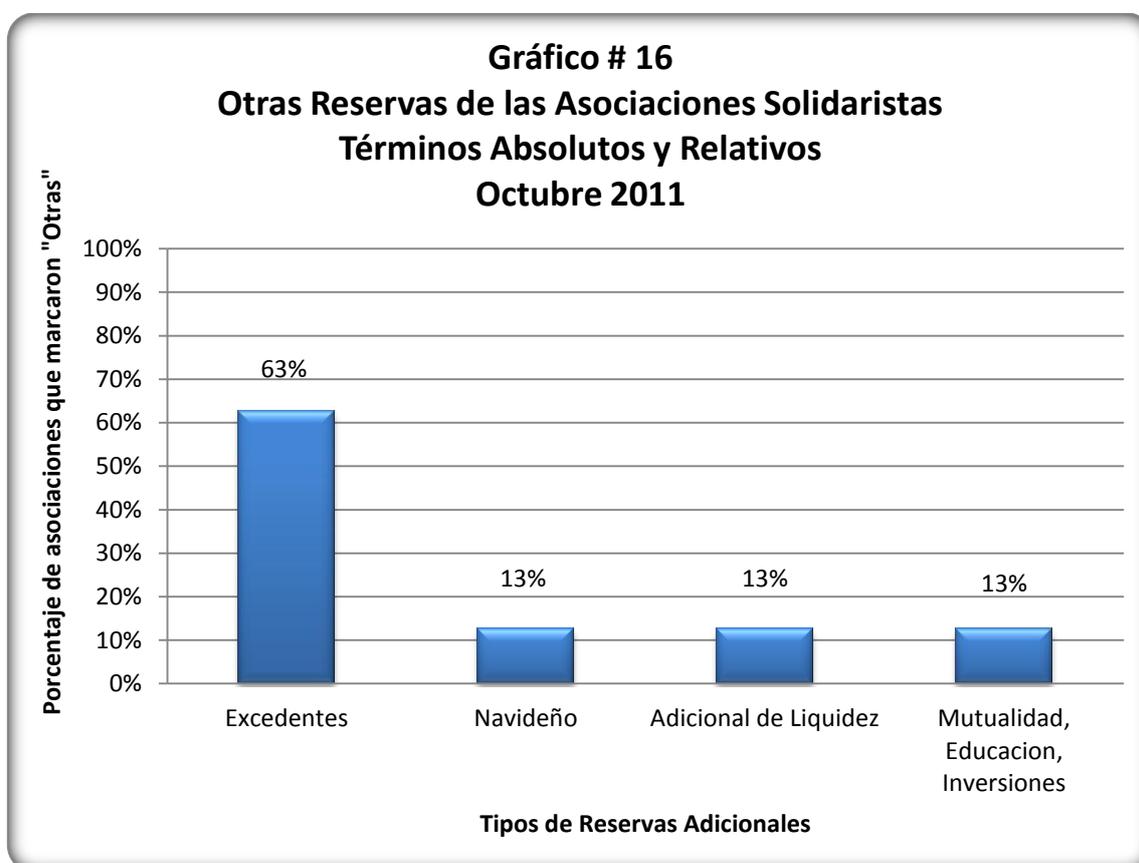


Fuente: Elaboración Propia,

Según el gráfico anterior, el 100% de las asociaciones solidaristas encuestadas poseen reserva de liquidez; este tipo de reserva es establecido por ley, el Banco Central indica en el documento de “Regulaciones de Política Monetaria” que las asociaciones deberán mantener una reserva de liquidez sobre la totalidad de sus captaciones de recursos y los aportes de trabajadores o asociados, la cual deberá ser de un 10%. Dicha reserva deberá estar invertida en títulos o instrumentos del Sistema Financiero Nacional, es decir del BCCR o Gobierno; así mismo la ley de asociaciones solidarista indica en su artículo 19 que estas organizaciones deberán establecer un fondo de reserva para cubrir el pago del auxilio de cesantía y la devolución de ahorros a sus asociados. La asamblea general fijará la cuantía de la reserva.

Por otra parte, el 44% de las asociaciones entrevistadas indicaron que poseen reserva de cesantía y el 44% poseen otro tipo de reservas como se detalla en el siguiente gráfico:

**Gráfico No 16: Otras Reservas de las Asociaciones Solidaristas**



Fuente: Elaboración Propia

Como se muestra en el gráfico anterior, el 63% de las asociaciones que marcaron la opción “otras” indicaron que poseen reserva de excedentes; dicha reserva se realiza con el objetivo de contar con los recursos necesarios al finalizar cada periodo para realizar el pago de excedentes a los asociados; es decir para contar con la liquidez necesaria para hacerle frente a esta obligación. El monto correspondiente a la reserva de excedentes puede ser invertido en títulos o instrumentos que la asociación considere adecuados, basándose en criterios de liquidez, rentabilidad y seguridad.

Las asociaciones solidaristas al contar con reservas de liquidez, cesantía y excedentes, minimizan los riesgos asociados; en el caso de la reserva de liquidez se debe invertir en títulos e instrumentos del Sistema Financiero Nacional, los cuales son seguros, rentables y líquidos. Así mismo, la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) regula semestralmente que estas organizaciones mantengan en reserva el porcentaje previamente asignado.

Para determinar la buena gestión financiera se indagó cuantas asociaciones solidaristas contaban con presupuestos, lo cual se muestra a continuación.

### Gráfico No 17: Elaboración de Presupuesto Anual

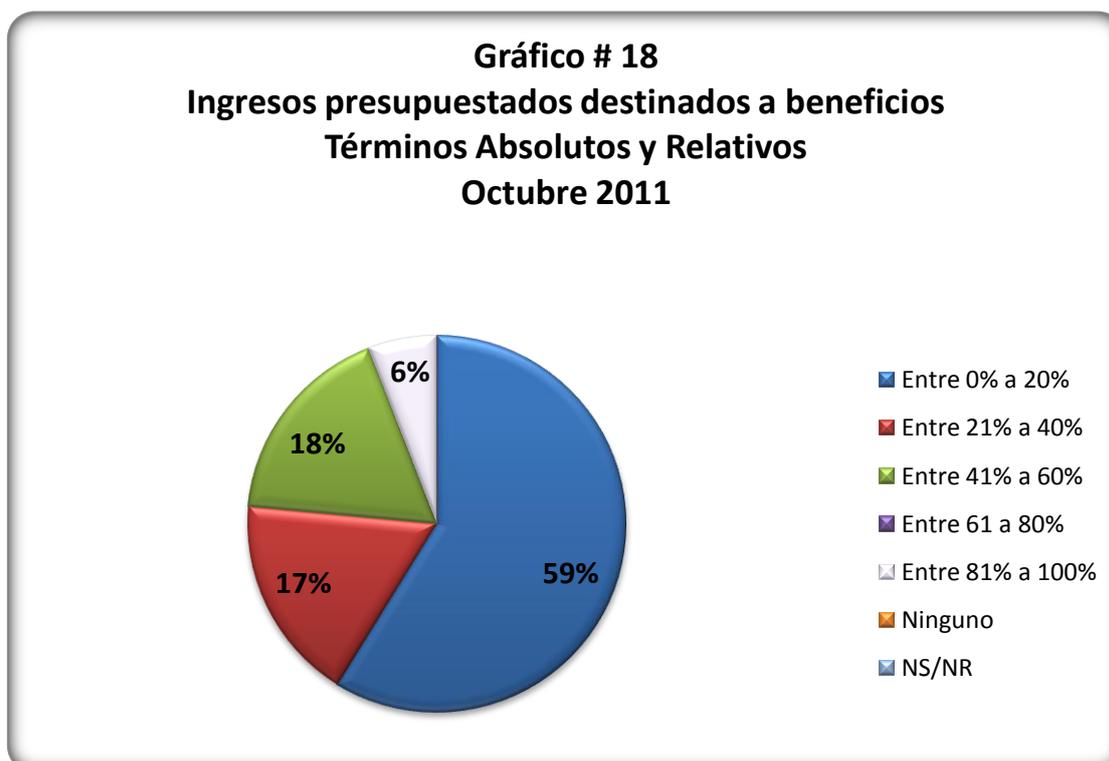


Fuente: elaboración Propia.

El gráfico anterior nos presenta que el 89% de las asociaciones solidaristas encuestadas realizan un presupuesto anual, mientras que el 11% indicaron que no lo realizan. La elaboración del presupuesto es de suma importancia para las organizaciones dado que les permite contar con proyecciones de ingresos y estimaciones de gastos para el siguiente periodo, además sirve como un instrumento de control financiero y permite establecer los objetivos y proyectos de la organización con base a los recursos disponibles.

Uno de los puntos más importantes en las asociaciones son los beneficios brindados a los asociados, se analizó el porcentaje sobre los ingresos que se le asigna al presupuesto para este ítem:

**Gráfico No 18: Ingresos presupuestados destinados a beneficios**



Fuente: Elaboración Propia

Como se muestra en el gráfico anterior el 59% de las asociaciones solidaristas encuestadas invierten entre el 0% a 20% en beneficios que se le otorgan a los asociados, 17% invierten entre el 21% a 40%; mientras que solo el 24% invierten más del 40% en beneficios para los asociados.

Dentro de los beneficios a los que se les asignan mayor presupuesto se encuentran las actividades para los asociados y los convenios y alianzas, en segundo lugar las asociaciones solidaristas invierten en capacitaciones y finalmente destinan parte de su presupuesto a ayudas sociales, como se muestra a continuación:

**Tabla No 2: Presupuesto asignado a los beneficios según orden de importancia**

Tabla # 16		
Presupuesto asignado a los beneficios según orden de importancia		
Términos absolutos		
Octubre 2011		
Detalle	MODA	FRECUENCIA
NS/NR	0	
Actividades para los asociados	1	9
Convenios y Alianzas	1	5
Capacitaciones Varias	2	5
Ayudas Sociales	3	7
Otro	4	2

Fuente: Elaboración propia

El mayor porcentaje del presupuesto de beneficios es destinado a las actividades para los asociados, se puede decir que a este rubro se le asigna mayor presupuesto debido a que la mayoría de las asociaciones solidaristas encuestadas poseen muchos asociados lo cual incrementa el costo de las actividades a pesar que estas se realicen pocas veces al año.

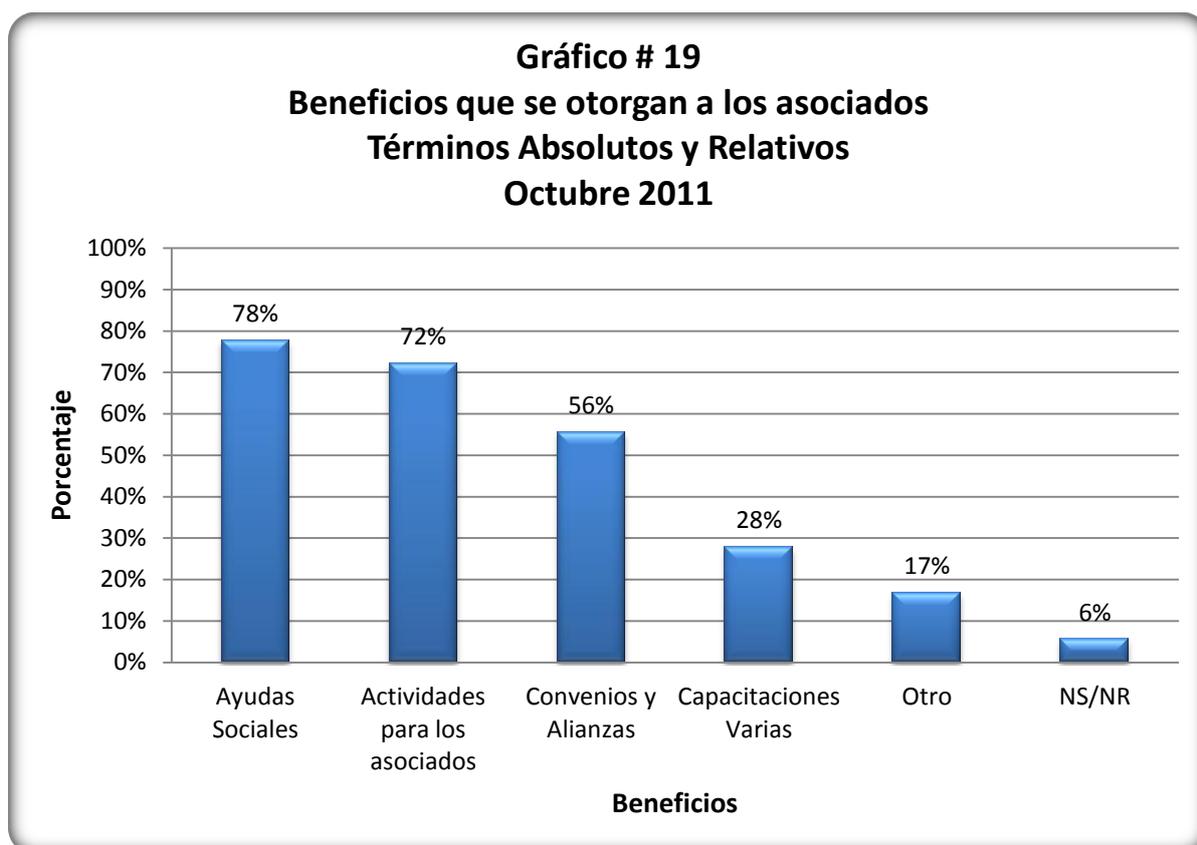
El segundo lugar de importancia del presupuesto asignado a beneficios es destinado a los convenios y alianzas estratégicas, se puede decir que en la mayoría de los casos las asociaciones no deben desembolsar dinero para lograr realizar estas alianzas y/o convenios; por lo que el presupuesto que se les asigna es destinado para la realización de ferias donde los proveedores puedan mostrar sus productos y/o servicios.

En tercer lugar se le asigna un porcentaje mayor del presupuesto a las capacitaciones que se le brindan a los asociados, estas consisten en visitas a los

diferentes centros de trabajo brindándoles talleres, seminarios y/o charlas sobre temas de interés con expositores externos o internos.

En cuarto lugar las asociaciones solidaristas indicaron que asignan el presupuesto correspondiente a los beneficios a las ayudas sociales que otorgan a los asociados en situaciones especiales.

### Gráfico No 19: Beneficios que se otorgan a los asociados



Fuente: Elaboración Propia

Como se puede observar en el gráfico anterior, el 78% de las asociaciones solidaristas indicó que otorgan ayudas sociales a los asociados; dichas ayudas se otorgan en casos de emergencias, enfermedad, defunción, matrimonio, nacimientos o bien para patrocinar actividades deportivas y/o culturales.

Además, el 72% de las asociaciones solidaristas encuestadas indicó que realizan actividades para los asociados, entre las cuales se encuentran actividades sociales en fechas festivas (Navidad, Día de la Madre y/o Padre), campeonatos deportivos, actividad social en la asamblea general, ferias y fiestas infantiles.

Como lo indica el gráfico, el 56% de las asociaciones indicaron que poseen convenios y alianzas estratégicas con diferentes empresas y organizaciones con el fin de ofrecer una amplia gama de servicios y productos a sus asociados con condiciones especiales como lo son descuentos, promociones y atención preferencial; entre los convenios y alianzas que mantienen las asociaciones solidaristas se encuentran médicos, estudios, recreativos, vacacionales, belleza, funerarios, seguros, etc.

Por otra parte, el 28% de las asociaciones solidaristas encuestadas indicaron que brindan capacitaciones a los asociados, dentro de estas se imparten seminarios y/o talleres de responsabilidad social empresarial, finanzas, salud, entre otros temas de interés.

Dentro de las variadas respuestas brindadas por las asociaciones solidaristas se determinó que otros de los beneficios que ofrecen estas organizaciones a sus asociados son pólizas de vida, canastas de productos y becas de estudio.

#### **D. Rentabilidad sobre los servicios prestados:**

Desde el punto de vista de los servicios brindados por las asociaciones se investigó cuales representan ser los más rentables para los asociados, dándose la siguiente situación:

**Tabla No 3 Clasificación: Servicio que Brinda mayor rentabilidad a la Asociación Solidarista**

<b>Tabla No 4</b>		
<b>Clasificación: Servicio que Brinda mayor rentabilidad a la Asociación Solidarista.</b>		
<b>Términos absolutos</b>		
<b>Octubre 2011</b>		
<b>Detalle</b>	<b>Clasificación</b>	<b>Frecuencia de Respuesta.</b>
Cartera de crédito	1	16
Inversiones financieras	2	11
Captación	3	7
Inversiones inmobiliarias	3	4
Otros Negocios.	5	2
NS/NR	0	

Fuente: Elaboración propia.

Como se muestra en el Tabla anterior, el servicio y/o producto que le brinda mayor rentabilidad a las asociaciones solidaristas es la cartera de crédito, en la cual se encuentran las diferentes líneas de crédito que se ofrecen a los asociados con diferentes características y condiciones, lo cual permite que se adapten a las necesidades particulares de cada uno.

Como se muestra en el gráfico # las asociaciones solidaristas ofrecen diferentes tipo de créditos como lo son el personal, fiduciario, emprendedor, estudios, gastos médicos, vivienda, entre otros; siendo el más otorgado el crédito personal. La cartera de crédito genera un porcentaje de rentabilidad de entre el 10% a 15% siendo este el servicio que brinda mayor rendimiento a las asociaciones solidaristas.

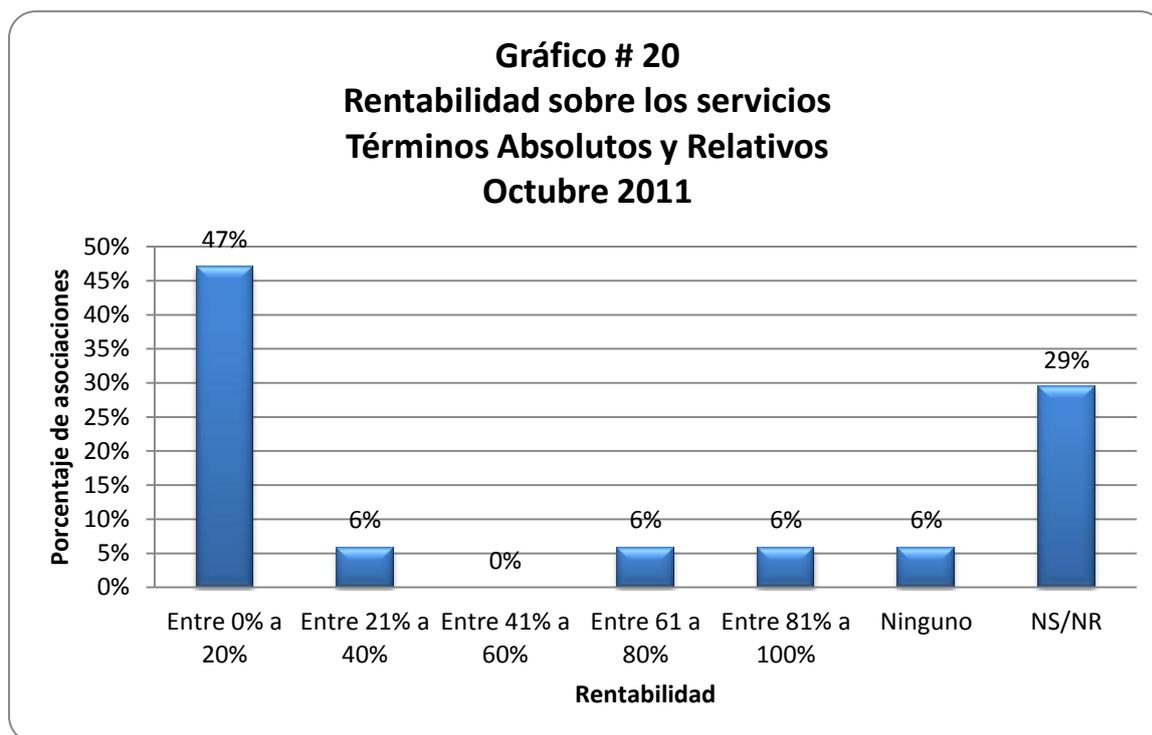
El segundo servicio que brinda mayor rentabilidad se encuentran las inversiones financieras; las asociaciones solidaristas invierten en diferentes instrumentos financieros como lo son las acciones, bonos, CDP, fondos de inversión, siendo el más utilizado el CDP según lo indica el gráfico #. Las inversiones financieras generan un porcentaje de rentabilidad aproximado de entre el 0% a 10%, muchas de las inversiones que realizan las asociaciones solidaristas las realizan en instrumentos del Sistema Financiero Nacional (BCCR o Gobierno) con el fin de mantener sus reservas de liquidez, lo cual hace que estas inversiones sean menos riesgosas y generen rendimientos.

En tercer lugar se encuentran la captación y las inversiones inmobiliarias, en el caso de la captación las asociaciones solidaristas obtienen ganancias al colocar los ahorros de sus asociados en diferentes entidades financieras; por otra parte algunas asociaciones solidaristas poseen inversiones inmobiliarias las cuales les resultan rentables.

Así mismo, algunas asociaciones solidaristas poseen otros negocios como son el leasing de equipo, outsourcing de limpieza e inversiones en dólares.

En el siguiente grafico, se muestra el porcentaje de rentabilidad promedio que gana la asociación solidarista por los servicios brindados:

## Gráfico No 20: Rentabilidad sobre los servicios



Fuente: Elaboración Propia

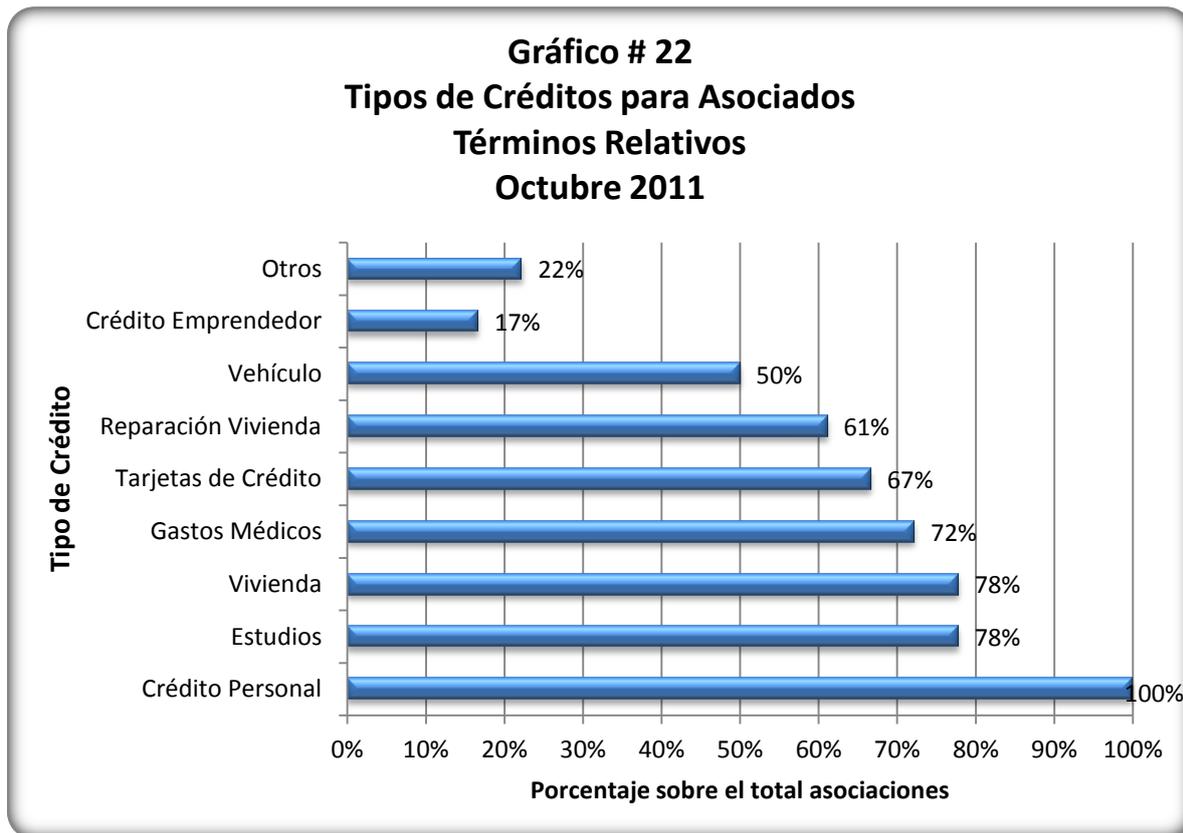
Como se muestra en el gráfico anterior, el 47% de las asociaciones solidaritas encuestadas indicó que la rentabilidad obtenida de los servicios ofrecidos es de entre 0% a 20%, siendo esta similar a la rentabilidad obtenida con la cartera de crédito.

Únicamente el 12% de los encuestados indicó que obtienen una rentabilidad mayor al 60%; es decir el 6% indico que obtienen una rentabilidad entre el 61% y 80% y el otro 6% indico que obtienen una rentabilidad superior al 80%.

### E. Sección Créditos

Según la información recolectada uno de los aspectos más importantes que generan rentabilidad para las asociaciones solidaristas es la gestión del crédito a los asociados, en la presente sección se reflejan cuales son los principales tipos de créditos que se le otorgan a los asociados en las instituciones encuestadas.

## Gráfico No 21: Tipos de Créditos para Asociados



Fuente: Elaboración Propia

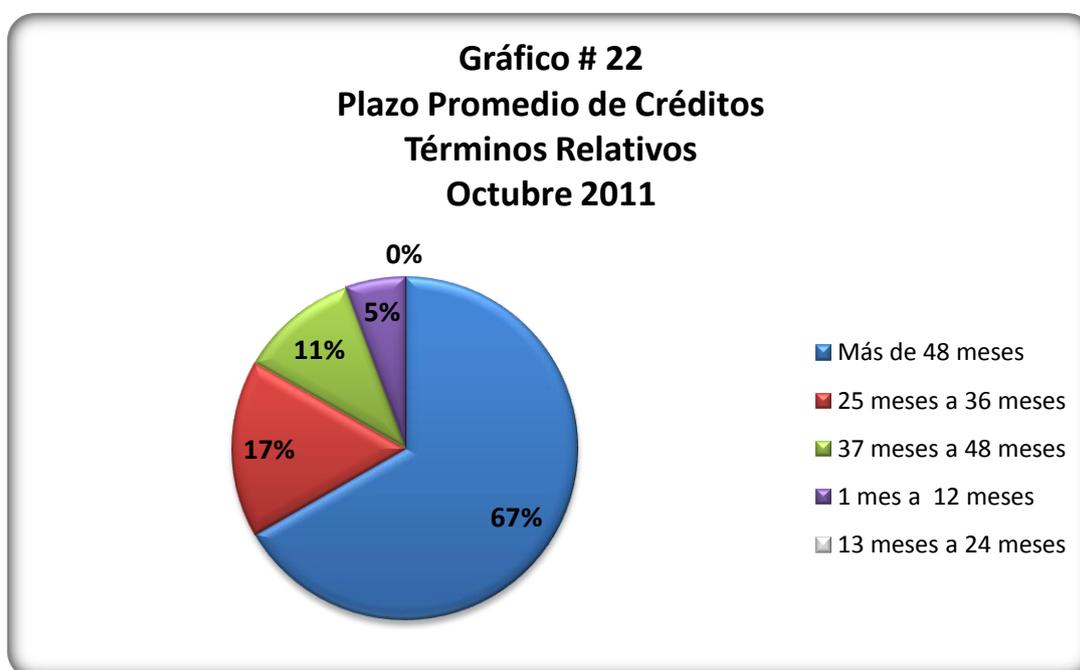
Con se pudo notar el cien por ciento de las asociaciones dan créditos personales a los asociados, esto es lógico debido a que uno de los principios que se rigen los asociados en el artículo 2 de la ley de asociaciones solidaristas acota que se debe brindar el desarrollo integral al asociado, en este caso brindando una ayuda económica y a su alcance para lograr sus metas a corto y largo plazo.

En el grafico anterior se refleja los porcentajes obtenidos por las diferentes categorías de créditos en las asociaciones entrevistadas. Como fue mencionado anteriormente uno de los datos que llama poderosamente la atención es que todas las asociaciones brindan la modalidad de créditos personales, no así las otras categorías de crédito, esto se debe a que algunas asociaciones no poseen un paquete de diferenciación en los créditos y engloban todos los tipos de créditos en uno solo. Seguido al crédito personal se encuentra el crédito para estudios y el crédito para vivienda, los cuales lo otorgan un 78% de las asociaciones entrevistadas. Es muy notorio ver que solo un 17% de las asociaciones brindan un crédito emprendedor, según la información recolectada estos los brindan a personas que desean iniciar un negocio propio ya sea con socios o de manera

individual, esto trae como consecuencia que el trabajador a corto plazo desee dejar de laborar para la empresa y por ende un riesgo de pérdida de personal valioso. Dentro del rango de la opción otros se obtuvieron un porcentaje importante del 22%, el cual en su mayoría se referían a créditos para viajes, para gastos navideños o bien como lo comentado por ASOIMPROSA una ayuda para el pago del marchamo a inicio de año.

Por otra parte se analizó el plazo con el que se otorgan los créditos a los asociados, en el siguiente gráfico se muestran los resultados obtenidos en la investigación:

**Gráfico No 22: Plazo promedio de Créditos**



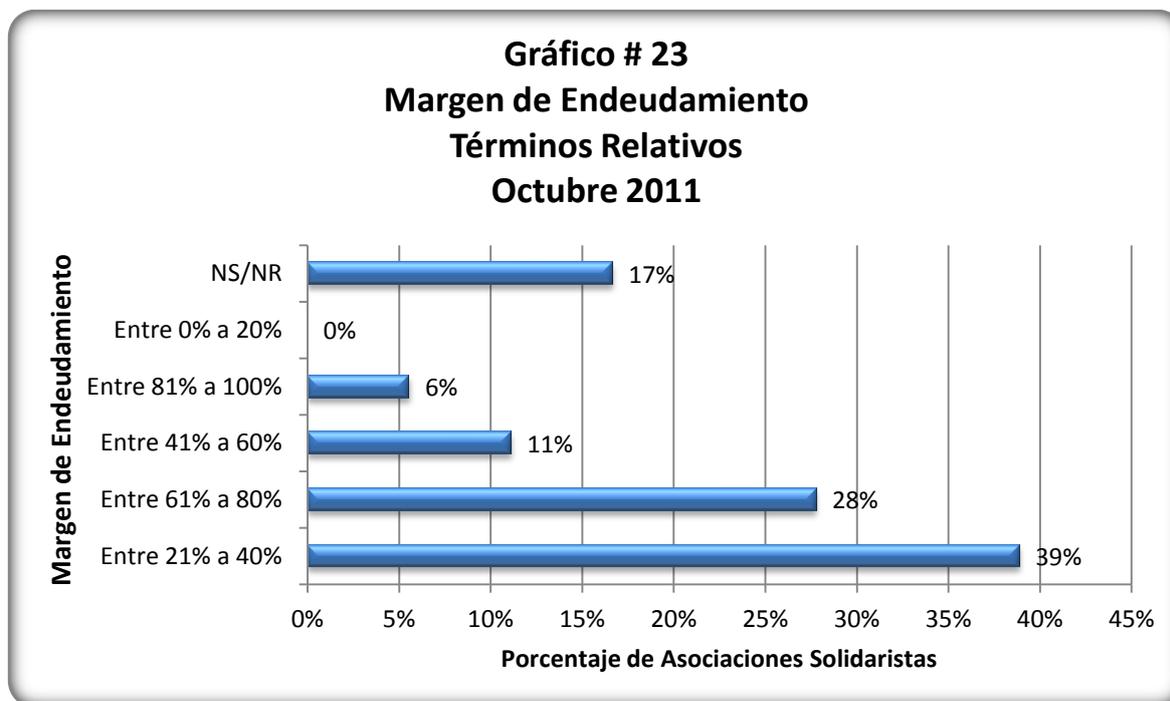
Fuente: Elaboración Propia

Para la presente investigación se recabó que el 67% de las asociaciones solidaristas otorgan los créditos en su mayoría a más de 4 años (48 meses), seguido de un 17% que los otorgan en promedio de entre 2 años (25 meses) a 3 años (36 meses). Cabe destacar que el lapso brindado por los créditos depende mucho del tipo de garantías necesarias por cada tipo de crédito, por ejemplo dependiendo del tipo de crédito solicitado, usualmente las asociaciones solicitan algún tipo de garantía para la obtención del crédito, ya sea de tipo fiduciaria, de tipo prendaria o bien en el caso de vivienda de tipo hipotecaria. Se llegó igualmente a la conclusión que a las asociaciones solidaristas no les es rentable otorgar un crédito a

un periodo de tiempo menor a un año, ya que solo un 6% de las asociaciones solidaristas lo realizan, desde el punto de vista financiero no es rentable este tipo de transacción a corto plazo ya que no generaría una rentabilidad alta y sus costos administrativos serian altos.

Asimismo, para valorar el tema de riesgo en las asociaciones solidaristas se toma en cuenta la probabilidad de no pago de los asociados al momento de solicitar algún tipo de crédito, esto la mayoría de asociaciones utilizan el margen de endeudamiento sobre el salario del asociado como requisito para otorgar o no un crédito a la persona. A continuación se muestran los resultados obtenidos en las asociaciones solidaristas encuestadas:

**Gráfico No 23: Margen de Endeudamiento**



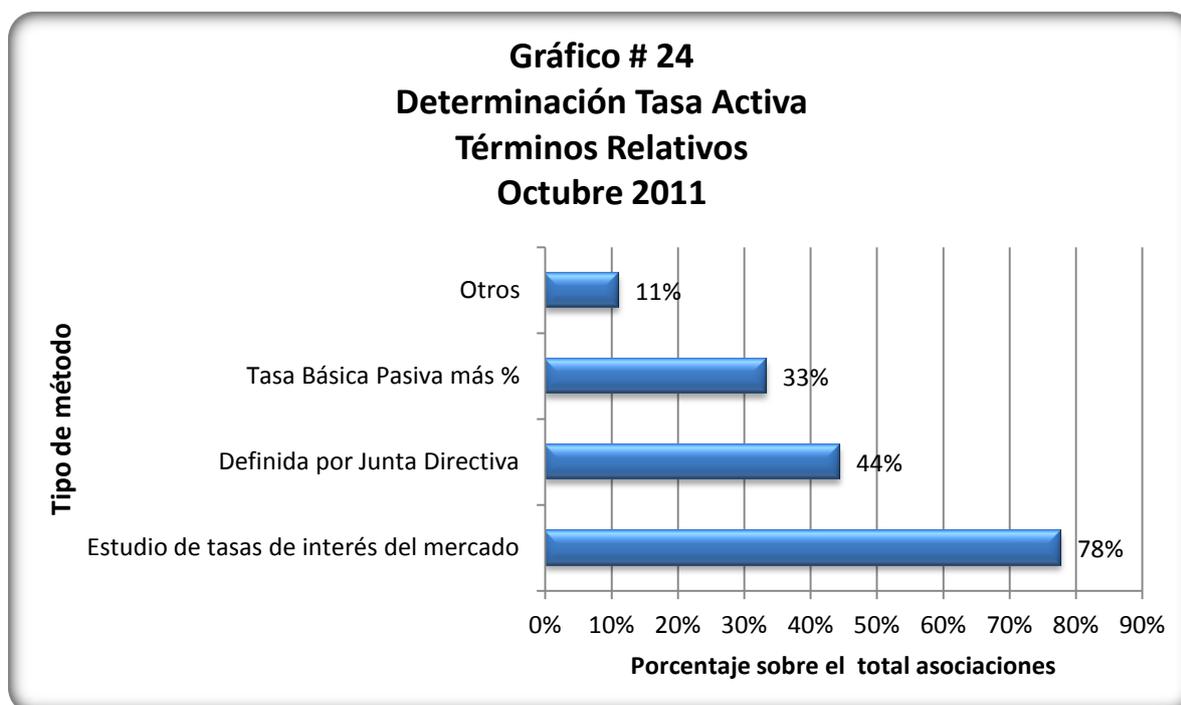
Fuente: Elaboración Propia

Para el caso de las asociaciones solidaristas investigadas, un 39% de estas apuestan a tolerar un rango máximo de endeudamiento de “máximo un 40%” y un 28% de estas están dispuestas a tolerar un máximo de 80% de endeudamiento,

como se puede notar existe un porcentaje de las asociaciones que están dispuestas a aceptar un alto riesgo de insolvencia del asociado con tal de brindarle el crédito. Igualmente, como se comentó en las entrevistas realizadas a las asociaciones solidaristas, este margen de endeudamiento va ligado al tipo de crédito y a las garantías que se solicitan para compensar este riesgo de no pago.

Por otra parte, es importante conocer las tasas de interés con la cual se otorgan los créditos en las asociaciones solidaristas, uno de los aspectos más importantes relacionados con las tasas de interés activas, radica en la manera en como estas son establecidas. A continuación se muestra un gráfico donde se dan los métodos usualmente utilizados para la determinación de dichas tasa:

**Gráfico No 24: Determinación Tasa Activa**



Fuente: Elaboración Propia,

Como se puede notar en el grafico anterior, el 78% de las asociaciones solidaristas realizan un estudio de las tasas de interés del mercado para establecer sus tasas de interés. Con el objetivo de crear condiciones más favorables para los asociados en comparación con otras entidades financieras del país. Según se comentó por parte de varias asociaciones, el estudio de tasas de interés se realiza previo al acuerdo de Junta Directiva, donde se aprueba la tasa de interés y requisitos a utilizar para los

diferentes tipos de créditos de la respectiva asociación. Por lo tanto se puede deducir que a pesar de que en la investigación el 44% de las asociaciones afirman que la tasa de interés la define la Junta Directiva estas poseen la última palabra en relación a la definición de la tasa de interés.

Ahora bien, en relación al dato exacto de las tasa de interés activas de las asociaciones se determinó que estas se encuentran en el promedio de las tasas de interés del mercado. A continuación se muestran los datos recolectados en la investigación:

### Gráfico No 25: Tasa Interés Activa en Asociaciones Solidaristas



Fuente: Ver apéndice B Tabla 17

En la siguiente Tabla se muestra una comparación de las tasas de interés activas del mercado nacional con relación a lo analizado en las asociaciones solidaristas:

**Tabla No 4: Cuadro Comparativo Tasas de Interés Activa Promedio en el Mercado Nacional**

Cuadro Comparativo Tasas de Interés Activa Promedio en el Mercado Nacional		
Al 30 de Setiembre del 2011 <sup>1</sup>		
Entidad	Tipo de Tasa Activa	
	Vivienda	Servicios y Consumo
Bancos Estatales	10,59%	16,98%
Banco Privado	14,85%	21,80%
Financiera No Bancaria	13,50%	24,23%
Promedio del Sistema Financiero Nacional		17,47%
Rango en Asociaciones Solidaristas		Entre 10,01% a 15%

Fuente: Elaboración propia

Debido a que las tasas de interés varían de acuerdo al tipo de crédito, se determinó investigar la tasa de interés promedio que manejan las asociaciones al momento de otorgar créditos a sus asociados. Como se puede observar de los datos obtenidos el 50% de las asociaciones afirman que se brinda una tasa de interés activa ubicada entre 10% a 15%, y el otro 50% de las asociaciones entrevistadas afirman tener una tasa de interés activa promedio mayor al 20%. Por lo tanto se puede afirmar que las asociaciones solidaristas dan sus créditos a altas tasas de interés con el objetivo de sacar provecho de las garantías y plazos, para aumentar la rentabilidad de la asociación.

## F. Sección Captación

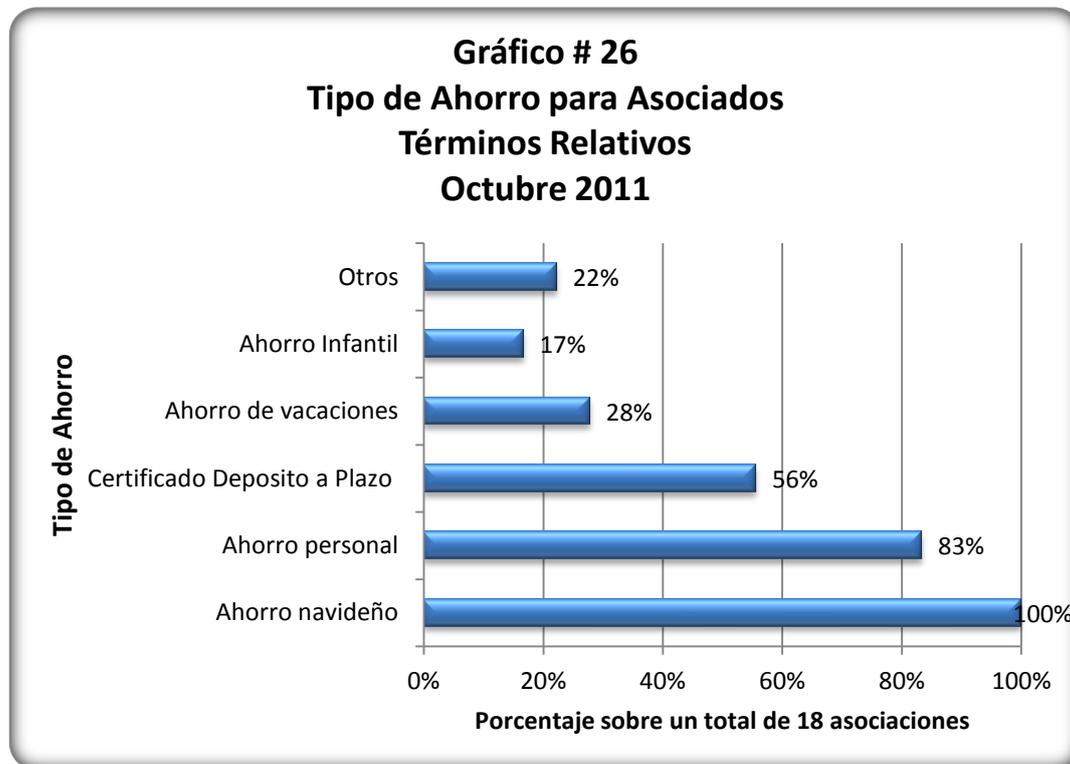
La captación es un instrumento utilizado por las asociaciones solidaristas para crear en los asociados una cultura de ahorro adecuada, para que no tengan que optar por un crédito para conseguir sus metas. Esto se desarrolla según el artículo 2 de la Ley de asociaciones solidaristas donde se indica que uno de los fines de las mismas, es alcanzar el desarrollo integral de los asociados. Asimismo, las asociaciones solidaristas utilizan el dinero captado para colocarlo ya sea en créditos o inversiones

<sup>1</sup> Datos extraído el 15 de octubre del 2011 de:

<http://indicadoreseconomicos.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/IndicadoresEconomicos/frmEstructuralInformacion.aspx?idioma=E&codMenu=%2071&DesTitulo=Informaci%C3%B3n%20Diaria>

y obtener una rentabilidad de este. Se investigó sobre los principales tipos de ahorro presentes en las asociaciones solidaristas, donde se presentaron los siguientes resultados.

**Gráfico No 26 Tipo de Ahorro para Asociados**



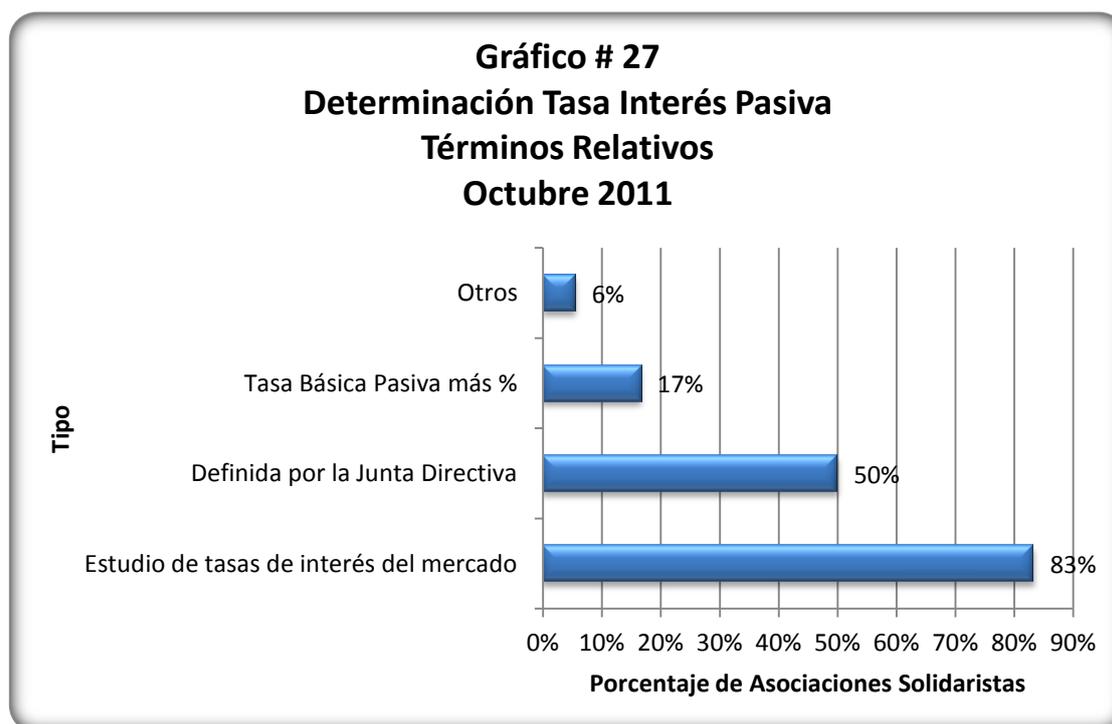
Fuente: Elaboración Propia

Para efectos de la investigación, los administradores comentaron que los asociados les benefician ahorrar dentro de la asociación solidaristas ya que no deben de hacer trámites en otras instituciones financieras y el monto es rebajado del salario de manera automática. Como se puede notar dentro de la información recolectada, el 100% de las asociaciones solidaristas brindan a sus asociados la categoría de ahorro navideño, esto según se comenta por parte de los administradores de las asociaciones, se ahorra por un periodo determinado y que después será entregado a final de año, esto es atractivo para los asociados ya que se recibiría un ingreso adicional no contemplado a final de año. Seguidamente de este tipo de ahorro, un 83% de las asociaciones solidaristas brindan un ahorro personal a sus asociados. Esta línea de ahorro es a un mayor plazo que el ahorro navideño. Luego se notó que un 56% de las asociaciones solidaristas brindan certificados de Depósito a plazo, los cuales son ahorros a una tasa más atractiva que el ahorro personal.

Finalmente, cualquier otra categoría de ahorro como de viajes e infantil, el servicio se brinda en menos del 20% de las asociaciones solidaristas.

Igualmente que con la tasa de interés activa se investigó acerca de la manera en que las tasas de interés pasivo son otorgadas a los asociados, obteniendo los siguientes resultados:

### Gráfico No 27: Determinación Tasa Interés Pasiva



Fuente: Elaboración Propia

Al igual que en el caso de la tasa de interés activa, se pudo determinar que el 83% de las asociaciones solidaristas definen sus tasas de captación por medio de un estudio de tasas de interés del mercado, seguido de un 50% de las asociaciones solidaristas que definen su tasas de interés de captación por medio de la Junta Directiva. Como se explicó anteriormente en la sección de crédito, se puede establecer que la Junta Directiva es la que da la última palabra para definir la tasa de interés, ya que se toma el estudio de tasas y la Junta Directiva define cual tasa de interés utilizar para cada línea de ahorro dentro de la Asociación Solidarista.

Así mismo se consultó lo relacionado al monto de la tasa de interés promedio de captación que otorga la asociación Solidarista a sus miembros inscritos, dando como resultado los siguientes datos:

## Gráfico No 28: Tasa Interés Pasiva Otorgada a Asociados



Fuente: Elaboración Propia

En la siguiente tabla se presenta un cuadro comparativo con las tasas de interés pasivo del mercado nacional y el promedio otorgado por las asociaciones solidaristas:

### Tabla No 5: Cuadro Comparativo - Tasas de Interés Pasiva Promedio en el Mercado Nacional

<b>Cuadro Comparativo: Tasas de Interés Pasiva Promedio en el Mercado Nacional</b>	
<b>Al 30 de Setiembre del 2011</b>	
<b>Entidad</b>	<b>Tasa de pasiva a 12 meses plazo</b>
Bancos Estatales	5,37%
Banco Privado	7,20%
Financiera No Bancaria	9,75%

Promedio del Sistema Financiero Nacional	5,18%
Rango en Asociaciones Solidaristas	Entre 5,01% a 10%

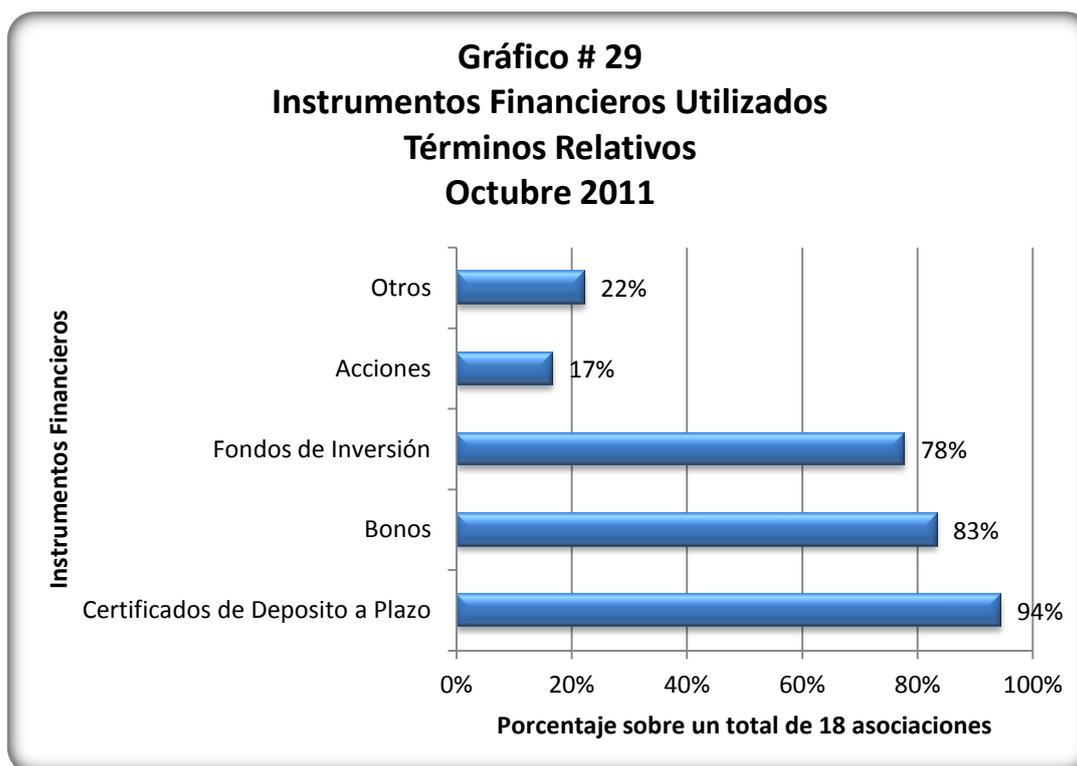
Fuente: Elaboración propia

Las asociaciones solidaristas tienen como lineamientos otorgar las mejores condiciones en beneficios para sus asociados, es así que cerca del 56% de las asociaciones solidaristas entrevistadas afirmaron otorgar una tasa de captación promedio de entre 5% a 10%, esta tasa es de igual cuantía a la tasa básica pasiva del Banco Central de Costa Rica, la cual en el mes de octubre del 2011 ha fluctuado entre 7.75% a 8%. Por lo cual, se puede afirmar que las asociaciones solidaristas brindan tasas similares a las que otorga el mercado financiero costarricense. El margen de intermediación financiera entre la tasa activa y pasiva de las asociaciones solidaristas se puede establecer en un promedio de 5%.

## 5. Sección Inversiones

La rentabilidad dentro de las asociaciones solidaristas se basa principalmente en dos macro categorías, primero los créditos y segundo los rendimientos por las inversiones realizadas por la asociación Solidarista. En la investigación realizada se logró identificar que el 100% de las asociaciones solidaristas realizan inversiones en instrumentos financieros. A continuación se presenta los tipos de instrumentos financieros que se utilizan por parte de las asociaciones solidaristas:

### Gráfico No 29: Instrumentos Financieros Utilizados



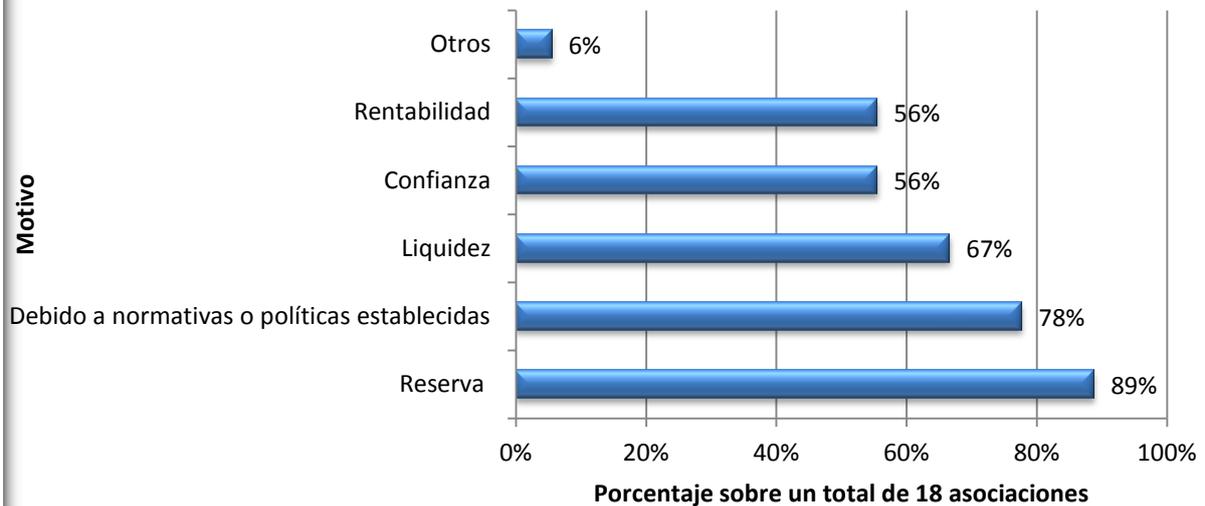
Elaboración Propia, datos preguntas múltiples de encuesta en apéndice A

Dentro de las opciones elegidas por las asociaciones solidaristas, se puede notar que las opciones de renta fija, como los certificados de depósito a plazo con un 94%, los bonos con un 83% y los fondos de inversión con un 78% de las instituciones entrevistadas, son las que más sobresalen en relación al 17% presentado por las acciones de renta variable. Esto se puede considerar ya que existe una preferencia por invertir en títulos menos riesgosos y que puedan brindar una liquidez mayor que las acciones o cualquier otro tipo de título. Aunado a esto según la ley de asociaciones solidaristas, estas están obligadas a mantener una reserva de liquidez para afrontar sus obligaciones con los asociados y colocan este dinero en reserva por medio de certificados u otro título de naturaleza a la vista. Por lo tanto, las asociaciones solidaristas prefieren sacrificar la rentabilidad que les puede otorgar otros títulos valores para mantener el dinero del asociado de manera segura y líquida para su utilización.

Esto se refleja claramente en el siguiente gráfico donde se investigó los motivos por los cuales invertían en estos títulos valores:

### **Gráfico No 30: Motivo de Uso de Instrumentos Financieros**

**Gráfico # 30**  
**Motivo de Uso de Instrumentos Financieros**  
**Términos Relativos**  
**Octubre 2011**



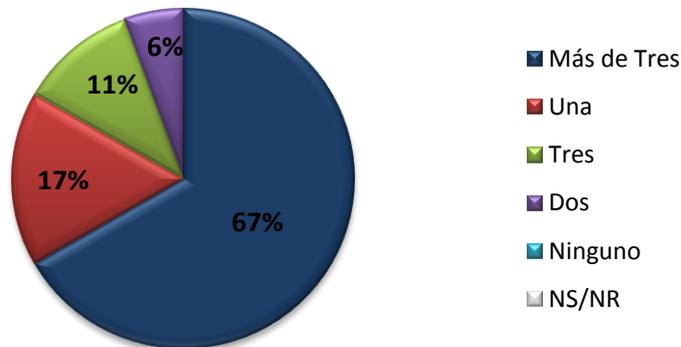
Elaboración Propia, datos preguntas múltiples de encuesta en apéndice A

Como se puede notar, dentro de la investigación realizada se indagó de los motivos que principalmente hace que las asociaciones solidaristas realicen inversiones en instrumentos financieros son en un 89% de ellas en forma de reserva, y un 78% de las asociaciones se realizan debido a normas o políticas establecidas. Un 67% de las asociaciones afirman que se realiza por motivo de liquidez y un 56% de las asociaciones afirma que se realizan por confianza. Estos datos reafirman la tesis expuesta anteriormente en donde se estableció que las asociaciones solidaristas realizan inversiones a la vista y evitan poner el dinero a una rentabilidad superior asumiendo el riesgo asociado al instrumento de inversión.

Un precepto fundamental para la disminución del riesgo es la diversificación de los instrumentos y las instituciones intermediarias que participan en la negociación de los títulos valores, bajo ese criterio se investigó cuantos puestos de bolsa utilizan las asociaciones solidaristas en promedio a la hora de transar sus títulos valores, obteniendo los siguientes valores:

### Gráfico No 31: Cantidad Puestos de Bolsa Utilizados

**Gráfico # 31**  
**Cantidad Puestos de Bolsa Utilizados**  
**Términos Relativos**  
**Octubre 2011**



Fuente: Elaboración Propia

Se puede notar que un 67% de las asociaciones encuestadas utilizan más de tres puestos de bolsa para colocar el dinero de los asociados en títulos valores, como se comentó anteriormente esta práctica, es generalmente aceptada ya que al diversificar sus fondos en diferentes puestos de bolsa, se obtendrá un riesgo de pérdida menor, anudado a esto se puede mantener un rendimiento constante ya que las posibles pérdidas de dinero, pueden ser compensadas por ganancias de otro puesto de bolsa, manteniendo seguro el dinero de los asociados por medio de las inversiones en títulos valores.

### **G. Sección Riesgo**

En toda empresa, organización, asociación o entidad, es fundamental conocer todos los detalles relacionados con los riesgos, para una toma de decisión, con respecto a la futura rentabilidad de la empresa. El riesgo en los negocios es igual a la variabilidad de los resultados, lo que afecta a la rentabilidad de los activos y por lo tanto, el retorno sobre el capital invertido. De este modo, es importante conocer, que la administración del riesgo, es una serie de procedimientos para identificar, analizar, evaluar y controlar los efectos adversos de los riesgos a los que está expuesta una empresa, con el propósito de evitarlos, reducirlos, retenerlos o transferirlos.

Dada la importancia para los negocios, de identificar, controlar y monitorear el riesgo para asegurar la rentabilidad, se decidió indagar acerca de este tema en las asociaciones solidaristas encuestadas, con el fin de conocer si éstas están pendientes de este tema, y si por el bien tanto de ellas como de sus asociados, administran el riesgo de una manera correcta. Además, se consideró también importante conocer acerca de su opinión sobre una posible regulación de las asociaciones por parte de la SUGEF, así como las áreas que ésta podría regular, con el objetivo de conocer qué tan anuentes están las asociaciones a ser reguladas, porque sin duda, dicha aceptación va de la mano con las condiciones actuales de las asociaciones y qué tan preparadas estarían para ser reguladas.

A continuación se presentan los resultados obtenidos acerca de lo comentado anteriormente:

**Gráfico No 32: Existencia en las asociaciones solidaristas de una unidad de riesgo**



Fuente: Elaboración Propia

El gráfico anterior muestra que un 89% de las asociaciones entrevistadas cuenta con un departamento o unidad de riesgo, mientras que un 11% asegura que no lo tiene porque carecen de una administración que se encargue de dicho tema o porque con lo que cuentan es con un comité. Lo interesante es que como podemos ver en el gráfico No 34, un 72,22% de las asociaciones no cuentan con un

colaborador especialista en el área de riesgo. Dado lo anterior se puede determinar, que las asociaciones que cuentan con un departamento o unidad de riesgo, en su mayoría, podrían no tener los conocimientos adecuados y necesarios para administrar el riesgo correctamente.

Sólo si se cuenta con un verdadero conocedor de la administración del riesgo, se podrá contar con un proceso efectivo, formal, integral y continuo de éste. Dicho(s) colaborador(es), deben tener la competencia y experiencia necesaria para cumplir con los roles responsablemente, de manera que considere la totalidad de los riesgos relevantes a los que está expuesta la asociación, así como las interrelaciones entre éstos, para de este modo, identificar, medir, evaluar, monitorear, controlar, comunicar y mitigar los distintos tipos de riesgo a los que se encuentra expuesta, y que podrían traducirse en pérdidas para la asociación, si no se controlan adecuadamente.

### **Tabla No 6: Clasificación - Principales riesgos que enfrentan las asociaciones solidaristas**

**Tabla No 7**

**Clasificación :Principales riesgos que enfrentan las asociaciones solidaristas de Costa Rica**

**Octubre 2011**

<b>Tipo de Riesgo</b>	<b>Calificación de importancia</b>	<b>Frecuencia de Respuesta</b>
Riesgo de Liquidez	1	7
Riesgo de tasas de interés	1	5
Riesgo Operativo	3	5
Riesgo de crédito	4	4
Riesgo de Mercado	4	4
Riesgo de Tipo de Cambio	4	4
Riesgo de Regulación	7	2
Otros	8	1

Fuente: Elaboración propia

Para el estudio del tema que muestra la tabla anterior, se analizó la calificación de las diversas respuestas según el grado de riesgo que enfrentan, determinando posteriormente la frecuencia de dichas respuestas según el tipo de riesgo, esto con el fin de conocer cuáles son los principales riesgos que enfrentan las asociaciones solidaristas de Costa Rica en la actualidad.

Es así como se logra determinar que la mayoría de las asociaciones, enfrenta primordialmente el riesgo de liquidez y el riesgo de tasas de interés con una misma clasificación y frecuencia. Asimismo, como tercer riesgo identificado según grado de importancia se encuentra el riesgo operativo y en menor grado, ya como cuarta clasificación, el riesgo de crédito, de mercado y de tipo de cambio. El riesgo de reputación se clasificó en séptima posición, con una frecuencia de apenas 2, y por último otros riesgos, con una frecuencia de 1, y los cuales no quisieron ser detallados por parte del encuestado.

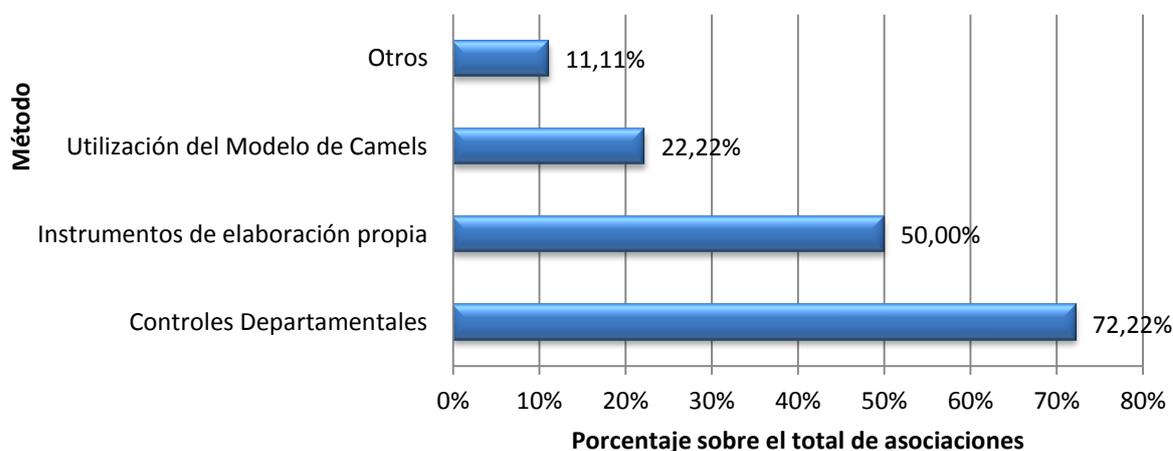
Según lo anterior, se puede determinar que actualmente las asociaciones solidaristas enfrentan en su mayoría el riesgo a la posibilidad de pérdida económica, debido a la escasez de fondos suficientes para cumplir con sus obligaciones en los términos pactados. Lo anterior se puede deber a la incapacidad para generar beneficios, determinar la calidad presente y prevista de los activos, y previsión de las necesidades futuras de capital. Además, la incapacidad para la determinación de las necesidades futuras de recursos, y el conocimiento correcto y exacto de la posición de liquidez actual.

También, enfrentan en un grado importante el riesgo de tasas de interés, es decir, las asociaciones enfrentan en su mayoría, la posibilidad de pérdidas futuras en sus balances, como consecuencia del diferente vencimiento de las operaciones activas y pasivas, y fuera de los balances, ante movimientos adversos al tipo de interés.

De acuerdo con el tercer mayor riesgo identificado, las asociaciones enfrentan también la posibilidad de una pérdida económica debido a procesos y sistemas internos débiles, así como a la inobservancia o aplicación incorrecta e inoportuna de disposiciones legales o normativas. También puede afectar la falta de formalización o ejecución de actos, contratos o transacciones.

### **Gráfico No 33: Métodos Utilizados para la administración del Riesgo**

**Gráfico # 33**  
**Métodos utilizados para la administración del riesgo en las**  
**asociaciones solidaristas**  
**Octubre 2011**



Fuente: Elaboración Propia

Según el gráfico anterior, los principales métodos utilizados por parte de las asociaciones solidaristas para administrar el riesgo, son los controles departamentales (un 72,22% del total de asociaciones lo utilizan) y como segundo, los instrumentos de elaboración propia (el 50%).

Relacionando estos datos con el gráfico #35 nuevamente, se puede concluir que si la mayoría de las asociaciones no cuentan con un colaborador especialista en la administración del riesgo, se da la posibilidad de que dichos métodos de elaboración propia pudieran no ser los idóneos para dicha administración, de modo que su aplicación no sea realmente efectiva.

Solamente 4 asociaciones (22,22%), utilizan el Modelo de Camels, el cual podría ser una importante herramienta para conocer verdaderamente la solidez de la situación financiera, integrando las variables de liquidez, capital, calidad del activo, administración y ganancias. Pero de igual forma, para la implementación de este tipo de métodos, lo ideal es contar con un experto en el tema que desarrolle métodos como éste de manera segura y correcta.

Es destacable además, que según la información recolectada, una de las asociaciones entrevistadas no cuentan con métodos de administración de riesgos, y

por lo tanto ni siquiera puede identificarlos y prever así una consecuente pérdida financiera, poniendo de este modo en peligro su capital y el de los asociados a ésta.

Así mismo se indagó sobre la existencia de colaboradores especialistas en el área de administración de riesgo, obteniendo el siguiente resultado:

**Gráfico No 34: Presencia en la asociación solidarista de un colaborador especialista en la administración del riesgo.**



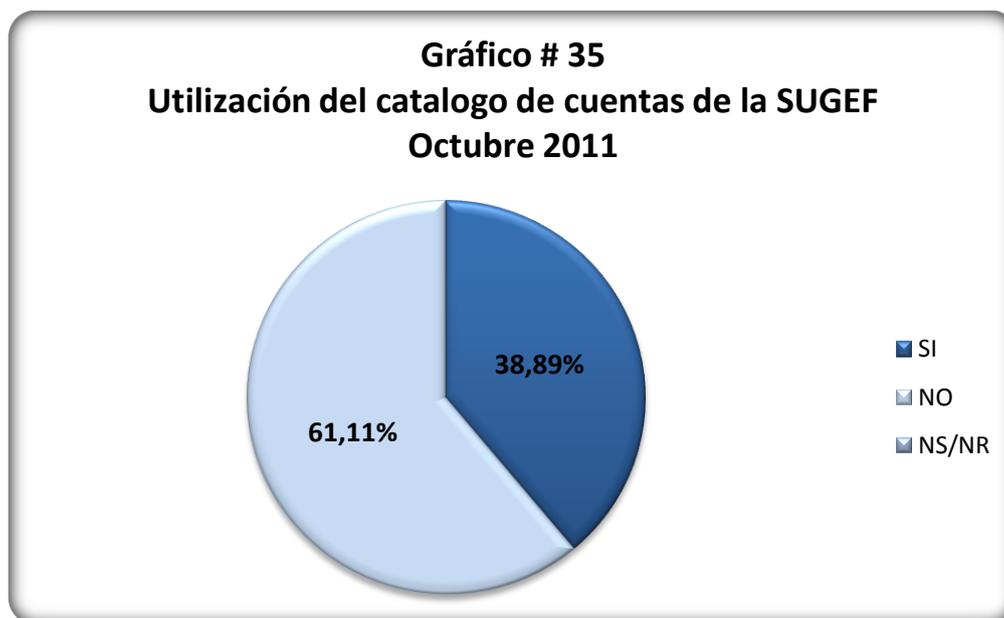
Fuente: Elaboración Propia

Como se mencionó anteriormente, se tiene que un 72,22% de las asociaciones solidaristas entrevistadas, no cuentan con un colaborador especialista en la administración del riesgo, mientras que sólo un 27,78% de las asociaciones si lo poseen. Esto permite determinar, que las asociaciones solidaristas no se preocupan debidamente por la administración del riesgo, tema que es contemplado por la SUGEF en su normativa de regulación de las entidades financieras, y aunque las asociaciones no sean reguladas aún directamente por éstas, muchas de ellas manejan grandes cantidades de dinero, y deben desarrollar prácticas muy similares a las que las entidades financieras deben seguir; lo anterior para desarrollar procesos y herramientas necesarios para lograr una mayor anticipación y efectividad en la evaluación, aprovechamiento y administración de las incertidumbres que deben enfrentar al crear valor sostenible para sus asociados. Además, si se cuenta

con un especialista en riesgo, existen más probabilidades de desarrollar un proceso efectivo de administración que genere valor y que lo conserve.

Se indagó sobre el posible uso del catalogo de cuentas de la SUGEF, obteniendo los siguientes resultados:

### Gráfico No 35: Utilización del catalogo de cuentas de la SUGEF



Fuente: Elaboración Propia

De acuerdo con el grafico anterior, un 61,11% de las asociaciones no utiliza el catalogo de cuentas de la SUGEF en el desarrollo de sus operaciones financieras, lo que representa un dato desfavorable, pues éstas como entidades que administran fondos, inversiones, préstamos, entre otros, deberían utilizar dicho catálogo, de manera que se obtengan estados financieros que reflejen fielmente la situación y resultados de la gestión de las mismas, y de este modo, constituir un instrumento útil para el análisis de la información y la toma de decisiones.

Si se diera la utilización de este catálogo por parte de las asociaciones solidaristas, existiría una mayor probabilidad de que al reflejar una situación más real y fiel de su gestión, puedan identificarse con mayor precisión algunos tipos de riesgo y además que, constituye una práctica idónea en la administración de éste.

Si bien, del 38,89% de las asociaciones que no utilizan el catálogo de cuentas de la SUGEF, cuatro de ellas utilizan un catálogo propio, ellas mismas reconocen no estar seguras si éste va de la mano con el catálogo de la SUGEF, y además si es actualizado por algún especialista; constituyendo de este modo un riesgo para éstas, al darse la probabilidad de no estar generando información correcta y real de la situación de sus gestiones, y por ende, se podrían tomar decisiones incorrectas.

Ahora bien, desde el punto de vista de la normativa de riesgo para las asociaciones solidaristas, se determinó lo siguiente:

**Gráfico No 36: Existencia en la asociación Solidarista de normativa para la gestión del riesgo**



Fuente: Elaboración Propia

El gráfico anterior muestra como la mayoría de las asociaciones solidaristas (un 72,22%), no cuentan con la normativa correspondiente para la gestión del riesgo. Este es un factor determinante según la SUGEF para la adecuada administración del riesgo en las entidades financieras, de modo que, se cuente con una importante herramienta que identifique y analice los riesgos y las metodologías, modelos y parámetros, para medir y controlar los distintos tipos de riesgos a los que se encuentra expuesta la asociación, así como, la descripción de los elementos del

proceso de la administración integral de riesgos, en procura de que su aplicación esté siendo efectiva.

Definitivamente, los datos anteriores dejan en evidencia, una práctica incorrecta por parte de la mayoría de las asociaciones solidaristas, en cuanto a la administración del riesgo, de manera que también se puede determinar, que a pesar de que cuenten con una unidad de riesgo, éstas pueden no estar desarrollando las prácticas idóneas con relación a este tema, por falta probablemente y como se mencionó anteriormente, de especialistas en riesgo en las asociaciones.

### Gráfico No 37: Conocimiento de la normativa de la SUGEF relacionada al riesgo



Fuente: Elaboración Propia

En cuanto al gráfico anterior, se determina que en la mayoría de las asociaciones se conoce acerca de la normativa de la SUGEF (un 77,78%), y una minoría (22,22%) no tiene conocimiento de ésta. Lo que permite identificar, que en ellas, los gerentes financieros (mayoría de personas que respondieron la encuesta), tienen algún conocimiento de la normativa de la SUGEF, pero no la ponen en práctica, ya que si lo hicieran, contarían con una normativa y un manual de la administración del riesgo, como ésta lo establece, y sin embargo, la mayoría de ellas reconoció que no cuentan con normativa o algún manual, acerca de este tema. Además, si pusieran dicha normativa en práctica, contarían con un especialista en el tema y muy

probablemente utilizarían el catálogo de cuentas de la SUGEF, para el fin que se mencionó en el gráfico tras anterior.

Seguidamente se preguntó acerca del posible establecimiento de un sistema de autorregulación entre las asociaciones solidaristas para la disminución y prevención del riesgo financiero, dando como resultado los siguientes resultados:

**Gráfico No 38: Opinión favorable acerca del establecimiento de un sistema de autorregulación para la disminución del riesgo financiero.**



Fuente: Elaboración Propia

Un 88,89% de las asociaciones, considera que éstas podrían establecer un sistema de autorregulación para la disminución del riesgo financiero pues consideran que es un buen método de control, porque cuentan con asociaciones de amplia trayectoria que ya anteriormente lo han implementado, así como para cuidar de una manera más efectiva el dinero de los asociados. También, piensan que sería una importante práctica, al administrar capital de terceros, y así minimizar los riesgos.

Según los datos que se han analizado a lo largo de esta investigación, se puede determinar, que si bien un sistema de autorregulación sería tal vez una forma de minimizar el riesgo, faltan muchas prácticas a seguir en las asociaciones, para estar

preparadas para este tipo de sistema; en este caso deberían ser asesoradas por expertos en el tema de administración del riesgo y evidentemente tendría que existir un compromiso para desarrollar prácticas similares a las entidades financieras que son reguladas por la SUGEF, de manera que se homogenicen los procedimientos de administración del riesgo de las entidades, y por ende, la forma en que desarrollan su gestión financiera, con el fin, de que tanto las empresas, como quienes depositan su confianza en éstas, tengan seguridad del buen funcionamiento de sus recursos.

## H. Cruce de variables:

Para un mayor entendimiento de los resultados, se analizarán algunas variables en forma cruzada para conocer así el perfil de las asociaciones solidaristas y su Gestión Financiera:

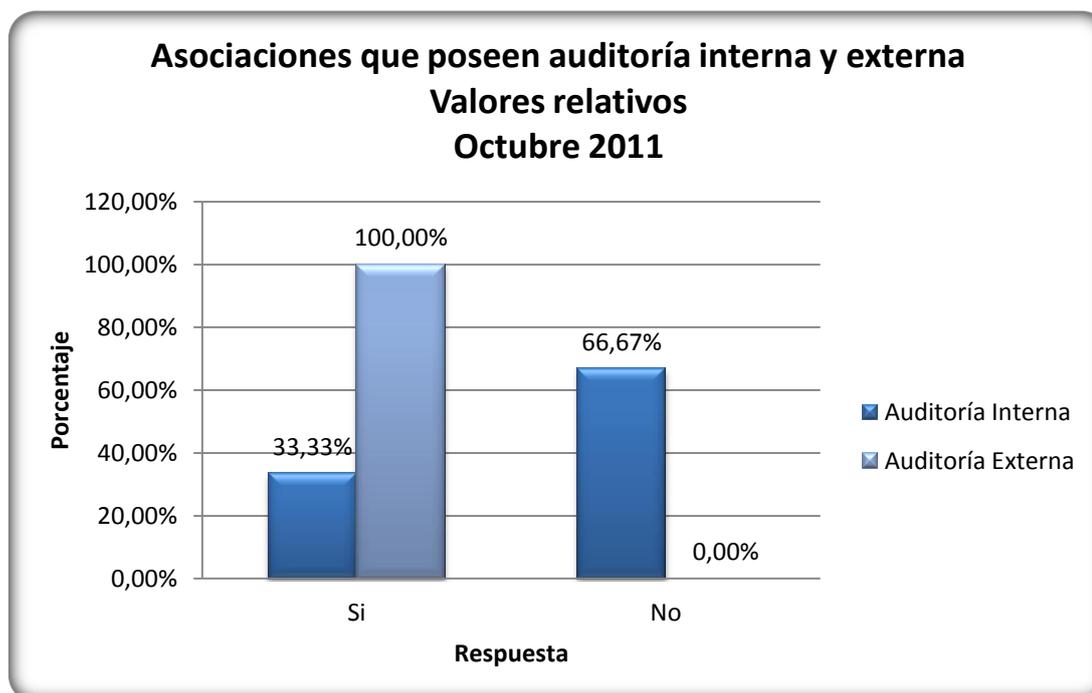
Las asociaciones solidaristas en administran grandes cantidades de dinero por lo cual es importante analizar la manera en que estas organizaciones son reguladas y/o fiscalizadas; si bien es cierto estas organizaciones no son reguladas por ningún ente, si cuentan con auditorías internas y externas que revisan y evalúan su gestión. En el siguiente gráfico podemos observar los porcentajes de asociaciones solidaristas que cuentan con auditorías internas y externas:

**Tabla No 7: Asociaciones que poseen auditoría interna y externa**

Asociaciones que poseen auditoría interna y externa				
Valores absolutos y relativos				
oct-11				
	Auditoría Interna		Auditoría Externa	
	Número de Asociaciones		Número de Asociaciones	
	ABSOLUTOS	RELATIVOS	ABSOLUTOS	RELATIVOS
Si	6	33,33%	18	100,00%
No	12	66,67%	0	0,00%
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>100,00%</b>	<b>18</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia

**Gráfico No 39: Asociaciones que poseen auditoría interna y externa.**



Fuente: Elaboración Propia

Las asociaciones solidaristas deben de contar con mecanismos y herramientas que les permitan controlar y evaluar su gestión; estas organizaciones al no ser reguladas por ningún ente deben de buscar formas de auto regularse, con el fin de mantener una adecuada y eficiente gestión, salvaguardando los recursos e intereses de sus asociados. Para lograr esto, las asociaciones solidaristas cuentan con auditorías tanto internas como externas que sirven como ente regulador y fiscalizador de su trabajo; sin embargo la mayoría de asociaciones solidaristas no poseen auditoría interna el 66,67%, mientras que el 100% contratan auditoría externa.

Al analizar estos datos, se puede decir que las asociaciones solidaristas no cuentan con un órgano interno que regule y fiscalice su función, esto puede representar un riesgo dado que regularmente no cuentan con un órgano que les brinde retroalimentación sobre el desempeño de su gestión. Sin embargo, este riesgo se ve minimizado al contratar auditorías externas para que revisen y validen sus estados financieros; el 100% de las asociaciones solidaristas cuentan con este tipo de auditoría representando esto una adecuada práctica de control.

Así mismo, las asociaciones solidaristas deben de contar con un área especializada en la gestión financiera, la cual se encargue de efectuar adecuadas prácticas de análisis financiero, control, inversiones, y demás actividades propias del área. Las asociaciones solidaristas al ser una especie de entidades financieras deberían contar con un área de especializada en la administración del riesgo que sea la encargada de identificar, analizar evaluar, revisar y controlar los riesgos institucionales que pueden afectar a la organización, y proponer programas para minimizar estos riesgos.

Las asociaciones solidaristas al contar con estos dos áreas, contribuyen a realizar una adecuada y eficiente gestión financiera en la organización; sin embargo únicamente un 11% de las asociaciones solidaristas encuestadas cuentan con una unidad de riesgo mientras que el 61% si cuenta con un área financiera.

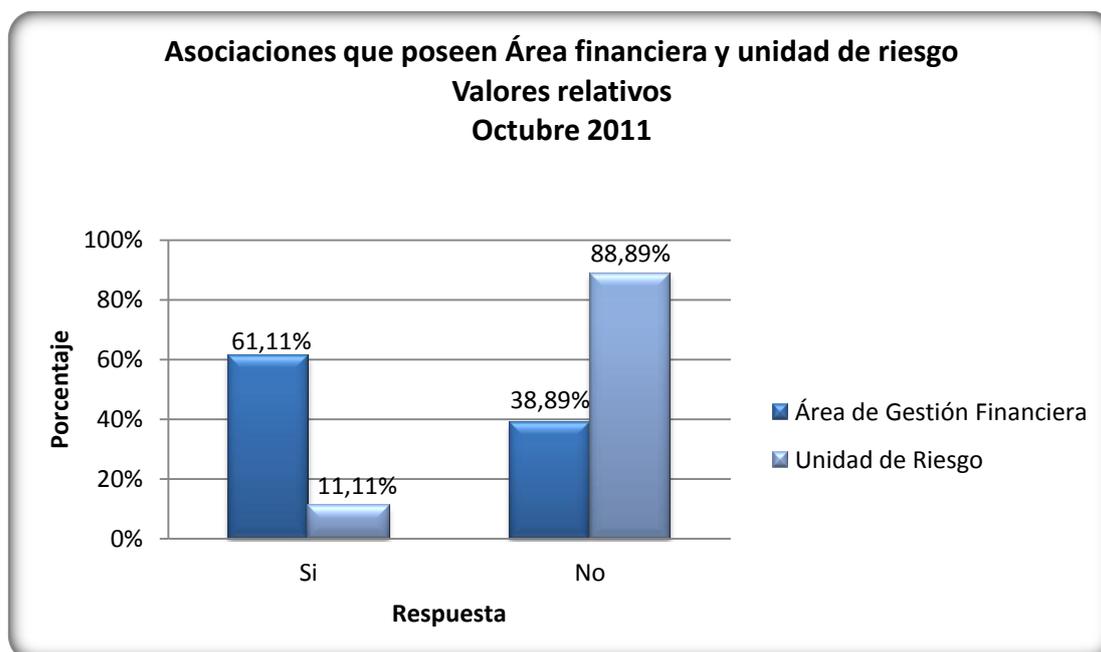
**Tabla No 8: Asociaciones que posee área financiera y unidad de riesgo.**

**Asociaciones que poseen área financiera y unidad de riesgo**  
**Valores absolutos y relativos**  
**oct-11**

	<b>Área de Gestión Financiera</b>		<b>Unidad de Riesgo</b>	
	<b>Número de Asociaciones</b>		<b>Número de Asociaciones</b>	
	<b>ABSOLUTOS</b>	<b>RELATIVOS</b>	<b>ABSOLUTOS</b>	<b>RELATIVOS</b>
Si	11	61,11%	2	11,11%
No	7	38,89%	16	88,89%
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>100,00%</b>	<b>18</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia

### Gráfico No 40: Asociaciones que poseen área financiera y unidad de riesgo.



Las asociaciones solidaristas al contar un área financiera, les permite conocer y analizar adecuadamente los datos financieros para la toma de decisiones, dado que la información se encontrara debidamente ordena y analizada.

Si analizamos la rentabilidad obtenida en los servicios y /o productos de la asociación solidarista podemos destacar que aquellas asociaciones que poseen un área financiera tiene rendimientos más altos, mientras que aquellas que no lo poseen desconocen sus rendimientos o bien tienen rendimientos bajo, como se observa en el siguiente gráfico; esto se debe a que las organizaciones al contar una adecuada estructura financiera pueden realizar análisis y tomar decisiones más acertadas sobre los negocios en los que se deben invertir obteniendo así rendimientos más altos. Por el contrario, las asociaciones solidaristas que no cuentan con un área financiera obtienen rendimientos más bajos dado que analizar adecuadamente la información financiera ni cuentan con indicadores que les permitan tomar las mejores decisiones en cuanto a rentabilidad y riesgo. Como se muestra en el siguiente gráfico el 55% de las asociaciones solidaristas que poseen área financiera indicaron que tienen una rentabilidad entre el 0% y el 20%, mientras que el 56% de las asociaciones solidaristas que no poseen área financiera respondieron que desconocen la rentabilidad obtenida.

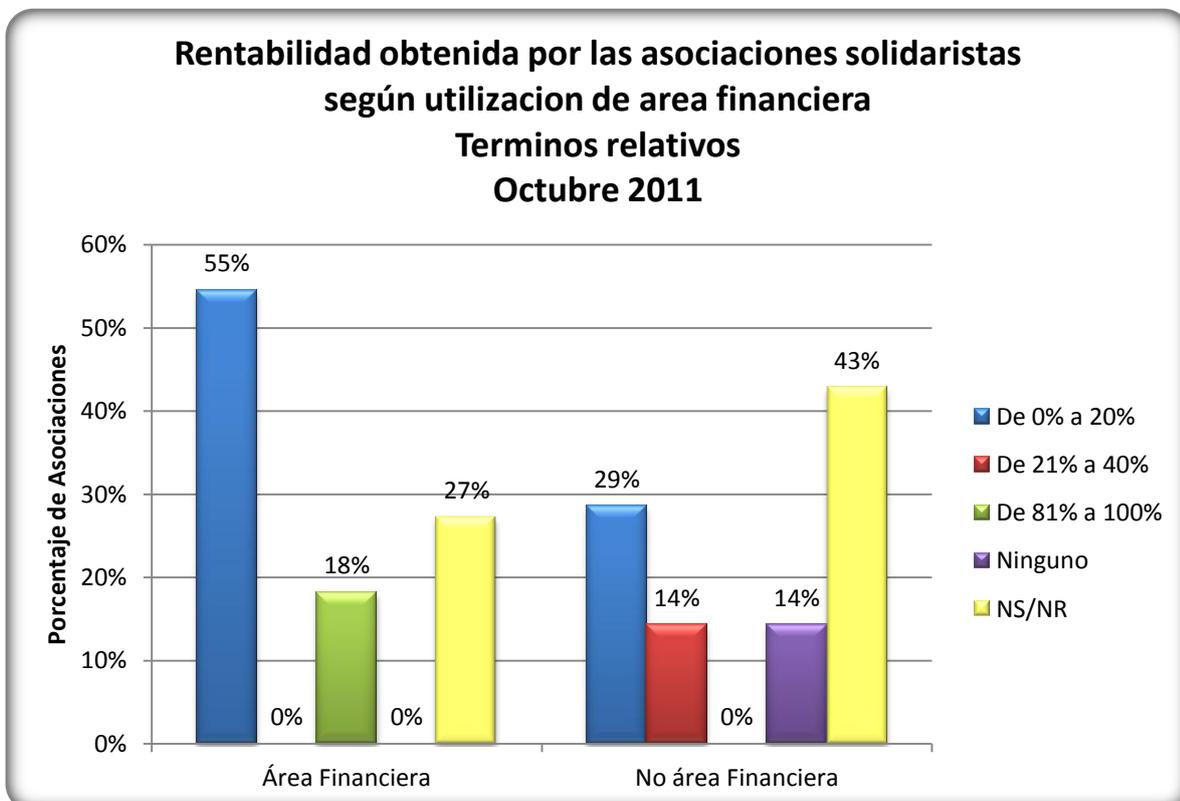
**Tabla No 9: Rentabilidad dada por asociación solidarista según utilización de área financiera**

**Rentabilidad obtenida por las asociaciones solidaristas según utilización de área financiera**  
**Términos absolutos y relativos**  
**oct-11**

<b>Rendimiento</b>	<b>Área Financiera</b>		<b>No área Financiera</b>	
	Absolutos	Relativos	Absoluto	Relativos
De 0% a 20%	6	<b>55%</b>	2	<b>29%</b>
De 21% a 40%	0	<b>0%</b>	1	<b>14%</b>
De 81% a 100%	2	<b>18%</b>	0	<b>0%</b>
Ninguno	0	<b>0%</b>	1	<b>14%</b>
NS/NR	3	<b>27%</b>	3	<b>43%</b>
<b>Total</b>	<b>11</b>	<b>100%</b>	<b>7</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración Propia

**Gráfico No 41: Relación entre rentabilidad de los servicios y utilización de área financiera**



## **CAPITULO V**

### **CONCLUSIONES Y LINEAS FUTURAS DE INVESTIGACION**

## A. Conclusiones

- a) Las asociaciones solidaristas cuentan con un marco normativo, el cual establece los principios y lineamientos generales que las rigen, dicho marco normativo está formado por el Reglamento y la ley de las Asociaciones Solidaristas No. 6970; sin embargo, éstas organizaciones no cuentan con una normativa única y general que establezca los lineamientos a seguir por el área de gestión financiera. Al no contar con esta normativa, las asociaciones solidaristas se han dado a la tarea de elaborar normativas, reglamentos y estatutos propios; esto ha ocasionado que dicha normativa existente en el sector solidarista sea heterogénea y no permita estandarizar el accionar del área financiera.
  
- b) Se evidenció la ausencia en las asociaciones solidaristas de una normativa relacionada con los temas de riesgo; si bien es cierto la SUGEF cuenta con una normativa relacionada con el riesgo esta no se encuentra adaptada a las necesidades propias de las asociaciones solidaristas por lo que esta normativa podría servir como una guía, sin embargo, se debería crear una normativa propia para el sector solidarista.
  
- c) Las asociaciones solidaristas realizan en su mayoría análisis financieros a un nivel básico, es decir tomando en cuenta análisis de indicadores financieros, análisis horizontal y vertical en sus estados financieros. Sin embargo, en su mayoría no se aplican modelos de análisis más avanzados en la toma de decisiones, como análisis de solidez, análisis de rentabilidad o bien análisis de Z-Score de Altman (ver apéndice B), los cuales pueden brindar un valor agregado a la toma de decisiones para la gestión y prevención de riesgos financieros.

- d) Es importante resaltar que las asociaciones solidaristas clasifican como sus principales riesgos: el riesgo de Liquidez y el riesgo por tasas de interés. Tomando en cuenta los análisis de estados financieros aplicados a las asociaciones solidaristas (ver apéndice B) se pudo determinar que estas organizaciones son muy solventes y poseen una probabilidad muy baja de pérdida o quiebra. Por lo tanto, este tipo de organizaciones son financieramente seguras para los trabajadores que tomen la decisión de asociarse en procura de generar bienestar social para ellos y sus familias. Cabe destacar que los datos tomados del apéndice B son basados en aquellas asociaciones solidaristas con mayor patrimonio en el país y con un amplio conocimiento del mercado.
- e) Las principales causas de la rentabilidad de las asociaciones solidaristas son la cartera de crédito y las inversiones financieras, las primeras constituyen un medio de generar rentabilidad y a su vez, brindar beneficios a los asociados, dado que otorgan créditos con condiciones especiales, siendo más flexibles que el mercado. En cuanto a las inversiones financieras, las asociaciones solidaristas invierten en instrumentos financieros que consideren seguros y rentables, en la mayoría de los casos se invierten en títulos de BCCR y Gobierno dado que son requeridos para las diversas reservas que poseen.
- f) Según lo investigado, se puede determinar que las asociaciones solidaristas buscan obtener un adecuado balance entre la parte social y financiera fomentando el desarrollo integral de sus asociados a través de servicios y beneficios de alta calidad, la gestión eficiente y el fomento de valores, procurando siempre un adecuado equilibrio de los resultados financieros y sociales

## **B. Líneas Futuras de investigación.**

Con base en la investigación realizada, se sugieren las siguientes líneas futuras de investigación, que podrían contribuir al estudio de la materia:

- a) Determinar los cambios en términos financieros que experimentarían las asociaciones solidaristas y sus asociados, si se diera una regulación por parte de la SUGEF para estas entidades, así como las posibles implicaciones de dichos cambios. Asimismo determinar qué tan preparadas se encuentran actualmente dichas asociaciones si se diera esa regulación.
  
- b) Desarrollar un modelo de autorregulación para las asociaciones solidaristas, de manera que se establezca una metodología de regulación y supervisión para todas en general, en su condición de este tipo de asociaciones.
  
- c) Aplicar a mayor profundidad modelos avanzados de análisis financiero para la detección y pronóstico de riesgos financieros como lo son: el análisis de Z de Altman o bien el análisis integral de rentabilidad adaptados según las necesidades propias de las asociaciones solidaristas.

## **CAPITULO VI BIBLIOGRAFIA**

Acuerdo SUGEF 2-10 reglamento sobre administración integral de riesgos. (2010).  
En Gaceta oficial No. 137. Consejo Nacional de Supervisión del Sistema  
Financiero.

Acuerdo SUGEF 24-00 reglamento para juzgar la situación económica-financiera de  
las entidades fiscalizada. (2001). En Gaceta oficial No. 6. Consejo Nacional  
de Supervisión del Sistema Financiero.

Acuerdo SUGEF 34-2002 normativa contable aplicable a los entes supervisados  
por SUGEF, SUGEVAL, SUPEN, SUGESE y a los emisores no financieros.  
(2002). En Gaceta oficial No. 226. Consejo Nacional de Supervisión del  
Sistema Financiero.

Arguedas, R., Buzo, M. Zeledón, R. (2010) Aplicación del modelo Z de Altman para  
la detección de problemas financieros en empresas del mercado  
costarricense. Tesis para optar por el grado de Maestría con énfasis en  
Finanzas del Instituto Tecnológico de Costa Rica.

Benjamín, E. (2004). *Organización de Empresas* (Segunda edición). México:  
McGraw-Hill.

Bernal Torres, C. A. (2006). *Metodología de la Investigación* (2 ed.). México:  
Pearson Educación de México, S.A.

Besley, S., & Brigham, E. (2009). *Fundamentos de Administración Financiera* (14a.  
ed.). México: CENGAGE Learning.

Bodie, Z., & Merton, R. (2003). *Finanzas* (Primera edición). México: Pearson.

Chiavenato, I. (2000). *Introducción a la teoría general de la administración* (5ta ed.).  
México: McGraw Hill Interamericana Editores S.A. de C.V.

Ducu, C. (2011). *Risk Management in Business*, p97-103. Extraído el 23 de agosto,  
2011, de la base de datos de EBSCOhost.

Estatutos del Movimiento Solidarista. Disponible en:  
<http://www.solidarismo.or.cr/estatutos-movimiento>

Gitman, L. (2003). *Principios de Administración Financiera* (3ra ed.). México: Pearson Educación de México.

<http://www.sbaer.uca.edu/research/sbida/2002/Papers/19.pdf>

Koontz, H., & Weihrich, H. (2004). *Administración una perspectiva global*. México: McGraw-Hill.

La gestión financiera y sus objetivos frente a la nueva forma organizacional de la empresa (2001, octubre). Disponible en:

<http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/22/gesfra.htm>

Ley de Asociaciones Solidaristas No 6970. (1984). En Gaceta oficial No. 227. La Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica.

Liesz, T. (2002). Really Modified Du Pont Analysis. Five ways to improve return on equity. Extraído el 21 de agosto 2011 de

Millan, G. (2006). ¿Una metodología de análisis de riesgo financiero?, p15-20. Extraído el 20 de agosto, 2011, de la base de datos de EBSCOhost.

Movimiento solidarista Costarricense. Historia del solidarismo en Costa Rica. Extraído el 28 de agosto 2011 de <http://www.solidarismo.or.cr/historia-solidarismo>

Reglamento a la Ley Solidarista. (1984). En Gaceta oficial No. 227. La Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica.

Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2009). *Finanzas corporativas* (Octava Edición). México: McGraw-Hill.

Salas, Tarcisio. (2009) *Análisis y diagnóstico financiero*. (2da ed). San José, Costa Rica: Ediciones Guayacán.

Sanchez, A. (2010) La Gestión Financiera. Disponible en:  
<http://www.eumed.net/tesis/2006/asc/3h.htm>

Westerfield, R & Jaffre, J. (2009) *Finanzas Corporativas* (8da ed). México: McGraw Hill Interamericana Editores S.A. de C.V.



## **CAPITULO VII ANEXOS Y APENDICES**

**APENDICE A:  
Encuesta Realizada a Asociaciones Solidaristas.**

**INSTITUTO TECNOLÓGICO DE COSTA RICA  
LICENCIATURA EN FINANZAS  
ENTREVISTA PARA LAS ASOCIACIONES SOLIDARISTAS**

Buenos días / tardes, estimado colaborador, somos estudiantes del Tecnológico de Costa Rica, estamos realizando una investigación relacionada con las asociaciones solidaristas y su desempeño en la gestión financiera. El presente cuestionario trata temas generales y financieros relacionados con la Asociación Solidarista.

**ASPECTOS GENERALES**

1. Nombre de la Asociación \_\_\_\_\_ 2. Sector  Público  Privado  
 3. Colaborador \_\_\_\_\_ 4. Puesto \_\_\_\_\_  
 5. Cantidad de Asociados \_\_\_\_\_ 6. Porcentaje de Afiliación \_\_\_\_\_

**INFORMACIÓN FINANCIERA**

7. Su asociación posee área de gestión financiera?  
 7,1 Si  
 7,2 No (Pasar a pregunta N°9)  
 7,3 NS/NR
8. ¿Es regulada el área financiera de su asociación por algún tipo de normativa?  
 8,1 Si Indique: \_\_\_\_\_  
 8,2 No
9. ¿Qué actividades realiza el departamento financiero?  
 9,1 Administración del riesgo.  
 9,2 Análisis Financiero  
 9,3 Controles  
 9,4 Inversiones  
 9,5 Presupuestos  
 9,6 Otra Indique: \_\_\_\_\_
10. ¿Qué tipos de análisis financiero se realizan en la Asociación Solidarista? (si no marca las opciones 10,1 ó 10,2 ó 10,4 pasar a la pregunta N°11)  
 10,1 Análisis de Indicadores Financieros  
 10,2 Análisis de Solidez  
 10,3 Análisis Horizontal  
 10,4 Análisis Integral de Rentabilidad  
 10,5 Análisis Vertical  
 10,6 Otra Indique: \_\_\_\_\_  
 10,7 Ninguno
11. ¿De los siguientes indicadores, cuáles se utilizan dentro de los análisis de indicadores financieros?  
 11,1 Estabilidad  
 11,2 Gestión  
 11,3 Rentabilidad  
 11,4 Otra Indique: \_\_\_\_\_
12. ¿Quién toma las decisiones financieras en la asociación Solidarista?  
 12,1 Gerente General  
 12,2 Gerente Financiero  
 12,3 Política dada por la Junta Directiva  
 12,4 Otros Indique: \_\_\_\_\_
13. ¿Contratan auditoría externa para la revisión de los de Estados Financieros y/o Análisis Financieros?  
 13,1 Si  
 13,2 No  
 13,3 NS/NR
14. ¿Cuenta la Asociación Solidarista con un departamento de Auditoría Interna para la revisión de los de Estados Financieros y/o Análisis Financieros?  
 14,1 Si  
 14,2 No  
 14,3 NS/NR
15. ¿Qué tipos de negocios posee la asociación?  
 15,1 Inmobiliarios (Venta de Lotes y Casas)  
 15,2 Centros Vacacionales (Clubes de Playa)  
 15,3 Soda  
 15,4 Librería  
 15,5 Activos productivos  
 15,6 Activos no productivos  
 15,7 Otros Indique: \_\_\_\_\_  
 15,8 Ninguno
16. ¿Cuál es el porcentaje de aporte patronal que recibe la Asociación Solidarista?  
 16,1 Entre 0% a 2%  
 16,2 Entre 2,01% a 4%  
 16,3 Entre 4,01% a 6%  
 16,4 Entre 6,01 a 8%  
 16,5 Entre 8,1 a 10%  
 16,6 Mas de 10%  
 16,7 NS/NR

17. ¿Cuál es el porcentaje de **Aporte personal** recibe la Asociación Solidarista?

- 17,1 Entre 0% a 2%
- 17,2 Entre 2,01% a 4%
- 17,3 Entre 4,01% a 6%
- 17,4 Entre 6,01 a 8%
- 17,5 Entre 8,1 a 10%
- 17,6 Mas de 10%
- 17,7 NS/NR

18. ¿Cuál es el porcentaje de Capitalización anual de la Asociación ?

- 18,1 Entre 0% a 20%
- 18,2 Entre 21% a 40%
- 18,3 Entre 41% a 60%
- 18,4 Entre 61 a 80%
- 18,5 Entre 81% a 100%
- 18,6 NS/NR

19. ¿Cuál es el porcentaje de rentabilidad sobre el **aporte patronal** del asociado?

- 19,1 Entre 0% a 10%
- 19,2 Entre 11% a 20%
- 19,3 Entre 21% a 30%
- 19,4 Entre 31 a 40%
- 19,5 Más del 40%
- 19,6 NS/NR

20. ¿Cuál es el porcentaje de rentabilidad sobre el **aporte personal** del asociado?

- 20,1 Entre 0% a 10%
- 20,2 Entre 11% a 20%
- 20,3 Entre 21% a 30%
- 20,4 Entre 31 a 40%
- 20,5 Más del 40%
- 20,6 NS/NR

#### INFORMACIÓN PRESUPUESTO (BENEFICIOS Y RENTABILIDAD)

21. ¿Qué tipo de reservas mantiene su Asociación?

- 21,1 Reserva de Liquidez
- 21,2 Reserva de Cesantía
- 21,3 Otros Indique: \_\_\_\_\_

22. ¿ En la Asociación Solidarista realizan un presupuesto anual?

- 22,1 Si
- 22,2 No ( Pasar a la pregunta N° 25)
- 21,3 NS/NR ( Pasar a la pregunta N° 25)

23. ¿ Qué porcentaje sobre el total de ingresos presupuestados es destinado a beneficios para los asociados?

- 23,1 Entre 0% a 20%
- 23,2 Entre 21% a 40%
- 23,3 Entre 41% a 60%
- 23,4 Entre 61 a 80%
- 23,5 Entre 81% a 100%
- 23,6 Ninguno
- 23,7 NS/NR

24. Clasifique de 1 a 5 ( siendo 1 el mas alto) ¿A cuales de los siguientes beneficios se les asigna un mayor presupuesto dentro de la asociación Solidarista?.

- 24,1 Ayudas Sociales (pasar a la pregunta N° 26)
- 24,2 Actividades para los asociados (pasar a la pregunta N° 26)
- 24,3 Capacitaciones varias (pasar a la pregunta N° 26)
- 24,4 Convenios y Alianzas (pasar a la pregunta N° 26)
- 24,5 Otro. Indique \_\_\_\_\_ (pasar a la pregunta N° 26)
- 24,6 NS/NR (pasar a la pregunta N° 26)

25. ¿Cuáles beneficios se le otorgan a los asociados?

- 25,1 Ayudas Sociales Indique \_\_\_\_\_
- 25,2 Actividades para los asociados Indique \_\_\_\_\_
- 25,3 Capacitaciones varias Indique \_\_\_\_\_
- 25,4 Convenios y Alianzas Indique \_\_\_\_\_
- 25,5 Otro. Indique \_\_\_\_\_
- 25,6 NS/NR

26. ¿Cuál es la porcentaje de rentabilidad sobre los servicios ofrecidos a los asociados?

- 26,1 Entre 0% a 20%
- 26,2 Entre 21% a 40%
- 26,3 Entre 41% a 60%
- 26,4 Entre 61 a 80%
- 26,5 Entre 81% a 100%
- 26,6 Ninguno
- 26,7 NS/NR

27. Clasifique de 1 a 5 ( siendo 1 el mas alto) ¿Cuál de las siguientes aspectos da mayor rentabilidad a la Asociación Solidarista?.

- 27,1 Captación
- 27,2 Cartera de crédito
- 27,3 Inversiones financieras
- 27,4 Inversiones inmobiliarias
- 27,5 Otros Negocios. Indique: \_\_\_\_\_
- 27,6 NS/NR

#### INFORMACIÓN CREDITICIA

28.¿ Que tipos de créditos se otorgan en la asociación Solidarista?(Opción múltiple)

- 28,1 Crédito Personal
- 28,2 Crédito Personal
- 28,3 Estudios
- 28,4 Gastos Médicos
- 28,5 Reparación Vivienda
- 28,6 Tarjetas de Crédito
- 28,7 Vehículo
- 28,8 Vivienda
- 28,9 Otros Indique: \_\_\_\_\_

29. ¿Cuál es el plazo promedio con el cual se otorgan los créditos?

- 29,1 1 mes a 12 meses
- 29,2 13 meses a 24 meses
- 29,3 25 meses a 36 meses
- 29,4 37 meses a 48 meses
- 29,5 Más de 48 meses

30. ¿Cuál es el margen de endeudamiento promedio permitido para otorgar un crédito?

- 30,1 Entre 0% a 20%
- 30,2 Entre 21% a 40%
- 30,3 Entre 41% a 60%
- 30,4 Entre 61% a 80%
- 30,5 Entre 81% a 100%
- 30,6 NS/NR

31. ¿De qué manera se determina la tasa de interés de crédito para cada tipo de crédito?

- 31,1 Definida por la Junta Directiva
- 31,2 Estudio de tasas de interés del mercado
- 31,3 Tasa Básica Pasiva más un porcentaje determinado.
- 31,4 Otros Indique: \_\_\_\_\_

32. ¿Cuál es la tasa activa promedio con la que se otorgan los créditos?

- 32,1 Entre 0% a 5%
- 32,2 Entre 5,01% a 10%
- 32,3 Entre 10,01% a 15%
- 32,4 Entre 15,01% a 20%
- 32,5 Entre 20,01% a 25%
- 32,6 Mas de 25,01%
- 32,7 NS/NR

#### INFORMACIÓN SOBRE CAPTACIÓN

33. ¿Cuáles son los tipos de ahorro que brinda la asociación Solidarista a los asociados ?.

- 33,1 Ahorro de vacaciones
- 33,2 Ahorro Infantil
- 33,3 Ahorro navideño
- 33,4 Ahorro personal
- 33,5 Certificado Deposito a Plazo ( en colones o dólares)
- 33,6 Otros Indique: \_\_\_\_\_

34. ¿De qué manera se determina la tasa de interés de captación para cada tipo de ahorro?

- 34,1 Definida por la Junta Directiva
- 34,2 Estudio de tasas de interés del mercado
- 34,3 Tasa Básica Pasiva más un porcentaje determinado.
- 34,4 Otros Indique: \_\_\_\_\_

35.¿Cuál es la tasa pasiva promedio que se le brinda a los ahorros?

- 35,1 Entre 0% a 5%
- 35,2 Entre 5,01% a 10%
- 35,3 Entre 10,01% a 15%
- 35,4 Entre 15,01% a 20%
- 35,5 Entre 20,01% a 25%
- 35,6 Mas de 25,01%

**INFORMACIÓN SOBRE INVERSIONES**

36. ¿Realizan inversiones en instrumentos financieros?

- 36,1 Sí  
 36,2 No (Pasar a la pregunta Nº 40)

37. ¿En que tipos de instrumentos financieros invierten?

- 37,1 Acciones  
 37,2 Bonos  
 37,3 Certificados de Depósito a plazo  
 37,4 Fondos de Inversión  
 37,5 Otros Indique: \_\_\_\_\_

38. ¿Cuáles son las razones de utilizar estos instrumentos financieros?

- 38,1 Confianza  
 38,2 Liquidez  
 38,3 Debido a normativas o políticas establecidas  
 38,4 Rentabilidad  
 38,5 Reserva  
 38,6 Otros Indique: \_\_\_\_\_

39. ¿Cuántos puestos de bolsa y/o agentes utilizan para realizar las inversiones?

- 39,1 Una  
 39,2 Dos  
 39,3 Tres  
 39,4 Más de Tres  
 39,5 Ninguno  
 39,6 NS/NR

**INFORMACIÓN SOBRE RIESGO**

40. ¿Posee la asociación Solidarista una Unidad (Departamento) de riesgo?

- 40,1 Sí  
 40,2 No ¿Por qué? \_\_\_\_\_  
 40,3 NS/NR

41. Clasifique de 1 a 8 (siendo 1 el más alto) ¿Cuáles son los principales riesgos financieros que enfrenta la Asociación Solidarista actualmente?

- 41,1 Riesgo de Crédito  
 41,2 Riesgo de liquidez  
 41,3 Riesgo de Mercado  
 41,4 Riesgo de reputación  
 41,5 Riesgo de tasas de interés  
 41,6 Riesgo de tipo de cambio  
 41,7 Riesgo Operativo  
 41,8 Otros Indique: \_\_\_\_\_

42. ¿Cómo se administra el riesgo en la asociación Solidarista? (Opción Múltiple).

- 42,1 Controles departamentales  
 42,2 Instrumentos de elaboración propia  
 42,3 Utilización del modelo Camels  
 42,4 Otro: \_\_\_\_\_ (Especifique cuál método utilizan)

43. ¿Cuenta su asociación con un colaborador e especialista en la administración del riesgo?

- 43,1 Sí  
 43,2 No  
 43,3 NS/NR

44. ¿Utiliza la Asociación Solidarista el Catalogo de Cuentas de la SUGEF?

- 44,1 Sí  
 44,2 No ¿Cuál utiliza? \_\_\_\_\_  
 44,3 NS/NR

45. ¿Cuenta su asociación Solidarista con normativa sobre la gestión de riesgo?

- 45,1 Sí  
 45,2 No  
 45,3 NS/NR

46. ¿Conoce la normativa de SUGEF relacionada a riesgo?

- 46,1 Sí  
 46,2 No  
 46,3 NS/NR

47. ¿Cree que las asociaciones solidaristas pueden ser reguladas por la SUGEF?

- 47,1 Sí ¿Porque? \_\_\_\_\_  
 47,2 No ¿Porque? \_\_\_\_\_  
 47,3 NS/NR

48. ¿Cree que las asociaciones solidaristas pueden establecer un sistema de autoregulación para la disminución del riesgo financiero?

- 49,1 Si                    ¿Porque? \_\_\_\_\_  
 49,2 No                    ¿Porque? \_\_\_\_\_  
 49,3 NS/NR

**ESTADOS FINANCIEROS**

49. ¿Estaría dispuesto a brindar los últimos estados financieros auditados de la asociación Solidarista para fines académicos?

- 50,1 Si (Por favor adjuntarlos)  
 50,2 No

**Comentarios Adicionales**

**Muchas gracias por su tiempo!**

**APENDICE B:**  
**Análisis de estados financieros dados por las asociaciones solidaristas.**

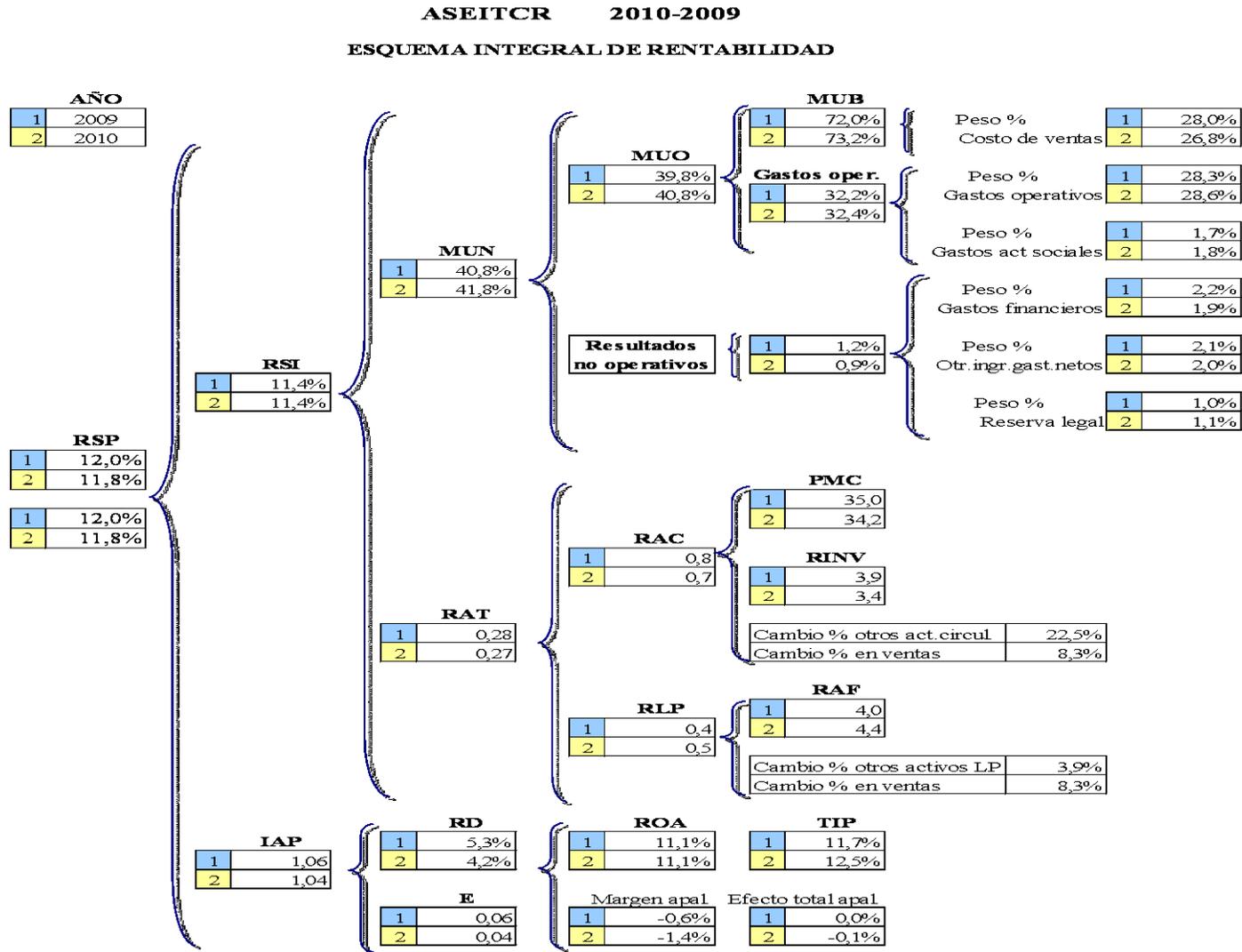
### B.1.Principales Indicadores Financieros.

ASOCIACION	Razón de	Índice	Índice	Cobert.	Rotación del	Rotación del	Rotación el	Margen	Rendimiento	Rendimiento	Rendimiento	Rendimiento
	Liquidez	deuda	Endeudamie nto	Interés	Activo Circulante	Activo Fijo	Activo Total	excedentes brutos	s/ activos (ROA)	s/Patrimonio (ROE)	s/aporte personal	s/aporte patronal
ASECCSS	22,06	0,13	0,15	13,39	0,38	0,26	0,15	0,65	0,08	0,09	0,17	0,30
ASEFYL	6,32	0,15	0,18	2,31	0,13	4,02	0,13	0,54	0,07	0,08	0,26	0,17
ASOUNA	5,79	0,16	0,19	6,76	0,12	-	0,11	0,58	0,06	0,08	0,16	0,18
ASEITCR	9,80	0,04	0,04	22,38	0,68	0,47	0,28	0,41	0,11	0,12	0,16	0,18
ASECONTR.	14,61	0,07	0,07	60,83	0,10	40,75	0,10	0,84	0,09	0,09	0,21	0,20
ASEIMPROSA	6,02	0,13	0,14	5,79	0,17	0,54	0,13	0,66	0,09	0,10	0,25	0,21
ASEDEM	3,87	0,12	0,14	7,67	0,22	0,20	0,10	0,61	0,06	0,07	0,26	0,16
ASEINTEL	34,90	0,03	0,03	80,43	0,13	25,35	0,12	0,81	0,10	0,10	0,26	0,22
ASEBANCOSTA	7,98	0,13	0,14	4,71	0,08	40,48	0,08	0,44	0,04	0,04	0,08	0,11
<b>Promedio</b>	<b>12,37</b>	<b>0,11</b>	<b>0,12</b>	<b>22,70</b>	<b>0,22</b>	<b>14,01</b>	<b>0,14</b>	<b>61,47%</b>	<b>7,75%</b>	<b>8,61%</b>	<b>20,05%</b>	<b>19,11%</b>
Notas: En Rojo Indicadores Bajo el Promedio, en verde indicadores por encima del promedio.												

## B.2. Analisis Z de Altman:

Resumen datos Relevantes de las asociaciones solidaristas. ( en miles de Colones)									
Datos generales	ASECCSS	ASEFYL	ASOUNA	ASEITCR	ASECONTR.	ASEIMPROSA	ASEDEM	ASEINTEL	ASEBANCOSTA
Activo Circulante	48.115.105	17.687.412.347	1.294.865	2.021.716	1.221.365.135	1.310.742.430	5.692.729	16.488.894.117	23.750.696.162
Pasivo Circulante	2.181.117	2.796.804.105	223.828	206.210	83.593.420	217.847.719	1.472.399	472.409.800	2.975.381.373
Capital de Trabajo	45.933.988	14.890.608.242	1.071.037	1.815.506	1.137.771.714	1.092.894.711	4.220.330	16.016.484.317	20.775.314.789
Activos Totales	118.172.039	18.275.665.315	1.397.829	4.947.875	1.224.467.710	1.730.933.567	12.182.635	16.570.375.742	23.799.193.780
Pasivos Totales	15.767.650	2.796.804.105	223.828	206.210	83.593.420	218.118.413	1.472.399	472.409.800	2.975.381.373
Capital Contable	102.404.389	15.478.861.208	1.174.000	4.741.665	1.140.874.290	1.512.815.154	10.710.237	16.097.965.942	20.823.812.407
Excedentes antes de impuestos e intereses	12.719.844	1.841.563.428	88.249	576.096	106.000.000	149.462.852	781.194	1.669.355.494	857.857.520
Excedentes para distribucion	9.085.778	1.282.623.687	88.249	561.694	106.000.000	149.462.852	781.194	1.669.104.494	857.857.520
<b>Igualdad</b>	-	2,00	-	0,30	-	-	(1,00)	-	-
Fuente: Ver Anexo 2									
Analisis Z de Altman a Asociaciones Solidaristas Evaluadas									
Z2 de altman	ASECCSS	ASEFYL	ASOUNA	ASEITCR	ASECONTR.	ASEIMPROSA	ASEDEM	ASEINTEL	ASEBANCOSTA
6,56(X1)	2,55	5,34	5,03	2,41	6,10	4,14	2,27	6,34	5,73
3,26(X2)	0,25	0,23	0,21	0,37	0,28	0,28	0,21	0,33	0,12
6,72(X3)	0,72	0,68	0,42	0,78	0,58	0,58	0,43	0,68	0,24
1,05(X4)	6,82	5,81	5,51	24,14	14,33	7,28	7,64	35,78	7,35
<b>Total</b>	<b>10,34</b>	<b>12,06</b>	<b>11,16</b>	<b>27,70</b>	<b>21,29</b>	<b>12,29</b>	<b>10,55</b>	<b>43,13</b>	<b>13,43</b>
<b>Regla de Decision:</b>									
2,6 o mas : poca prob de perdida	Se puede notar que las asociaciones solidaristas evaluadas poseen un valor de Z de Altman muy superior a 2,6 por lo que la probabilidad de perdida es muy baja, y por lo tanto se puede predecir que este tipo de organización es muy solvente en el ambito financiero.								
1,1 a 2,6 alguna prob									
1,1 o menos alta prob									

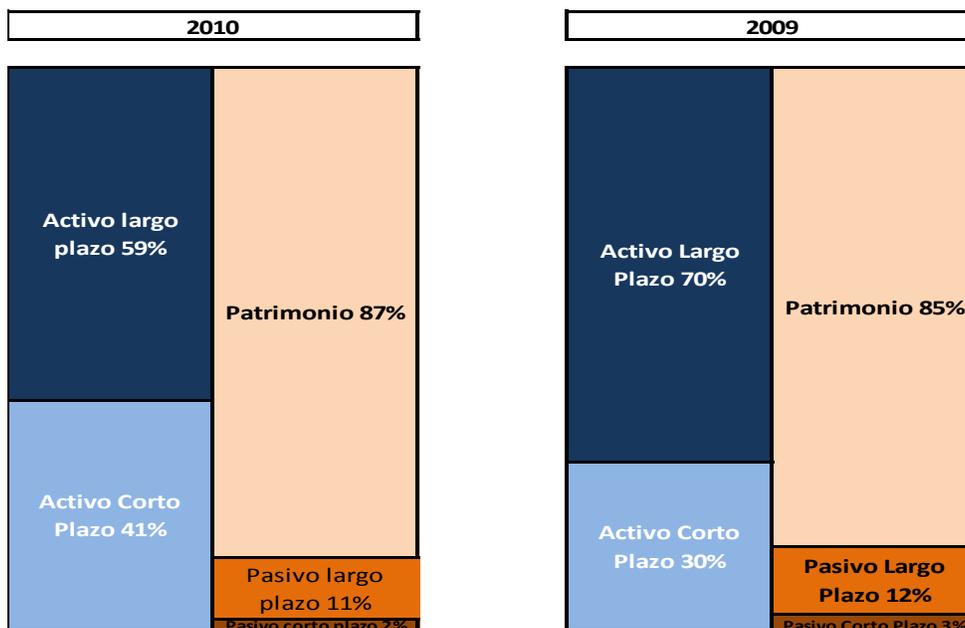
B.2. Ejemplo: Esquema de Rentabilidad ASETEC



### B.3. Esquemas de Solidez de las Asociaciones Solidaristas:

#### Esquemas de Solidez Financiera ASECCSS

ASECCSS		
	2010	2009
Activo Largo Plazo	59%	70%
Activo Corto Plazo	41%	30%
Patrimonio	87%	85%
Pasivo largo plazo	11%	12%
Pasivo corto	2%	2%



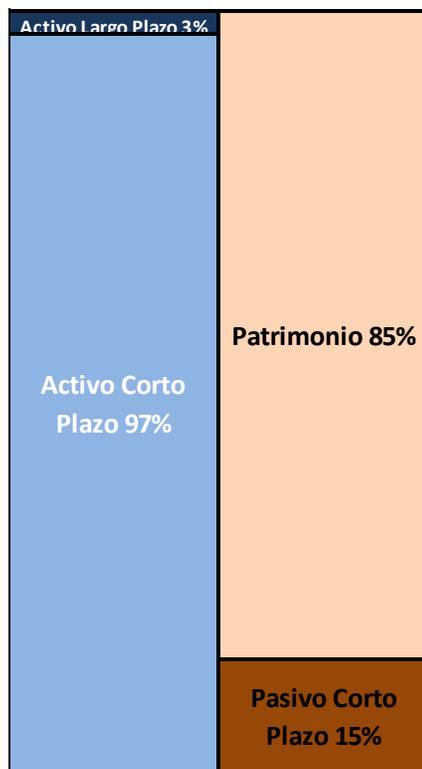
De acuerdo a las dos reglas que deben cumplirse, para mantener una estructura de solidez financiera adecuada, se desprende lo siguiente:

1. Se observa como la totalidad del activo a largo plazo, es financiado en su totalidad con capital de naturaleza jurídica como lo es el patrimonio, lo cual implica que este tipo de activo está financiado con deuda de baja exigibilidad.
2. Con respecto al activo circulante, se observa como en los dos años que se comparan, el pasivo circulante financia a lo sumo un 10% de su totalidad. Lo cual implica que suaviza o vuelve más tenue la presión que pesa sobre el flujo de caja de la empresa.

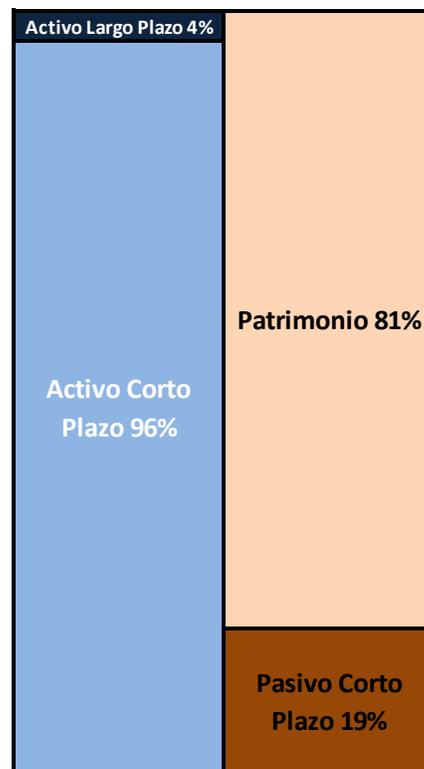
### Esquema de solidez financiera ASEFYL

ASEFYL		
	2010	2009
Activo Largo Plazo	3%	4%
Activo Corto Plazo	97%	96%
Patrimonio	85%	81%
Pasivo largo plazo	0%	0%
Pasivo corto plazo	15%	19%

**2010**



**2009**

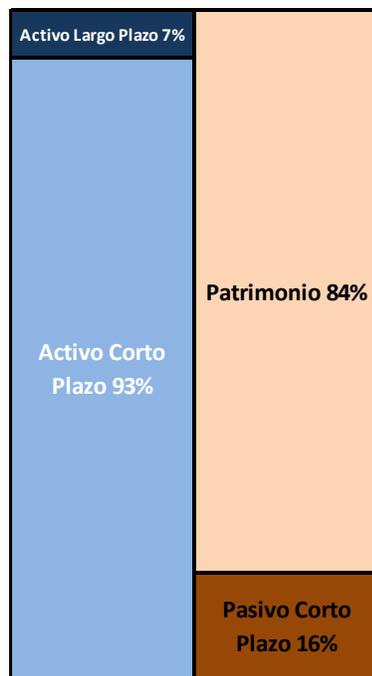


Con respecto al esquema de solidez anterior, se observa cómo se cumplen las dos reglas de solidez financiera, debido a que el activo a largo plazo es financiado en su totalidad por patrimonio, el cual des de baja exigibilidad y como en la segunda regla correspondiente al activo circulante, el pasivo a largo plazo es financiado a lo sumo en un 20% por pasivo a corto plazo, lo cual asegura que los flujos de efectivo de la Asociación se vuelva tenue.

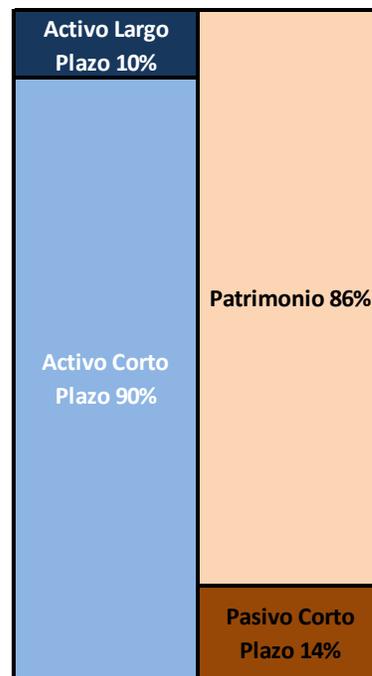
### Esquema de solidez financiera ASOUNA

ASOUNA		
	2010	2009
Activo Largo Plazo	7%	10%
Activo Corto Plazo	93%	90%
Patrimonio	84%	86%
Pasivo largo plazo	0%	0%
Pasivo corto plazo	16%	14%

**2010**



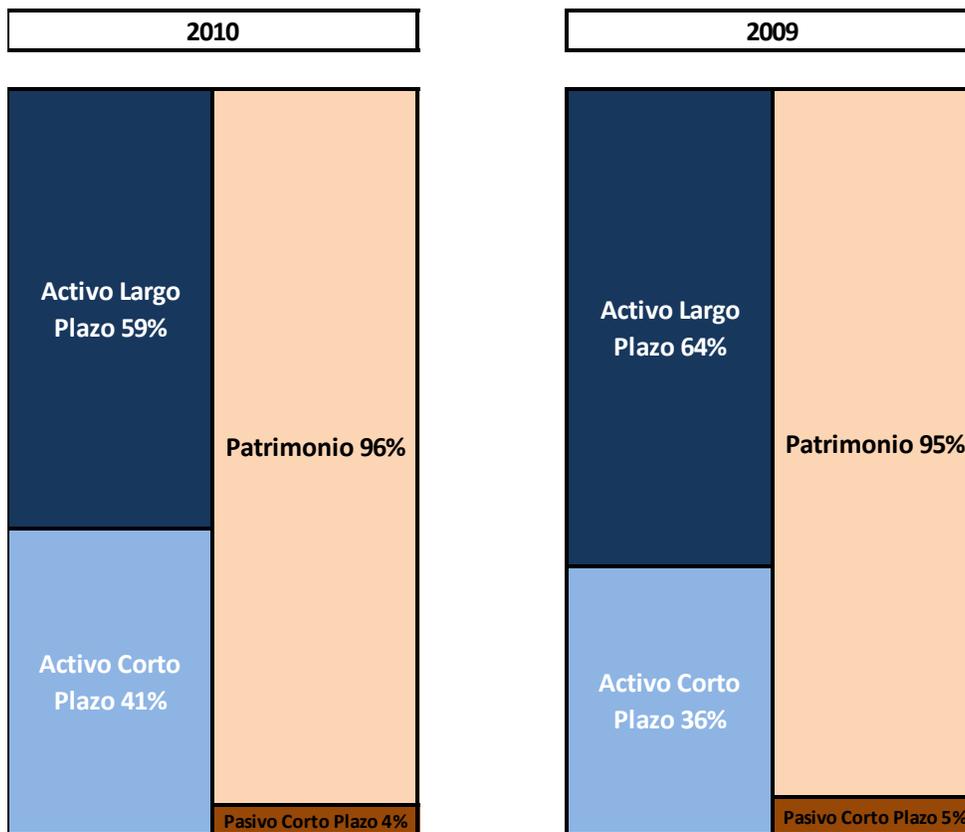
**2009**



Se observa como esta asociación al igual que las dos anteriores, mantiene una estructura financiera óptima, cubriendo su activo a largo plazo con patrimonio y menos del 20% de su activo circulante con pasivo a corto plazo, lo cual implica que mantiene sus flujos de caja de manera sana.

### Esquema de solidez financiera ASEITCR

ASEITCR		
	2010	2009
Activo Largo Plazo	59%	64%
Activo Corto Plazo	41%	36%
Patrimonio	96%	95%
Pasivo largo plazo	0%	0%
Pasivo corto plazo	4%	5%



Se observa como a diferencia de las demás Asociaciones solidaristas analizadas con el esquema de solidez financiera, el activo a largo plazo tiene más peso sobre el total de activos, aunque al ser financiado en un 100% con patrimonio, le da una solidez financiera óptima, para poder financiar al mismo tiempo una gran parte del activo a corto plazo con patrimonio, volviendo más tenue el manejo del flujo de caja en el corto plazo.

**Esquema de solidez financiera ASECNTRALORIA**

ASECNTRALORIA	
	2010
Activo Largo Plazo	0%
Activo Corto Plazo	100%
Patrimonio	93%
Pasivo largo plazo	0%
Pasivo corto plazo	7%

2010
------

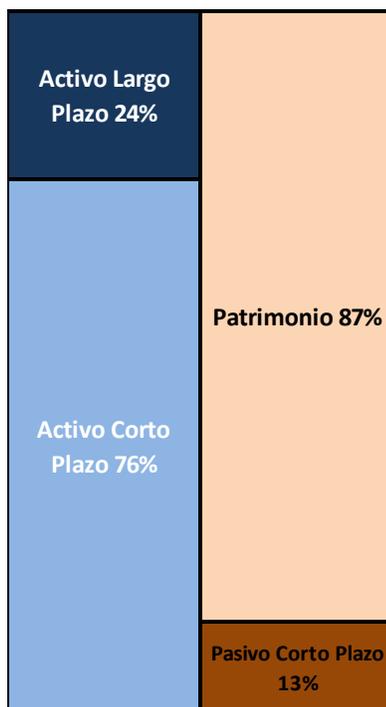


Se analiza como en el año 2010, al no tener activo a largo plazo, el activo circulante es financiado en un 93% con capital propio de la asociación solidarista. Lo cual, implica que la solidez financiera es óptima.

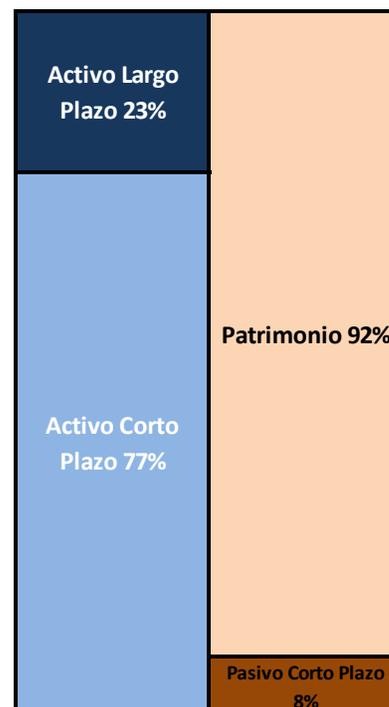
### Esquema de solidez financiera ASEIMPROSA

ASEIMPROSA		
	2010	2009
Activo Largo Plazo	24%	23%
Activo Corto Plazo	76%	77%
Patrimonio	87%	92%
Pasivo largo plazo	0%	0%
Pasivo corto plazo	13%	8%

**2010**



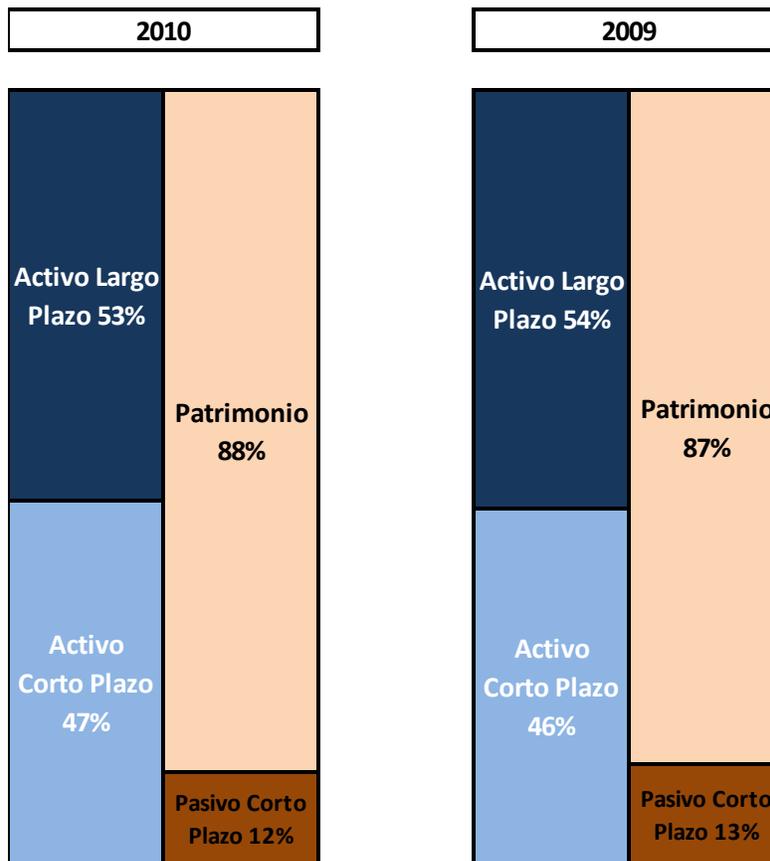
**2009**



Se analiza como la totalidad del activo a largo plazo es financiado con patrimonio, y con respecto al activo circulante, este es financiado en menos del 20% con pasivo a largo plazo, lo cual garantiza una muy buena solidez financiera.

### Esquema de solidez financiera ASEDEM

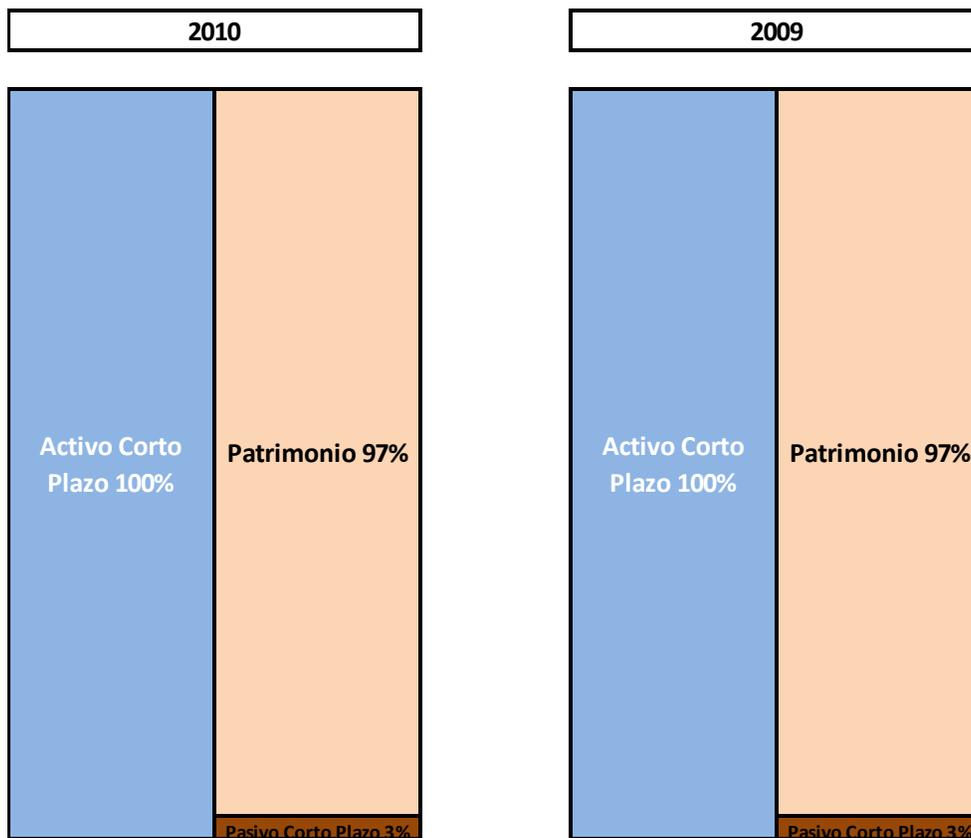
ASEDEM		
	2010	2009
Activo Largo Plazo	53%	54%
Activo Corto Plazo	47%	46%
Patrimonio	88%	87%
Pasivo largo plazo	0%	0%
Pasivo corto plazo	12%	13%



Es importante analizar según el esquema de solidez mostrado anteriormente, como el activo a largo plazo es financiado con capital de baja exigibilidad y como el activo circulante en los dos años es financiado en más de un 20% por pasivo circulante, lo cual resulta bastante sensible al flujo de caja de la asociación solidarista.

### Esquema de solidez ASEINTEL

ASEINTEL		
	2010	2009
Activo Largo Plazo	0%	0%
Activo Corto Plazo	100%	100%
Patrimonio	97%	97%
Pasivo largo plazo	0%	0%
Pasivo corto plazo	3%	3%



Es muy importante ver como en este esquema de solidez, solamente se puede analizar el activo circulante, el cual en los dos años mostrados cumple con la segunda regla de solidez financiera.

**Esquema de solidez financiera ASEBANCOSTA**

ASEBANCOSTA		
	2010	2009
Activo Largo Plazo	0%	0%
Activo Corto Plazo	100%	100%
Patrimonio	87%	90%
Pasivo largo plazo	0%	0%
Pasivo corto plazo	13%	10%



Al igual que el ejemplo anterior, la exigibilidad del flujo de caja de la asociación solidarista del Banco de Costa Rica es mínima, debido a que se encuentra su mayoría financiado con deuda a largo plazo.

**ANEXO 1:**  
**Top asociaciones con mayor capital**

### ASOCIACIÓN SOLIDARISTAS SEGÚN PATRIMONIO

Nombre de Asociación	Siglas	Número de asociados	% Afiliación	Patrimonio en dolares
Asociación solidaria de empleados de la CCSS	ASECCSS	30500	70%	\$236,814,721.00
Asociación Solidarista de Empleados de INTEL	ASEINTEL	2677	96%	\$38,748,555.00
Asociación Solidarista de empleados de CNFL	ASEFYL	1920	89%	\$31,851,888.00
Asociación Solidarista de empleados del BCCR	ASOBACEN	990	95%	\$20,856,209.86
Asociación Solidarista de ASEUNED	ASEUNED	1800	70%	\$15,624,947.00
Asociación Solidarista del la Asamblea Legislativa	ASELEGIS	680	85%	\$9,480,112.00
Asociación Solidarista de empleados del TEC	ASETEC	950	85%	\$8,996,136.36
Asociación solidaria de empleados del PANI.	ASEPANI	670	83,7%	\$6,642,727.27
Asociación Solidarista del Banco Crédito Agrícola de Cartago.	ASEBANCREDITO	758	86%	\$5,900,000.00
Asociación Solidarista de empleados de aviación	ASEMAC	402	95%	\$5,454,545.45
Asociación Solidarista de Improsa	ASEIMPROSA	601	77%	\$3,000,000.00
Asociación Solidarista de empleados de ASEFYL	ASEDEA	25	100%	\$547,821.30
Asociación Solidarista de CITI	ASECITI	1700	77%	Confidencial*
Asociación Solidarista de empleados de la UNA	ASOUNA	975	80%	Confidencial*
Asociación Solidarista de empleados de TSE	ASETSE	958	85%	Confidencial*
Asociación Solidarista de empleados de IBM	ASEIBM	801	83%	Confidencial*
Asociación Solidarista de empleados de la Hotelera Santa Marta	ASEHOTELERA SANTA MARIA	550	93,7%	Confidencial*
Asociación Solidarista de la Contraloría	ASECONTRALORIA	457	73%	Confidencial*
Asociación Solidarista de ASEASECCSS	ASEASECCSS	241	81%	Confidencial*

Fuente: Elaboración propia basado en el estudio realizado por ASEFYL en el 2010 y publicación de la revista EKA "Especial sobre Asociaciones Solidaristas 2011" nº 316. \*Nota: Algunas de las asociaciones solidaristas encuestadas no nos permitieron presentar la información de sus estados financieros dado que es de carácter confidencial.

**ANEXO 2:**  
**Estados Financieros brindados por las asociaciones solidaristas.**

*Señores Junta Directiva*

*Asociación Solidarista de Empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social (ASECCSS)*

*Dictamen sobre los estados financieros*

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de la *Asociación Solidarista de Empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social*, que comprenden los estados de situación financieros al 30 de setiembre del 2010 y 2009, los estados de excedentes, de variaciones en el patrimonio y de flujos de efectivo por los periodos terminados en esas fechas, así como un resumen de políticas contables importantes y otras notas aclaratorias.

*Responsabilidad de la administración por los estados financieros*

La administración es responsable de la preparación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las normas internacionales de información financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de los estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea debido a fraude o a error; seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

*Responsabilidad del auditor*

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las normas internacionales de auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos así como que planeemos y desempeñemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de representación errónea de importancia relativa.

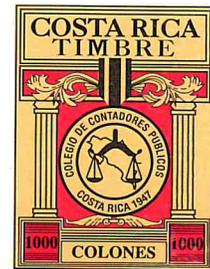
Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados financieros, ya sea debido a fraude o a error. Al hacer esas evaluaciones del riesgo, el auditor considera el control interno relevante en la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la entidad, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar la propiedad de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

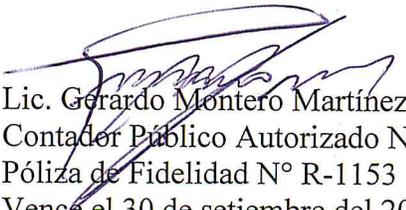
Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

### *Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan de forma razonable, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de la *Asociación Solidarista de Empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social*, al 30 de setiembre del 2010 y 2009, los excedentes en sus operaciones, las variaciones en el patrimonio y los flujos de efectivo por los periodos terminados en esas fechas, de conformidad con las normas internacionales de información financiera.

**DESPACHO CARVAJAL & COLEGIADOS**  
**CONTADORES PUBLICOS AUTORIZADOS**



  
Lic. Gerardo Montero Martínez  
Contador Público Autorizado N° 1649  
Póliza de Fidelidad N° R-1153  
Vence el 30 de setiembre del 2011.

San José, Costa Rica 22 de octubre del 2010.

“Timbre de Ley número 6663, por ₡1.000 del Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica, adherido y cancelado en el original.”

**ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE LA  
CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
ASECCSS  
(San José, Costa Rica)**

**ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA**

*Al 30 de setiembre del 2010 y 2009  
(Expresados en miles de colones costarricenses)*

	<u>Notas</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<i>Activo corriente</i>			
Efectivo	3	3.490.477	7.723.191
Inversiones en valores a corto plazo, neto	4	19.861.504	10.749.203
Cuentas por cobrar	5	4.256.328	3.316.435
Intereses por cobrar	6	111.436	156.769
Documentos por cobrar, neto	10	20.197.699	6.692.649
Inventarios	7	98.319	49.656
Gastos pagados por adelantado	8	99.342	77.562
<i>Total activo corriente</i>		<b>48.115.105</b>	<b>28.765.465</b>
<i>Activo no corriente</i>			
Propiedad, planta y equipo, neto	9	6.892.655	6.928.825
Documentos por cobrar, neto	10	61.344.853	59.823.691
Inversiones en valores a largo plazo, neto	11	1.120.916	1.165.188
Otros activos intangibles, neto		698.510	623.828
<i>Total activos no corriente</i>		<b>70.056.934</b>	<b>68.541.532</b>
<i>Total activos</i>		<b>118.172.039</b>	<b>97.306.997</b>

*(Continúa...)*

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE LA  
CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
ASECCSS  
(San José, Costa Rica)

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA

Al 30 de setiembre del 2010 y 2009  
(Expresados en miles de colones costarricenses)

	Notas	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b><i>Pasivo corriente</i></b>			
Cuentas por pagar	12	248.297	253.679
Porción circulante de los documentos por pagar	16	798.863	675.521
Intereses por pagar		16.990	18.966
Provisiones	13	425.277	392.815
Impuestos por pagar	14	485.820	412.976
Desembolsos por pagar		36.615	167.315
Retenciones por pagar	15	169.255	87.606
<b><i>Total pasivo corriente</i></b>		<b>2.181.117</b>	<b>2.008.878</b>
<b><i>Pasivo no corriente</i></b>			
Documentos por pagar largo plazo	16	3.382.520	3.432.077
Fondos	17	2.139.747	1.502.205
Aporte patronal	18	5.242.272	4.921.832
Ingresos diferidos	19	2.821.994	2.300.265
<b><i>Total pasivo no corriente</i></b>		<b>13.586.533</b>	<b>12.156.379</b>
<b><i>Total pasivos</i></b>		<b>15.767.650</b>	<b>14.165.257</b>
<b><i>Patrimonio</i></b>			
Aportes de asociados		52.808.348	41.947.245
Aporte patronal		30.785.767	25.294.485
Superávit por revaluación de activos	20	1.427.447	1.427.447
Ganancias (pérdida) no realizada por valoración de inversiones disponibles para la venta	21	(241.432)	(176.679)
Reserva estatutaria y excedentes capitalizados	22	8.538.481	6.949.551
Excedentes acumulados por distribuir	43	9.085.778	7.699.691
<b><i>Total patrimonio</i></b>		<b>102.404.389</b>	<b>83.141.740</b>
<b><i>Total pasivo y patrimonio</i></b>		<b>118.172.039</b>	<b>97.306.997</b>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros

**ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE LA  
CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
ASECCSS  
(San José, Costa Rica)**

**ESTADOS DE EXCEDENTES**

*Por los periodos terminados el 30 de setiembre del 2010 y 2009  
(Expresados en miles de colones costarricenses)*

	<u>Notas</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b><i>Ingresos</i></b>			
Ingresos financieros	23	15.241.319	13.390.608
Ingresos operativos	24	2.253.023	1.853.675
Ingresos por ventas	25	385.946	335.798
Otros ingresos	26	407.029	169.587
<b><i>Total ingresos</i></b>		<b>18.287.317</b>	<b>15.749.668</b>
<b><i>Costo de ventas y Gastos</i></b>			
Costo de ventas		212.517	147.200
Gastos generales y administrativos	27	4.135.572	3.638.008
Gastos operativos	28	489.221	450.105
Gastos de mercadeo y publicidad		36.570	65.065
Gastos de excedentes sociales	29	615.654	552.921
Gastos financieros	30	883.775	804.252
Otros gastos		77.939	54.410
<b><i>Total de gastos y costos</i></b>		<b>6.451.248</b>	<b>5.711.961</b>
<b><i>Total Excedente antes impuesto sobre la renta</i></b>		<b>11.836.069</b>	<b>10.037.707</b>
<b><i>Capitalización de excedentes</i></b>	43	<b>2.272.093</b>	<b>1.932.769</b>
<b><i>Retención de impuesto de renta</i></b>	43	<b>478.198</b>	<b>405.247</b>
<b><i>Excedente para distribución</i></b>		<b>9.085.778</b>	<b>7.699.691</b>

**A los Asociados,  
A la Junta Directiva de la  
Asociación Solidarista de Empleados de la  
Compañía Nacional de Fuerza y Luz S. A. y Afines.**

### **Informe sobre los Estados Financieros.**

He auditado el Balance de Situación de la **Asociación Solidarista de Empleados de la Compañía Nacional de Fuerza y Luz S. A. y Afines**, al 30 de setiembre del 2010, el Estado de Resultado que le es relativo por el período que corre del 1 de Octubre del 2009 al 30 de Setiembre del 2010, así como el Estado de Cambios en la Posición Financiera con base en flujos de efectivo y el Estado de Variaciones Patrimoniales.

### **Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros.**

Los estados financieros son responsabilidad de la administración de la Asociación de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esa responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento de un adecuado sistema de control interno para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, lo cuales deben estar libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

### **Responsabilidad de los auditores.**

La información financiera correspondiente al período finalizado en setiembre de 2009, fue auditada por otro Despacho de Auditores, quienes en su oportunidad dieron una opinión favorable. Dado que nosotros no hemos realizado revisiones sobre ese período, se incluyen en nuestro informe únicamente con fines informativos y comparativos. No estamos opinando sobre los mismos.

Nuestra responsabilidad es la de expresar una opinión sobre los estados financieros al 30 de setiembre de 2010, basados en nuestra auditoría. El trabajo se realizó de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que planeemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad de que los estados financieros no contienen errores significativos. La ejecución de la labor de revisión incluye el examen, con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda los montos y las revelaciones contenidas en los estados financieros, una evaluación de los principios de contabilidad usados y de las estimaciones significativas hechas por la administración, así como una evaluación general de la presentación de los estados financieros.

Consideramos que la auditoría realizada provee una base razonable para emitir nuestro dictamen.

**Opinión:**

En nuestra opinión, consideramos que los estados financieros arriba mencionados presentan **razonablemente**, en los aspectos importantes, la situación financiera de la **Asociación Solidarista de Empleados de la Compañía Nacional de Fuerza y Luz S. A. y Afines**, por el período finalizado el 30 de setiembre del 2010, el resultado de sus operaciones, los flujos de efectivo y las variaciones patrimoniales del período, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Lic. Walley Venegas A.  
C.P.A. 648

22 de octubre de 2010.

Exento de Timbre Ley No.6663, art. 8., por tratarse de una entidad sin fines de lucro.  
Póliza de fidelidad colectiva R-1153 vigente al 30 de setiembre del 2011.

**ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE  
LA COMPAÑÍA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ S.A**

**ASEFYL**

**BALANCE DE SITUACION**

**Al 30 de setiembre del 2010 y 2009**

**(Expresado en colones costarricenses)**

<b>ACTIVO</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>Notas</b>
Disponibilidades	361.193.409	107.965.606	<b>5</b>
Inversiones	4.411.070.626	2.781.642.745	<b>6</b>
Intereses por cobrar sobre Inversiones	54.465.524	54.949.768	<b>7</b>
Cartera de Crédito Neta	12.541.916.719	12.491.235.287	<b>8</b>
Intereses por Cobrar sobre Cartera de Crédito	150.685.800	156.864.892	<b>9</b>
Cuentas por Cobrar	27.194.106	26.984.245	<b>10</b>
Otras Cuentas por Cobrar	140.886.163	192.249.554	<b>11</b>
Propiedad Planta y Equipo Neto	285.781.440	236.519.282	<b>12</b>
Inversiones Inmobiliarias	262.742.926	309.243.451	
Otros Activos	39.728.602	54.293.982	<b>13</b>
<b>Total Activo</b>	<b>18.275.665.314</b>	<b>16.411.948.812</b>	
<b>Pasivo y patrimonio</b>			
<b>Pasivos</b>			
Cuentas por Pagar	117.281.091	126.568.958	<b>15</b>
Ahorros Voluntarios y a la Vista	508.480.116	321.764.911	<b>16</b>
Intereses por pagar sobre ahorros	30.938.033	48.212.693	<b>17</b>
Cuentas por Pagar entre Compañías	417.980.090	294.525.167	<b>18</b>
Oblogaciones por reportos	1.041.287.782	977.157.897	
Provisiones	144.267.333	114.318.704	<b>19</b>
Ahorro a Plazo	536.569.660	1.210.995.523	<b>20</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>2.796.804.105</b>	<b>3.093.543.854</b>	
<b>Patrimonio</b>			
Aporte de Asociados	4.938.016.304	4.221.186.907	<b>22</b>
Aporte Patronal	7.591.077.605	6.439.766.576	
Excedente Capitalizado	1.825.894.201	1.668.091.829	
Exedentes del periodo	1.285.373.977	1.220.854.385	
Valorización de Inversiones	(234.974.131)	(277.551.390)	
Superávit por revaluación de activos	69.381.260	44.824.372	
Donación	4.091.992	1.232.279	
<b>Total Patrimonio</b>	<b>15.478.861.208</b>	<b>13.318.404.958</b>	
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>18.275.665.313</b>	<b>16.411.948.812</b>	

**ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE  
LA COMPAÑÍA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ S.A  
(ASEFYL)**

**ESTADO DE RESULTADOS**

**Por los períodos finalizados el 30 de setiembre de 2010 y 2009  
(Expresado en colones costarricenses)**

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Ingresos</b>		
De la Cartera de Crédito	1.801.324.059	1.751.307.459
De Inversiones	311.548.303	376.753.861
Otros Ingresos Financieros	105.088.356	29.170.944
Otros Ingresos Operativos	147.684.156	18.940.656
Créditos a terceros	-	19.144.795
<b>Total Ingresos</b>	<b>2.365.644.873</b>	<b>2.195.317.715</b>
<b>Egresos</b>		
Gastos de Operación	483.881.925	527.372.211
Gastos de Actividades Estratégicas	40.199.521	75.434.170
Gastos financieros	522.594.369	180.607.653
Gastos Financieros Inversiones	33.595.081	191.049.296
<b>Total Egresos</b>	<b>1.080.270.896</b>	<b>974.463.330</b>
<b>Excedente Neto del Período</b>	<b>1.285.373.977</b>	<b>1.220.854.385</b>

**El resumen de políticas contables y las notas a los estados financieros, deben considerarse parte integral de los mismos.**

Llorente de Tibás,  
26 de enero de 2011

Señores:

**Junta Directiva**  
**Asociación Solidarista de Empleados de**  
**Compañía Nacional de Fuerza y Luz S.A. y afines**  
S.O.

Estimados señores:

Debido a que el Estado de Resultados que presentamos en nuestro informe de auditoría al 30 de setiembre del 2010, no contiene el mismo formato que administrativamente se utiliza para realizar los análisis financieros y particularmente, de las cuentas de resultados aun cuando la distribución que nosotros realizamos se acopló al modelo utilizado por los anteriores auditores externos en todo lo que nos fue posible identificar; es que estamos en la mejor disposición de modificar la presentación de nuestro estado de resultados a la fecha indicada.

Debido a que estos ya fueron publicados y hechos del conocimiento de los asociados, una modificación en tales condiciones no es lo más acertado.

En consecuencia, me permito presentar anexo, el Estado de Resultados modificado en su estructura, más no en su contenido, así como la distribución de cuentas antes dicha.

Me suscribo, con toda consideración y respeto,

Atentamente,



Lic. Walley Venegas A.  
Auditor Externo.

**ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE  
LA COMPAÑÍA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ S.A  
(ASEFYL)**

**ESTADO DE RESULTADOS**

**Por los períodos finalizados el 30 de setiembre de 2010 y 2009**

**(Expresado en colones costarricenses)**

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Ingresos</b>		
De la Cartera de Crédito	1.801.324.059	1.751.307.459
De Inversiones	311.548.303	376.753.861
Otros Ingresos Financieros	105.088.356	29.170.944
Otros Ingresos Operativos	147.684.156	18.940.656
Créditos a terceros	-	19.144.795
<b>Total Ingresos</b>	<b>2.365.644.873</b>	<b>2.195.317.715</b>
 <b>Egresos</b>		
Gastos de Operación	592.942.537	527.372.211
Gastos de Actividades Estratégicas	89.654.909	75.434.170
Gastos financieros	143.029.045	180.607.653
Gastos Financieros Inversiones	254.644.405	191.049.296
<b>Total Egresos</b>	<b>1.080.270.896</b>	<b>974.463.330</b>
<b>Excedente Neto del Período</b>	<b>1.285.373.977</b>	<b>1.220.854.385</b>

**INFORME DE TESORERÍA  
III ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA  
19 DE NOVIEMBRE DE 2010**

**PERIODO FISCAL 2009-2010**

De conformidad con lo que establece la Ley de Asociaciones Solidaristas y el Estatuto de la Asociación, se presenta el informe de tesorería, según detalle:

**1. Estados financieros auditados correspondientes al período 2010:**

Se somete a consideración y aprobación de esta Asamblea, los estados financieros al 30 de setiembre de 2010, los cuales fueron debidamente auditados por el Contador Público Autorizado Marvin Fernández Valverde, código profesional N: 5446, que en su informe indica:

“En mi opinión los estados financieros adjuntos, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, los activos, pasivos e inversión de los asociados de ASOUNA, al 30 de setiembre del 2010 y 2009, el Estado de Resultados, el Estado de Flujo de Efectivo el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto para el periodo que terminó en esa fecha, de acuerdo con las bases contables descritas en la nota 2 de los estados financieros adjuntos”.

Este resultado demuestra la seriedad y transparencia en el manejo financiero de los recursos depositados y la solidez que ha alcanzado nuestra organización.

El Balance General refleja la posición financiera al cierre fiscal, representado por los activos (recursos que se poseen) y los pasivos (lo que se debe), así como el patrimonio que corresponde a lo ahorrado por los asociados y asociadas, y el aporte proporcional de cesantía suministrado por el patrono.

El Estado de Resultados nos muestra los ingresos obtenidos producto del adecuado manejo de esos recursos y los gastos mínimos e indispensables para obtener la mejor rentabilidad.

El detalle del Balance General y Estado de Resultados es el siguiente:

**BALANCE GENERAL COMPARATIVO**

Descripción	Set-2010	%	Set-2009	%	Variación	%
<b>ACTIVO</b>						
DISPONIBILIDADES E INVERSIONES	164.092,74	11,74%	71.273,55	11,32%	92.819,19	130,23%
CARTERA DE CREDITO NETA	1.130.772,43	80,89%	498.567,33	79,15%	632.205,10	126,80%
OTROS ACTIVOS	102.963,75	7,37%	60.031,92	9,53%	42.931,83	71,52%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.397.828,92</b>	<b>100,00%</b>	<b>629.872,80</b>	<b>100,00%</b>	<b>767.956,12</b>	<b>121,92%</b>
<b>PASIVO</b>						
AHORRO ASOCIADOS	198.849,11	14,23%	74.881,87	11,89%	123.967,24	165,55%
OTROS PASIVOS	20.439,26	1,46%	10.997,18	1,75%	9.442,08	85,86%
PROVISIONES	4.540,12	0,32%	3.216,05	0,51%	1.324,07	41,17%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>223.828,49</b>	<b>16,01%</b>	<b>89.095,10</b>	<b>14,14%</b>	<b>134.733,39</b>	<b>151,22%</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
CAPITAL ASOCIADOS	1.070.162,57	76,56%	512.976,00	81,44%	557.186,57	108,62%
Aporte patronal	502.889,41	35,98%	180.706,92	28,69%	322.182,49	178,29%
Aporte Personal	567.273,16	40,58%	328.887,00	52,21%	238.386,16	72,48%
Excedentes capitalizados	15.588,66	1,12%	3.382,09	0,54%	12.206,57	360,92%
EXCEDENTE DEL PERIODO	88.249,20	6,31%	27.801,70	4,41%	60.447,50	217,42%
<b>TOTAL CAPITAL</b>	<b>1.174.000,43</b>	<b>83,99%</b>	<b>540.777,70</b>	<b>85,86%</b>	<b>633.222,73</b>	<b>117,09%</b>
<b>Total Pasivos y Capital</b>	<b>1.397.828,92</b>	<b>100,00%</b>	<b>629.872,80</b>	<b>100,00%</b>	<b>767.956,12</b>	<b>121,92%</b>

**ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO**

	Set-2010	%	Set-2009	%	Variación	%
<b>INGRESOS</b>						
DISPONIBILIDADES E INVERSIONES	6.509,80	4,25%	2.991,47	4,51%	3.518,33	117,61%
POR CREDITOS	139.753,84	91,15%	60.404,55	91,17%	79.349,29	131,36%
OTROS INGRESOS	7.065,27	4,61%	2.860,70	4,32%	4.204,57	146,98%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>153.328,91</b>	<b>100,00%</b>	<b>66.256,72</b>	<b>100,00%</b>	<b>87.072,19</b>	<b>131,42%</b>
<b>GASTOS</b>						
GASTOS FINANCIEROS	13.063,12	20,07%	5.092,16	13,24%	7.970,96	156,53%
PROVISIONES	7.289,62	11,20%	2.116,88	5,50%	5.172,74	244,36%
GASTOS DE PERSONAL	35.157,86	54,02%	24.817,16	64,54%	10.340,70	41,67%
OTROS GASTOS ADMINISTRACION	9.569,12	14,70%	6.428,62	16,72%	3.140,50	48,85%
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>65.079,72</b>	<b>100,00%</b>	<b>38.454,82</b>	<b>100,00%</b>	<b>26.624,90</b>	<b>69,24%</b>
<b>Total Excedente Neto</b>	<b>88.249,19</b>		<b>27.801,90</b>		<b>60.447,29</b>	217,42%

## 2. ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES CUENTAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

De acuerdo con los estados financieros los activos totales al 30 de setiembre del 2010 alcanzan los ¢1,397.83 millones, respaldados por un capital que suma los ¢1,174.00 millones, correspondiendo la diferencia a pasivos por ¢223.83 millones. Con lo cual se tiene que el capital representa el 83.99% de los activos y los pasivos el 16.01%.

A continuación, se exponen los aspectos financieros más relevantes del Balance de General y el Estado de Resultados de la Asociación.

## ACTIVO

Los activos a setiembre 2010 se componen principalmente en un 80.89% (¢1,130.77 millones) de créditos a los asociados y en un 10.93% (¢152.74 millones) en inversiones.

### Inversiones:

Las inversiones bursátiles durante el cierre fiscal 2009-2010 experimentaron un incremento de ¢91.4 millones con respecto al período anterior, siendo su composición en su totalidad en títulos del Banco Central.

Este dinero se encuentra reservado para cumplir con las políticas monetarias del Banco Central de Costa Rica (BCCR) en materia de reserva de liquidez que exige tener invertido en títulos de ese mismo Banco un porcentaje del 15% del total de aportes laborales y de todos los ahorros que realicen los(as) funcionarios(as) en la Asociación.

### Cartera de crédito

La cartera de crédito pasó de ¢498.6 millones colocados en el 2009 a ¢1,130.77 millones en este período, teniendo un aumento absoluto de ¢632.21 millones

La colocación crediticia se ha dado en su mayoría para cubrir necesidades personales de nuestros(as) asociados(as) y cancelar deudas con otras organizaciones debido a los altos costos que están pagando y para mejorar su liquidez, por último se han dado varios créditos para salud y educación y en la medida de lo posible para adquisición de lote y mejoras o reparaciones a la vivienda de los asociados. El detalle de la colocación de la cartera es el siguiente. Cifras en millones de colones:

TIPO	2010	2009
Asouna Ahorro Personal	25.354.30	8.163.12
Asouna Ahorro Patronal	17.998.65	7.247.64
Asouna Personal	558.806.58	285.150.31
Asouna Salud	9.215.75	3.676.67
Asouna Educación	727.67	955.32
Asouna Equipo de Computo	7.850.73	3.841.63
Asouna Refundición	432.096.25	158.456.42
Asouna Vivienda	81.572.47	32.316.18
Estimación para cartera de créditos	-2.850.00	-1.250.00
<b>Total Cartera Neta</b>	<b>1.130.772.43</b>	<b>498.557.33</b>

## Otros activos

Esta cuenta muestra un saldo de ¢98.95 millones que corresponde al monto que nos debe pagar la Universidad Nacional de los aportes y deducciones de los(as) trabajadores(as) del mes en curso, que por lo general se realiza en los primeros días del mes siguiente.

## PASIVO

Los saldos de los pasivos ascienden a ¢223.83 millones representando apenas un 16.01% de los activos totales, de este monto ¢198.85 millones corresponde a los ahorros que realizan nuestros asociados entre ellos navideño, extraordinario y a plazo y los respectivos intereses por pagar y ¢20.38 millones de aporte patronal de funcionarios que han renunciado a nuestra organización y por ley se debe custodiar.

## PATRIMONIO

El patrimonio de la Asociación, al cierre del 2010 asciende a la suma de ¢1,174.00 millones, mientras que en el período anterior fue de ¢629.87 millones, lo que da como resultado un incremento de ¢767.96 millones. El 99% de este crecimiento se origina de la siguiente manera:

Crecimiento en aporte patronal	¢322.18 millones
Crecimiento en aporte laboral	¢238.39 millones

## INGRESOS

Para el período del 1 de octubre de 2009 al 30 de setiembre de 2010, los ingresos acumulados se incrementaron en ¢87.07 millones, al pasar de ¢66.26 millones a ¢153.33 millones. El Total de ingresos corresponde a los rendimientos obtenidos sobre la colocación de créditos y el resto a intereses por inversiones y otras comisiones.

## EGRESOS

Los egresos totales sumaron ¢65.08 millones, con un incremento de ¢26.62 millones con respecto a setiembre del 2009 y se componen principalmente de:

**Gastos financieros:** en este aparte se registra la suma de ¢13.06 millones y corresponde al monto de los intereses pagados sobre inversiones realizadas por nuestros(as) asociados(as) en ahorros extraordinarios, navideño y a plazo.

***Gastos de personal:*** con un saldo de ¢35.16 millones, representado el 54.02% de los gastos del período, los cuales están compuestos por los salarios y cargas sociales, aguinaldos y otros gastos de personal.

***Otros gastos de administración:*** representan el 14.70% (¢9.60 millones) de los gastos del período, compuestos por los gastos propios de la operativa de la organización como papelería, útiles y materiales de oficina, servicios de limpieza, gastos legales y otros varios.

### **EXCEDENTES DEL PERÍODO**

Para el período que termina al 30 de setiembre del 2010, ASOUNA logró un excedente neto de ¢88.2 millones que serán distribuidos o capitalizados según el acuerdo que tome esta Asamblea de Asociados(as).

**ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL ITCR**  
**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO**  
**AL 31 DE DICIEMBRE**  
(en miles de colones)

ACTIVO	2010	2009	Variación
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>			
Cajas y Bancos	14,481.8	11,443.1	3,038.7
Reserva de liquidez	425,000.0	677,632.3	-252,632.3
Inversiones transitorias	634,032.9	0.0	634,032.9
Intereses por cobrar	3,248.9	0.0	3,248.9
Otras inversiones	51,224.1	60,633.7	-9,409.6
Cuentas por cobrar	127,567.8	119,891.3	7,676.5
Otras cuentas por cobrar	183.7	5,383.5	-5,199.9
Préstamos por cobrar (neto)	655,453.8	630,658.2	24,795.5
Inventarios	106,882.1	89,289.5	17,592.6
Gastos diferidos	3,640.8	2,040.3	1,600.5
<b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>2,021,715.7</b>	<b>1,596,971.9</b>	<b>424,743.8</b>
<b>ACTIVO A LARGO PLAZO</b>			
Préstamos por cobrar	2,621,815.0	2,522,632.9	99,182.1
<b>TOTAL ACTIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>2,621,815.0</b>	<b>2,522,632.9</b>	<b>99,182.1</b>
Inmuebles Y Equipo (neto)	304,344.5	306,040.3	-1,695.8
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>4,947,875.2</b>	<b>4,425,645.1</b>	<b>522,230.1</b>

<b>PASIVO</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>Variación</b>
<b>PASIVO A CORTO PLAZO</b>			
Cuentas por pagar	20,468.1	19,344.7	1,123.4
Otras cuentas por pagar	846.4	35.4	811.0
Cuentas por pagar asociados	5,351.2	14,289.7	-8,938.5
Gastos acumulados por pagar	4,970.8	4,233.3	737.5
Ahorro voluntario por pagar	112,401.5	149,179.8	-36,778.3
Retenciones por pagar	1,223.5	1,032.2	191.3
Impuestos por pagar	75.7	1,023.3	-947.6
<b>TOTAL PASIVO A CORTO PLAZO</b>	<b>145,337.4</b>	<b>189,138.4</b>	<b>-43,801.1</b>
<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>			
Provisiones	60,873.2	47,409.8	13,463.4
<b>TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>60,873.2</b>	<b>47,409.8</b>	<b>13,463.4</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>206,210.5</b>	<b>236,548.2</b>	<b>-30,337.7</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Ahorro Asociados	2,567,374.9	2,245,999.8	321,375.1
Aporte Institucional	1,213,132.0	1,096,818.7	116,313.3
Aporte Institucional en Custodia	160,894.4	136,306.0	24,588.4
Reservas	102,634.5	88,402.5	14,232.0
Excedentes por Distribuir	561,693.8	502,531.7	59,162.1
Fondo Mutual	135,935.1	119,038.2	16,896.9
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>4,741,664.7</b>	<b>4,189,096.9</b>	<b>552,567.7</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>4,947,875.2</b>	<b>4,425,645.1</b>	<b>522,230.1</b>

**ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL ITCR**  
**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO**  
**DEL PRIMERO DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE**  
(en miles de colones)

CONCEPTO	2010	2009	Variación
<b>INGRESOS</b>			
Ventas Netas	471,088.8	451,303.2	19,785.6
Intereses y comisiones sobre Convenios	4,006.5	5,677.7	-1,671.2
Servicios de Odontología	26,951.6	27,022.8	-71.2
Servicios del Gimnasio	203,037.5	179,952.7	23,084.8
Intereses ganados sobre préstamos	604,543.6	546,648.4	57,895.2
Intereses ganados sobre inversiones	32,452.7	20,041.3	12,411.4
Intereses ganados en cuenta corriente	2,327.6	1,508.7	818.9
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>1,344,408.3</b>	<b>1,232,154.8</b>	<b>112,253.5</b>
<b>MENOS</b>			
Costo de venta	360,682.9	344,864.4	15,818.5
Excedentes brutos	983,725.4	887,290.4	96,435.0
<b>MENOS</b>			
Gastos de Operación	385,124.6	348,849.1	36,275.5
Gastos Financieros	25,740.0	27,651.4	
Gastos Act. Sociales, Culturales y Dep.	24,291.1	20,813.1	
<b>TOTAL DE GASTOS</b>	<b>435,155.6</b>	<b>397,313.6</b>	<b>37,842.0</b>
<b>MAS</b>			
Otros Ingresos	27,526.4	25,440.5	2,085.9
<b>EXCEDENTES DE OPERACIÓN</b>	<b>576,096.2</b>	<b>515,417.3</b>	<b>60,678.9</b>
Excedentes netos del período	576,096.2	515,417.3	60,678.9
Reserva Legal	14,402.4	12,885.4	1,517.0
<b>EXCEDENTES NETOS DEL PERIODO POR DISTRIBUIR</b>	<b>561,693.8</b>	<b>502,531.9</b>	<b>59,161.9</b>

**ASECONTRALORIA**  
Estado de Resultados Comparativo  
(Histórico) Al: 30 de Setiembre del 2010  
Colones

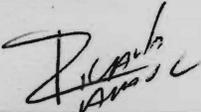
	Setiembre-2010	Setiembre-2009	Variación	△
<b>Ingresos</b>				
<b>INGRESOS</b>	<b>126.424.659,92</b>	<b>72.906.592,21</b>	<b>53.518.067,71</b>	<b>42,33</b>
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>119.785.232,55</b>	<b>71.107.084,30</b>	<b>48.678.148,25</b>	<b>40,64</b>
<b>OPERACIONES CREDITICIAS</b>	<b>114.248.284,50</b>	<b>68.260.764,08</b>	<b>45.987.520,42</b>	<b>40,25</b>
<b>PRESTAMOS ASOCIADOS</b>	<b>114.248.284,50</b>	<b>68.260.764,08</b>	<b>45.987.520,42</b>	<b>40,25</b>
Intereses a dos años plazo	0,00	1,00	-1,00	0,00
Intereses a cuatro años plazo	1.059.566,04	496.527,78	563.038,26	53,14
Intereses a cinco años plazo	201.655,04	89.817,71	111.837,33	55,46
Intereses a seis años plazo	572.403,16	179.059,86	393.343,30	68,72
Intereses a Crédito ordinario a tres años	258.350,28	109.740,02	148.610,26	57,52
Intereses a Crédito ordinario a dos años	139.200,34	45.947,28	93.253,06	66,99
Intereses Crédito ordinario	32.155.696,45	8.083.880,17	24.071.816,28	74,86
Intereses Crédito vehicular	5.386.590,02	2.083.708,75	3.302.881,27	61,32
Intereses Desarrollo e inversión	54.277.067,43	15.153.495,17	39.123.572,26	72,08
Intereses Créditos Personales	20.197.755,74	8.366.247,67	11.831.508,07	58,58
Intereses sobre préstamos	0,00	33.652.338,67	-33.652.338,67	0,00
<b>INGRESOS OPERACIONES FINANCIERAS</b>	<b>5.536.948,05</b>	<b>2.846.320,22</b>	<b>2.690.627,83</b>	<b>48,59</b>
<b>INVERSIONES</b>	<b>5.536.948,05</b>	<b>2.846.320,22</b>	<b>2.690.627,83</b>	<b>48,59</b>
Ingresos por inversiones	5.536.948,05	2.846.320,22	2.690.627,83	48,59
<b>INTERESES COBRADOS POR ADELANTADO</b>	<b>6.639.427,37</b>	<b>1.784.722,03</b>	<b>4.854.705,34</b>	<b>73,12</b>
<b>INTERESES POR ADELANTADO</b>	<b>6.639.427,37</b>	<b>1.784.722,03</b>	<b>4.854.705,34</b>	<b>73,12</b>
<b>INTERESES S/PRESTAMOS POR ADELANTADO</b>	<b>6.639.427,37</b>	<b>1.784.722,03</b>	<b>4.854.705,34</b>	<b>73,12</b>
Intereses Cobrados por Adelantado	6.639.427,37	1.784.722,03	4.854.705,34	73,12
<b>OTROS INGRESOS</b>	<b>0,00</b>	<b>14.785,88</b>	<b>-14.785,88</b>	<b>0,00</b>
<b>OTROS INGRESOS</b>	<b>0,00</b>	<b>14.785,88</b>	<b>-14.785,88</b>	<b>0,00</b>
<b>OTROS INGRESOS</b>	<b>0,00</b>	<b>14.785,88</b>	<b>-14.785,88</b>	<b>0,00</b>
Otros ingresos	0,00	14.785,88	-14.785,88	0,00
<b>Total Ingresos</b>	<b>126.424.659,92</b>	<b>72.906.592,21</b>	<b>53.518.067,71</b>	
<b>Gastos</b>				
<b>GASTOS</b>	<b>20.424.659,92</b>	<b>6.409.284,54</b>	<b>14.015.375,38</b>	<b>68,6%</b>
<b>GASTOS</b>	<b>20.424.659,92</b>	<b>6.409.284,54</b>	<b>14.015.375,38</b>	<b>68,6%</b>
<b>ADMINISTRATIVOS</b>	<b>18.582.037,53</b>	<b>5.741.624,86</b>	<b>2.212.115,69</b>	<b>69,1%</b>
<b>ADMINISTRATIVOS</b>	<b>18.582.037,53</b>	<b>5.741.624,86</b>	<b>12.840.412,67</b>	<b>69,1%</b>
Multas y recargos	107.920,00	0,00	107.920,00	100,00
Cuotas y suscripciones	315.000,00	165.000,00	150.000,00	47,62
Papelera y útiles de oficina	27.482,00	37.615,56	-10.133,56	-36,87
Pólizas	40.040,00	3.840,00	36.200,00	90,41
Depreciaciones	403.288,42	53.938,97	349.349,45	86,63
Amorización software	627.322,63	0,00	627.322,63	100,00
Servicios profesionales	6.361.287,50	4.774.000,00	1.587.287,50	24,95
Asesoría legal	0,00	65.000,00	-65.000,00	0,00
Mantenimiento software	45.000,00	0,00	45.000,00	100,00
Seguros	0,00	71.081,00	-71.081,00	0,00
Pago excedentes período actual	0,00	486.744,35	-486.744,35	0,00
Servicios Telefónicos	26.400,00	0,00	26.400,00	100,00
Estimacion por incobrables	10.628.296,98	0,00	10.628.296,98	100,00
Diversos	0,00	84.404,98	-84.404,98	0,00
<b>BENEFICIOS ASOCIADOS</b>	<b>100.000,00</b>	<b>667.659,68</b>	<b>-567.659,68</b>	<b>-567,66</b>
<b>BENEFICIOS ASOCIADOS</b>	<b>100.000,00</b>	<b>667.659,68</b>	<b>-567.659,68</b>	<b>-567,66</b>
Asambleas	0,00	667.659,68	-667.659,68	0,00
Aporte Actividades Sociales y Deportivas	100.000,00	0,00	100.000,00	100,00
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>1.742.622,39</b>	<b>0,00</b>	<b>1.742.622,39</b>	<b>100,00</b>
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>1.742.622,39</b>	<b>0,00</b>	<b>1.742.622,39</b>	<b>100,00</b>
Comisiones Bancarias	11.213,46	0,00	11.213,46	100,00
Intereses Ahorro Navideño	436.272,04	0,00	436.272,04	100,00
Intereses Ahorro Voluntarios	1.295.136,89	0,00	1.295.136,89	100,00
<b>Total Gastos</b>	<b>20.424.659,92</b>	<b>6.409.284,54</b>	<b>14.015.375,38</b>	<b>68,6%</b>
<b>Total Excedente Neto</b>	<b>106.000.000,00</b>	<b>66.497.307,67</b>	<b>39.502.692,33</b>	<b>37,3%</b>

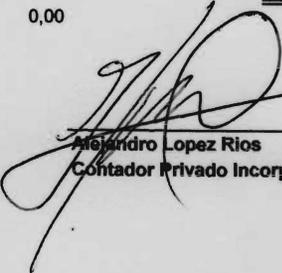
Ricardo Arias Camacho  
Presidente ASECONTRALORIA

Alejandro Lopez Brios  
Contador Privado Incorporado No. 26507

**ASECONTRALORIA**  
**ESTADO DE PARTICIPACION DE ASOCIADOS DETALLADO**  
 sep-10  
 (COLONES)

	# Nota	PARCIAL	TOTAL	TOTAL GENERAL	△
<b>ACTIVOS</b>					
<b>ACTIVOS CIRCULANTE</b>				<b>1.223.041.977,11</b>	
BANCOS	1		577.126,37		0,05
Inversiones transitorias	2		75.172.636,46		6,14
Cartera de credito	3		1.124.796.077,90		91,86
Cuenta cobrar Contraloria retenciones	4		20.926.417,90		1,71
Otras cuentas por cobrar	5		4.556.408,58		0,37
Estimacion por incobrables	6		-4.663.532,71		-0,38
<b>Activos Fijos</b>	7		<u>1.676.842,61</u>		0,14
Mobiliario y equipo oficina		2.141.785,00			
Depreciación acumulada equipo oficina		-464.942,39			
<b>Otros Activos</b>	8		<u>1.425.733,37</u>	<b>1.425.733,37</b>	0,12
Software		2.053.056,00			
Amortizacion software		-627.322,63			
<b>TOTAL ACTIVOS</b>				<u><b>1.224.467.710,48</b></u>	100,00
<b>PASIVO</b>					
<b>PASIVO CORTO PLAZO</b>				<b>83.593.420,09</b>	
<b>Cuentas Por Pagar</b>			83.593.420,09		6,83
Administrativas	9	<u>9.714.334,58</u>			
Asociados	10	55.662.364,39			
Provisiones	11	14.401.313,00			
Otros pasivos	12	3.815.408,12			
<b>TOTAL PASIVOS</b>				<b>83.593.420,09</b>	
<b>PATRIMONIO</b>				<b>1.140.874.290,39</b>	
Ahorro ordinario asociados	13	<u>494.516.719,68</u>	1.140.874.290,39		93,17
Aporte patronal	13	540.243.078,13			
Excedentes por distribuir	14	0,00			
Excedentes capitalizados	15	114.492,58			
Excedentes	16	106.000.000,00			
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>				<u><b>1.224.467.710,48</b></u>	100,00
			0,00		

  
 Ricardo Arias Camacho  
 Presidente ASECONTRALORIA

  
 Alejandro Lopez Rios  
 Contador Privado Incorporado No. 26507



ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE INMOBILIARIA PROMOTORA S.A.

Estados Financieros

31 de diciembre del 2010

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

Informe de los Auditores Independientes

Señores  
Asociación Solidarista de Empleados de Inmobiliaria Promotora S.A.  
Presente,

Hemos efectuado la auditoría de los balances de situación adjuntos de la Asociación Solidarista de Empleados de Inmobiliaria Promotora S.A. al 31 de diciembre del 2010 y 2009 y de los estados conexos de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado a esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías.

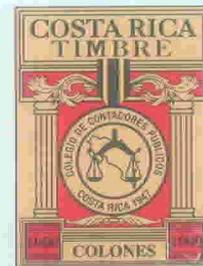
Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con las normas de auditoría de aceptación general en Costa Rica. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos las auditorías para obtener seguridad razonable acerca de si los estados financieros se encuentran libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría incluye evaluar tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Administración, así como la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías ofrecen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la Asociación Solidarista de Empleados de Inmobiliaria Promotora S.A. al 31 de diciembre del 2010 y 2009, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado a esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

San José, Costa Rica  
11 de enero del 2011



Lic. Luis Oswaldo Cabrera Soto  
Miembro No. 4187  
Póliza No. R-1153  
Vence el 30/09/2011



Timbre de ₡1.000 de Ley No. 6663  
adherido y cancelado en el original

**ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS  
DE INMOBILIARIA PROMOTORA S.A. Y AFINES**

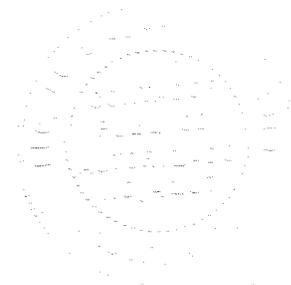
**Balance General**

al 31 de Diciembre 2010

(Expresado en Colones Costarricenses)

ACTIVOS	Notas	2010
Activo Circulante		
Caja y Bancos	2	16,883,122
Inversiones Temporales	3	706,247,244
Cuentas Por Cobrar	4	55,918,421
Documentos por Cobrar Corto Plazo y empresas	5	530,183,065
Gastos Pagados por adelantado		<u>1,510,578</u>
Total Activo Circulante		¢1,310,742,430
Activo No Circulante		
Propiedad, Planta y Equipo	6	4,491,662
Depreciación Acumulada		<u>(3,264,121)</u>
Total Activo No Circulante		1,227,540
Otros Activos		
Documentos por Cobrar Largo Plazo	7	418,923,651
Otros Activos		<u>39,945</u>
Total Otros Activos		418,963,596
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<u><u>1,730,933,566</u></u>
<b>PASIVOS</b>		
Pasivo Circulante		
Cuentas Por Pagar	8	207,085,327
Gastos Acumulados por Pagar		725,568
Anticipos Recibidos		270,694
Provisiones por Pagar		<u>10,036,824</u>
Total Pasivo Circulante		218,118,413
<b>TOTAL PASIVOS</b>		
<b>PATRIMONIO</b>		
Ahorro Obligatorio	9	595,599,106
Aporte Patronal	9	701,360,709
Excedentes Capitalizados	10	66,392,487
Excedentes netos del Período		<u>149,462,852</u>
Total Patrimonio		1,512,815,154
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>		<u><u>1,730,933,566</u></u>

Véanse las notas que acompañan los estados financieros



ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS  
DE INMOBILIARIA PROMOTORA S.A. Y AFINES

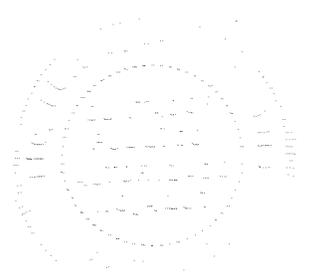
Estado de resultados

Por el año terminado al 31 de Diciembre 2010

(Expresado en Colones Costarricenses)

		2010
INGRESOS		
Ingresos Financieros	223,948,137	
Ingresos Por Ferias	2,131,148	
Ingresos Por Proyectos	<u>321,521</u>	
TOTAL		226,400,806
GASTOS		
Gastos Administrativos	43,409,152	
Gastos Financieros	25,822,527	
Beneficios Asociados	<u>7,706,275</u>	
TOTAL		76,937,954
EXCEDENTES NETOS DEL PERIODO		<u><u>149,462,852</u></u>

Véanse las notas que acompañan los estados financieros

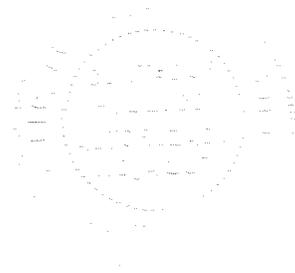


**ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS  
DE INMOBILIARIA PROMOTORA S.A. Y AFINES**

Balance General Comparativo  
al 31 de de Diciembre de 2010 y 2009  
(Expresado en Colones Costarricenses)

ACTIVOS	2010	2009	Variación
Activo Circulante			
Caja y Bancos	16,883,122	16,564,344	318,778
Inversiones Temporales	706,247,244	622,018,699	84,228,544
Cuentas Por Cobrar	55,918,421	60,269,948	(4,351,527)
Documentos por Cobrar Corto Plazo y empresas	530,183,065	477,411,675	52,771,390
Gastos Pagados por adelantado	1,510,578	112,572	1,398,006
Total Activo Circulante	<u>1,310,742,430</u>	<u>1,176,377,238</u>	<u>134,365,192</u>
Activo Fijo			
Propiedad Planta & Equipo Neto	4,491,662	5,595,211	(1,103,549)
Depreciación Acumulada	<u>(3,264,121)</u>	<u>(4,086,134)</u>	<u>822,012</u>
Total Activo Fijo	<u>1,227,540</u>	<u>1,509,077</u>	<u>(281,536)</u>
Otros Activos			
Documentos por Cobrar Largo Plazo	418,923,651	347,753,632	71,170,019
Otros Activos	<u>39,945</u>	<u>517,851</u>	<u>(477,906)</u>
Total Otros Activos	<u>418,963,596</u>	<u>348,271,483</u>	<u>70,692,113</u>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<u><u>1,730,933,566</u></u>	<u><u>1,526,157,798</u></u>	<u><u>204,775,769</u></u>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>			
<b>PASIVOS</b>			
Pasivo Circulante			
Cuentas Por Pagar	207,085,327	113,454,393	93,630,934
Gastos Acumulados por Pagar	725,568	636,490	89,078
Anticipos Recibidos	270,694	183,303	87,391
Provisiones por Pagar	<u>10,036,824</u>	<u>10,122,204</u>	<u>(85,380)</u>
Total Pasivo Circulante	<u>218,118,413</u>	<u>124,396,389</u>	<u>93,722,024</u>
<b>PATRIMONIO</b>			
Ahorro Obligatorio	595,599,106	581,364,784	14,234,322
Aporte Patronal	701,360,709	616,567,597	84,793,112
Excedentes Capitalizados	66,392,487	67,893,776	(1,501,289)
Excedentes por Distribuir	<u>149,462,852</u>	<u>135,935,253</u>	<u>13,527,599</u>
Total Patrimonio	<u>1,512,815,154</u>	<u>1,401,761,409</u>	<u>111,053,745</u>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<u><u>1,730,933,566</u></u>	<u><u>1,526,157,798</u></u>	<u><u>204,775,768</u></u>

Véanse las notas que acompañan los estados financieros

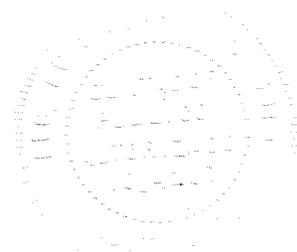


**ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS  
DE INMOBILIARIA PROMOTORA S.A. Y AFINES**

Estado de resultados Comparativo  
Por el año terminado al 31 de Diciembre de 2010 y 2009  
(Expresado en Colones Costarricenses)

	2010	2009	Variación
<b>INGRESOS</b>			
Ingresos Financieros	223,948,137	184,801,437	39,146,700
Ingresos Por Ferias	2,131,148	1,364,277	766,871
Ingresos Por Proyectos	321,521	410,882	(89,361)
<b>TOTAL</b>	<u>226,400,806</u>	<u>186,576,596</u>	<u>39,824,210</u>
<b>GASTOS</b>			
Gastos Administrativos	43,409,152	40,994,640	2,414,513
Gastos Financieros	25,822,527	4,903,719	20,918,808
Beneficios Asociados	7,706,275	4,742,984	2,963,291
<b>TOTAL</b>	<u>76,937,954</u>	<u>50,641,343</u>	<u>26,296,611</u>
<b>EXCEDENTES NETOS DEL PERIODO</b>	<u><u>149,462,852</u></u>	<u><u>135,935,253</u></u>	<u><u>13,527,599</u></u>

Véanse las notas que acompañan los estados financieros

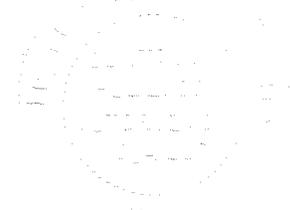


ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS  
DE INMOBILIARIA PROMOTORA S.A. Y AFINES

al 31 de de Diciembre de 2010 y 2009  
Estado de Flujos de Efectivo Comparativo  
(Expresado en Colones Costarricenses)

	2010	2009
Operación		
Utilidad del Período	149,462,852	135,935,253
Partidas Aplicadas a Resultados que no Requieren la Utilización de Recursos		
Depreciación y Amortización	(822,012)	695,630
Provisiones	<u>(85,380)</u>	<u>(6,560,517)</u>
Subtotal	148,555,460	# 130,070,365
Partidas que no generan salida de efectivo		
Aumento en Cuentas por Cobrar	4,351,527	(15,605,749)
Aumento en Documentos por Cobrar	(52,771,390)	71,665,304
Disminución en Gastos Pagados por adelantado	(1,398,006)	(63,180)
Disminución en Otros Activos	477,906	(62,106)
Aumentos en Cuentas por Pagar	93,630,934	27,338,004
Aumento en Gastos Acumulados por Pagar	89,078	15,100
Aumento en Anticipos Recibidos	<u>87,391</u>	<u>(231,217)</u>
Total Ajustes a los excedentes netos	44,467,440	83,056,156
RECURSOS GENERADOS POR OPERACIÓN		
Financiamiento		
Aumento en Ahorros	14,234,322	(37,380,897)
Aumento en Aportes	84,793,112	54,687,373
Excedentes Distribuidos	<u>(137,436,542)</u>	<u>(156,717,155)</u>
Subtotal	(38,409,107)	(139,410,679)
INVERSION		
Aumento en Propiedad, Planta y Equipo	1,103,549	573,602
Aumento en Documentos por Cobrar Largo Plazo	<u>(71,170,019)</u>	<u>46,299,309</u>
Subtotal	(70,066,470)	46,872,911
VARIACIÓN DE EFECTIVO	<u>84,547,322</u>	<u>120,588,754</u>
Efectivo e Inversiones Transitorias al Principio del Período	<u>638,583,043</u>	<u>517,994,290</u>
Efectivo e Inversiones Transitorias al Final del Período	<u>723,130,365</u>	# <u>638,583,044</u>

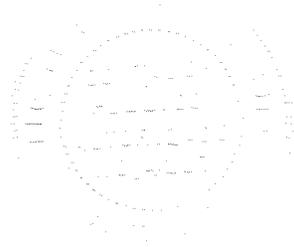
Véanse las notas que acompañan los estados financieros



ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS  
DE INMOBILIARIA PROMOTORA S.A. Y AFINES  
Estado de Cambios en el Capital Contable  
al 31 de Diciembre de 2010 y 2009  
(Expresado en Colones Costarricenses)

	Aporte Obligatorio	Aporte Patronal	Excedentes Capitalizados	Excedentes por Distribuir	Totales
Saldo al 31 de Diciembre del 2008	618,745,680	561,880,223	70,198,916	154,412,014	1,405,236,833
Distribución de Excedentes 2008			(156,717,155)	(154,412,014)	(311,129,169)
Capitalización de Excedentes			154,412,014		154,412,014
Aportes del Periodo Neto	-37,380,897	54,687,373			17,306,476
Excedentes del Periodo 2009				135,935,253	135,935,253
Saldo al 31 de Diciembre del 2009	581,364,783	616,567,596	67,893,775	135,935,253	1,401,761,407
Distribución de Excedentes 2009			(137,436,541)	(135,935,253)	(273,371,794)
Capitalización de Excedentes			135,935,253		135,935,253
Aportes del Periodo Neto	14,234,323	84,793,113			99,027,436
Excedentes del Periodo 2010				149,462,852	149,462,852
Saldo al 31 de Diciembre del 2010	595,599,106	701,360,709	66,392,487	149,462,852	1,512,815,154

Véanse las notas que acompañan los estados financieros



ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE CORPORACION  
DE SUPERMERCADOS UNIDOS, S. A. Y AFINES  
(ASADEM)

Estados Financieros

30 de setiembre del 2010

(Con cifras correspondientes del 2009)  
(Con el Informe de los Auditores Independientes)



**Russell Bedford Costa Rica**

Rohrmoser, San José  
Costa Rica  
T: (506) 2520 0201  
F: (506) 2296 5055  
W: [www.russellbedford.com](http://www.russellbedford.com)

### Informe de los Auditores Independientes

Junta Directiva y Asociados  
Asociación Solidarista de Empleados de  
Corporación de Supermercados Unidos, S. A. y Afines

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de la Asociación Solidarista de Empleados de Corporación de Supermercados Unidos, S. A. y Afines (la Asociación), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 30 de setiembre del 2010, y los estados conexos de excedentes, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables importantes y otras notas explicativas.

#### *Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros*

La Administración de la Asociación es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas importantes, ya sea por fraude o error, seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

#### *Responsabilidad de los Auditores*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas importantes.

Una auditoría incluye ejecutar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio de los auditores, incluyendo la evaluación de los riesgos de representaciones erróneas significativas en los estados financieros, debido ya sea a fraude o a error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgo, el auditor considera el control relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros por parte de la Asociación, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Asociación. Una auditoría incluye también evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto.

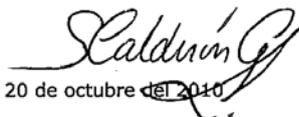
Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

*Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la Asociación Solidarista de Empleados de Corporación de Supermercados Unidos, S. A. y Afines, al 30 de setiembre del 2010, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

*Otros asuntos*

Los estados financieros de la Asociación al 30 de setiembre del 2009, fueron auditados por otro auditor cuyo dictamen fechado 16 de octubre de 2009, expresaba una opinión sin salvedades sobre dichos estados financieros.

  
20 de octubre del 2010

San José, Costa Rica  
Sergio Calderón  
Miembro No. 1296  
Póliza No. R-1153  
Vence el 30/9/2011



Timbre de ₡1.000 de Ley No. 6663  
adherido y cancelado en el original

ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE  
CORPORACION DE SUPERMERCADOS UNIDOS, S. A. Y AFINES

Estado de Situación Financiera  
(En miles de colones costarricenses)

30 de setiembre del 2010  
(Con cifras correspondientes del 2009)

<u>Activos</u>	<u>Notas</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Activo corriente:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	<b>2</b>	¢ 1.101.623	2.559.210
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	<b>3</b>	2.210.210	1.063.945
Inversiones al valor razonable con cambios en resultados	<b>4</b>	120.394	111.472
Terrenos adquiridos o producidos para la venta	<b>5</b>	281.485	256.444
Préstamos y cuentas por cobrar	<b>6</b>	1.974.386	1.026.311
Gastos pagados por anticipado		<u>4.631</u>	<u>6.845</u>
Total activo corriente		<u>5.692.729</u>	<u>5.024.227</u>
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	<b>3</b>	176.000	1.253
Préstamos y cuentas por cobrar a largo plazo	<b>6</b>	6.022.008	5.553.029
Inmuebles, mobiliario y equipo de oficina, neto	<b>7</b>	258.300	262.697
Activos intangibles	<b>8</b>	6.737	3.075
Inversiones en instrumentos patrimoniales	<b>9</b>	26.460	17.798
Otros activos		<u>401</u>	<u>665</u>
		¢ <u>12.182.636</u>	<u>10.862.744</u>
<u>Pasivo y Patrimonio</u>			
Pasivo corriente:			
Ahorros extraordinarios de asociados	<b>10</b>	¢ 1.217.286	1.150.357
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	<b>11</b>	<u>255.113</u>	<u>257.337</u>
Total pasivo		<u>1.472.399</u>	<u>1.407.694</u>
Patrimonio:			
Aporte de los asociados	<b>12</b>	4.607.987	4.017.365
Aporte patronal	<b>12</b>	3.922.001	3.450.277
Fondo de cesantía	<b>12</b>	947.777	829.738
Excedentes reservados	<b>12</b>	533.605	460.386
Excedentes acumulados por distribuir	<b>12</b>	<u>698.867</u>	<u>697.284</u>
Total patrimonio		<u>10.710.237</u>	<u>9.455.050</u>
		¢ <u>12.182.636</u>	<u>10.862.744</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE  
CORPORACION DE SUPERMERCADOS UNIDOS, S. A. Y AFINES

Estado de Excedentes  
(En miles de colones costarricenses)

Año terminado el 30 de setiembre del 2010  
(Con cifras correspondientes del 2009)

	Notas	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ingresos de operación:			
Intereses ganados:			
Sobre préstamos	13	¢ 962.927	916.491
Sobre inversiones	14	222.964	211.982
Total ingreso por intereses		<u>1.185.891</u>	<u>1.128.473</u>
Otros ingresos	15	87.654	87.938
Total Ingresos		<u>1.273.545</u>	<u>1.216.411</u>
Gastos:			
Gastos generales y administrativos	16	390.553	315.575
Gastos financieros	17	101.798	131.457
Total gastos		<u>492.351</u>	<u>447.032</u>
Excedentes netos		<u>¢ 781.194</u>	<u>769.379</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE CORPORACION DE SUPERMERCADOS UNIDOS, S. A. Y AFINES

Estado de Cambios en el Patrimonio  
(En miles de colones costarricenses)

Año terminado el 30 de setiembre del 2010  
(Con cifras correspondientes del 2009)

	Aporte de los asociados	Aporte patronal	Fondo de cesantía	Excedentes reservados	Excedentes acumulados	Total patrimonio
Saldos al 30 de setiembre del 2008	¢ 3.498.190	2.885.055	709.250	474.780	381.106	7.948.381
Nuevos aportes	2.003.427	2.981.375	204.857	-	-	5.189.659
Retiro de asociados	(1.484.252)	(2.416.153)	(84.369)	(129.095)	-	(4.113.869)
Trasladados de excedentes	-	-	-	114.701	(114.701)	-
Pago de excedentes	-	-	-	-	(338.500)	(338.500)
Excedentes netos del año	-	-	-	-	769.379	769.379
Saldos al 30 de setiembre del 2009	4.017.365	3.450.277	829.738	460.386	697.284	9.455.050
Nuevos aportes	2.089.315	3.175.674	210.635	1.762	-	5.477.386
Retiro de asociados	(1.498.693)	(2.703.950)	(92.596)	(133.449)	-	(4.428.688)
Trasladados de excedentes	-	-	-	204.906	(204.906)	-
Pago de excedentes	-	-	-	-	(574.705)	(574.705)
Excedentes netos del año	-	-	-	-	781.194	781.194
Saldos al 30 de setiembre del 2010	¢ 4.607.987	3.922.001	947.777	533.605	698.867	10.710.237

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE  
CORPORACION DE SUPERMERCADOS UNIDOS, S. A. Y AFINES

Estado de Flujos de Efectivo  
(En miles de colones costarricenses)

Año terminado el 30 de setiembre del 2010  
(Con cifras correspondientes del 2009)

Fuentes (usos) de efectivo:	2010	2009
Actividades de operación:		
Excedentes netos del año	¢ 781.194	769.379
Ajustes por:		
Deterioro de préstamos y cuentas por cobrar	40.582	24.045
Depreciación y amortización	15.342	15.090
Pérdida en retiro de inmuebles, mobiliario y equipo	295	1.842
Ajustes al valor razonable de activos financieros	(8.922)	-
Ganancia en venta de terrenos	(5.428)	-
Intereses ganados	(1.185.891)	(1.128.473)
Gastos por intereses sobre ahorros	97.376	116.805
Efectivo usado por las operaciones	<u>(265.451)</u>	<u>(201.312)</u>
Efectivo provisto por (usado) para cambios en:		
Préstamos y cuentas por cobrar	(1.449.342)	(1.557.004)
Gastos pagados por anticipado	2.214	(5.844)
Ahorros extraordinarios de asociados	66.929	104.623
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	12.909	(54.128)
Efectivo neto usado por las actividades de operación	<u>(1.632.742)</u>	<u>(1.713.665)</u>
Actividades de inversión:		
Aumento en inversiones	(1.321.012)	(1.014.761)
Adquisición de terrenos para la venta	(36.993)	-
Producto de la disposición de terrenos para la venta	17.380	-
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	(9.131)	(263.179)
Adquisición de intangibles	(5.771)	(2.282)
Adquisición de inversiones en instrumentos patrimoniales	(8.662)	-
Disminución en otros activos	264	3.885
Intereses recibidos	1.177.596	1.071.322
Efectivo neto provisto por las actividades de inversión	<u>(186.329)</u>	<u>(205.015)</u>
Actividades de financiamiento:		
Aportaciones de los asociados y del patrono	5.477.385	5.189.659
Devolución de aportes a asociados retirados	(4.428.688)	(4.113.869)
Excedentes pagados	(574.705)	(338.500)
Intereses pagados	(112.509)	(84.120)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>361.484</u>	<u>653.170</u>
Disminución neta en el efectivo y equivalentes del efectivo	<u>(1.457.587)</u>	<u>(1.265.510)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	2.559.210	3.824.720
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>¢ 1.101.623</u>	<u>2.559.210</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

## INFORME DE AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y a los Asociados de la  
Asociación Solidarista de Empleados de Componentes Intel de Costa Rica, S.A. y Afines

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de la Asociación Solidarista de Empleados de Componentes Intel de Costa Rica, S.A. y Afines (“la Asociación”), que comprenden el estado de posición financiera al 30 de setiembre de 2010 y 2009, y los estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio de los asociados y de flujos de efectivo para los años que terminaron en esas fechas, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

### *Responsabilidad de la Administración por los estados financieros*

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y por aquel control interno que la administración determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores materiales, tanto por fraude como por error.

### *Responsabilidad del Auditor*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorías. Realizamos nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de error significativo, ya sea causado por fraude o por error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo, el auditor considera los controles internos de la Asociación que sean relevantes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad de los controles internos de la Asociación. Una auditoría incluye también la evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente, apropiada y proporciona una base para sustentar nuestra opinión de auditoría.

## Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la posición financiera de la Asociación Solidarista de Empleados de Componentes Intel de Costa Rica, S.A. y Afines, al 30 de setiembre de 2010 y 2009, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo para los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Lic. José A. Zúñiga Faborda - C.P.A. No.1491

Póliza No. R-1153

Vence: 30 de setiembre de 2011

Cancelado Timbre ¢1.000, Ley No.6663



5 de noviembre de 2010

# ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE COMPONENTES INTEL DE COSTA RICA, S.A. Y AFINES

## ESTADOS DE POSICIÓN FINANCIERA 30 DE SETIEMBRE DE 2010 Y 2009 (Expresados en Colones Costarricenses)

	Notas	2010	2009
<b>ACTIVO</b>			
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	1b, 2	¢ 588.768.624	¢ 641.770.648
INVERSIONES EN VALORES	1c, 3	4.680.066.370	3.717.000.356
INVENTARIO	1d, 4	284.352.335	368.583.761
CUENTAS POR COBRAR	5	38.792.888	40.817.190
PRÉSTAMOS POR COBRAR	6	10.892.930.277	8.940.776.548
DESEMBOLSOS ANTICIPADOS		3.983.623	1.457.802
MOBILIARIO Y EQUIPO - Neto	1e, 7	7.175.600	3.376.360
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	1g, 8	56.262.957	
INVERSIONES EN ACCIONES	9	9.150.000	8.850.000
OTROS ACTIVOS	1f, 10	<u>8.893.068</u>	<u>9.149.292</u>
TOTAL		<u>¢16.570.375.742</u>	<u>¢13.731.781.957</u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ASOCIADOS</b>			
<b>PASIVO:</b>			
Cuentas por pagar	11	¢ 142.497.913	¢ 163.457.330
Ahorro extraordinario de asociados	12	262.256.433	214.533.285
Gastos acumulados y provisiones	13	<u>67.655.454</u>	<u>59.295.875</u>
Total pasivo		<u>472.409.800</u>	<u>437.286.490</u>
<b>PATRIMONIO DE LOS ASOCIADOS:</b>			
Ahorro personal	14	6.411.338.151	5.213.034.524
Aporte patronal	14	7.545.491.089	6.196.025.884
Capitalización de excedentes	14	550.672.633	498.913.289
Excedentes por distribuir		1.589.648.069	1.385.454.770
Superávit por valoración de inversiones		<u>816.000</u>	<u>1.067.000</u>
Total de patrimonio de los asociados		<u>16.097.965.942</u>	<u>13.294.495.467</u>
TOTAL		<u>¢16.570.375.742</u>	<u>¢13.731.781.957</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

# ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE COMPONENTES INTEL DE COSTA RICA, S.A. Y AFINES

## ESTADOS DE RESULTADO INTEGRAL AÑOS QUE TERMINARON EL 30 DE SETIEMBRE DE 2010 Y 2009 (Expresados en Colones Costarricenses)

	Notas	2010	2009
<b>INGRESOS:</b>			
Sobre préstamos	1h	¢1.717.018.458	¢1.423.710.941
Sobre inversiones	1h	304.337.895	348.081.151
Menaje	1j	1.128.597	4.768.811
Venta de viviendas		32.734.177	
Otros ingresos		<u>10.315.459</u>	<u>9.065.938</u>
Total de ingresos		<u>2.065.534.586</u>	<u>1.785.626.841</u>
<b>GASTOS:</b>			
Generales y administrativos	15	(346.983.871)	(306.180.465)
Financieros		(20.756.614)	(32.794.167)
Menaje	1j	(1.019.771)	(1.703.686)
Diferencial cambiario - neto		<u>(27.418.836)</u>	<u>3.172.549</u>
Total de gastos		(396.179.092)	(337.505.769)
<b>EXCEDENTE NETO DEL AÑO</b>		1.669.355.494	1.448.121.072
<b>OTRO RESULTADO INTEGRAL:</b>			
Efecto por valoración de inversiones		<u>(251.000)</u>	<u>(54.500)</u>
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO</b>		<u>¢1.669.104.494</u>	<u>¢1.448.066.572</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

**ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE  
COMPONENTES INTEL DE COSTA RICA, S.A. Y AFINES**

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ASOCIADOS  
AÑOS QUE TERMINARON EL 30 DE SETIEMBRE DE 2010 Y 2009**

(Expresados en Colones Costarricenses)

	Notas	Ahorro Personal	Aporte Patronal	Capitalización de Excedentes	Excedentes por Distribuir	Superávit por Valoración de Inversiones	Total
SALDOS, 30 DE SETIEMBRE DE 2008		¢4.247.866.261	¢5.069.050.035	¢464.192.339	¢ 868.390.808	¢1.121.500	¢10.650.620.943
Distribución de excedentes					(868.390.808)		(868.390.808)
Aportes del año	14	1.415.322.869	1.776.502.702				3.191.825.571
Retiros del año		(450.154.606)	(649.526.853)	(27.945.352)			(1.127.626.811)
Resultado integral del año					1.448.121.072	(54.500)	1.448.066.572
Capitalización de excedentes	14	_____	_____	<u>62.666.302</u>	<u>(62.666.302)</u>	_____	_____
SALDOS, 30 DE SETIEMBRE DE 2009		5.213.034.524	6.196.025.884	498.913.289	1.385.454.770	1.067.000	13.294.495.467
Distribución de excedentes					(1.385.454.770)		(1.385.454.770)
Aportes del año	14	1.705.897.905	2.107.643.419	77.137			3.813.618.461
Retiros del año		(507.594.278)	(758.178.214)	(28.025.218)			(1.293.797.710)
Resultado integral del año					1.669.355.494	(251.000)	1.669.104.494
Capitalización de excedentes	14	_____	_____	<u>79.707.425</u>	<u>(79.707.425)</u>	_____	_____
SALDOS, 30 DE SETIEMBRE DE 2010		<u>¢6.411.338.151</u>	<u>¢7.545.491.089</u>	<u>¢550.672.633</u>	<u>¢ 1.589.648.069</u>	<u>¢ 816.000</u>	<u>¢16.097.965.942</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

# ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE COMPONENTES INTEL DE COSTA RICA, S.A. Y AFINES

## ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO AÑOS QUE TERMINARON EL 30 DE SETIEMBRE DE 2010 Y 2009 (Expresados en Colones Costarricenses)

	Notas	2010	2009
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>			
Excedente neto del año		¢ 1.669.355.494	¢ 1.448.121.072
Partidas que no requieren (proveen) efectivo:			
Depreciación	7	2.124.914	2.237.903
Amortización		2.310.888	493.512
Pérdida en retiro de activos fijos		210.185	
Estimación para cuentas de dudosa recuperación	6	<u>(342.220)</u>	<u>475.285</u>
Efectivo provisto por las operaciones		1.673.659.261	1.006.384.352
Cambios en activos y pasivos referentes a operaciones:			
Inversiones en valores		(963.317.014)	(1.817.265.946)
Préstamos por cobrar		(1.951.811.509)	(1.999.432.034)
Cuentas por cobrar		2.024.302	(6.976.706)
Inventarios		42.719.969	(191.929.049)
Desembolsos anticipados		(2.525.821)	570.867
Cuentas por pagar		(20.959.417)	(9.845.232)
Gastos acumulados y provisiones		<u>8.359.579</u>	<u>10.589.324</u>
Efectivo neto usado en las actividades de operación		<u>(1.211.850.650)</u>	<u>(2.562.961.004)</u>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>			
Adquisición de activos fijos		(6.134.339)	(926.818)
Adquisición de software		(3.407.630)	(4.877.405)
Adquisición de propiedades de inversión		(13.000.000)	
Aumento de inversiones en acciones	9	(300.000)	
Otros activos		<u>(398.534)</u>	<u>(247.410)</u>
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		<u>(23.240.503)</u>	<u>(6.051.633)</u>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>			
Ahorro personal		1.705.897.905	1.415.322.869
Aporte patronal		2.107.643.419	1.776.502.702

(Continúa)

# ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DE COMPONENTES INTEL DE COSTA RICA, S.A. Y AFINES

## ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO AÑOS QUE TERMINARON EL 30 DE SETIEMBRE DE 2010 Y 2009 (Expresados en Colones Costarricenses)

---

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ahorro extraordinario por pagar	¢ 47.723.148	¢ 45.351.988
Uso de reservas y devolución de aportes	(1.293.720.573)	(1.127.626.811)
Distribución de excedentes	<u>(1.385.454.770)</u>	<u>(868.390.808)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>1.182.089.129</u>	<u>1.241.159.940</u>
VARIACIÓN NETA EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	(53.002.024)	(1.327.852.697)
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	<u>641.770.648</u>	<u>1.969.623.345</u>
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>¢ 588.768.624</u>	<u>¢ 641.770.648</u>
		(Concluye)

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

ASOCIACION SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL  
BANCO DE COSTA RICA  
(ASOBANCOSTA)

Estados Financieros

30 de setiembre de 2010  
(Con cifras correspondientes de 2009)

(Con el Informe de los Auditores Independientes)



**KPMG, S. A.**  
Edificio KPMG  
Boulevard Multiplaza  
San Rafael de Escazú, Costa Rica

Teléfono (506) 2201-4100  
Fax (506) 2201-4131  
Internet www.kpmg.co.cr

### Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Asociados  
Asociación Solidarista de Empleados del Banco de Costa Rica

Hemos efectuado la auditoría de los estados financieros que se acompañan de la Asociación Solidarista de Empleados del Banco de Costa Rica (en adelante "la Asociación"), los cuales comprenden el estado de activos netos al 30 de setiembre de 2010, y los estados conexos de excedentes, de cambios en el activo neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

#### *Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros*

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

#### *Responsabilidad de los Auditores*

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión acerca de estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría comprende realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro criterio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al realizar esas evaluaciones de riesgo, consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también comprende una evaluación de lo adecuado de los principios de contabilidad utilizados y de la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión.

#### *Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la Asociación Solidarista de Empleados del Banco de Costa Rica al 30 de setiembre de 2010, y sus resultados de operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

01 de diciembre de 2010

San José, Costa Rica  
Eric Alfaro V.  
Miembro No. 1547  
Póliza No. R-1153  
Vence el 30/09/2011

Timbre de ₡1.000 de Ley No. 6663  
adherido y cancelado en el original



ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL  
BANCO DE COSTA RICA  
(San José, Costa Rica)

Estado de Activos Netos

30 de setiembre de 2010  
(Con cifras correspondientes de 2009)

	Notas	2010	2009
<b>Activos:</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	1.524.777.727	810.880.862
Inversiones	6	6.653.580.462	6.263.868.669
Activos disponibles para la venta	7	1.991.387.262	1.980.031.671
Préstamos por cobrar, neto	8	13.418.645.765	10.788.248.930
Intereses acumulados por cobrar		162.304.946	130.835.430
Mobiliario y equipo de oficina, neto	9	20.532.680	15.387.480
Otros activos		27.964.938	11.051.749
Total de activos		<u>23.799.193.780</u>	<u>20.000.304.791</u>
<b>Pasivos:</b>			
Ahorros de asociados	10	1.621.383.486	1.292.510.404
Aportes por pagar a ex-asociados	3-i	576.744.747	427.159.257
Cuentas por pagar y gastos acumulados	11	777.253.140	361.871.915
Total pasivos		<u>2.975.381.373</u>	<u>2.081.541.576</u>
Activo neto	3-i	<u>20.823.812.407</u>	<u>17.918.763.215</u>
<b>Composición del valor del activo neto:</b>			
Aportes patronales	¢	11.352.182.183	9.275.919.700
Aportes de asociados		7.523.611.780	6.340.379.332
Excedentes capitalizados		807.700.419	756.713.853
Excedentes del año		857.857.520	1.303.619.830
Ganancia no realizada por valuación de inversiones		282.460.505	242.130.500
Total activo neto	¢	<u>20.823.812.407</u>	<u>17.918.763.215</u>

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL  
BANCO DE COSTA RICA  
(San José, Costa Rica)

Estados de Excedentes

Año terminado el 30 de setiembre de 2010  
(Con cifras correspondientes de 2009)

	Notas	2010	2009
<b>Ingresos:</b>			
Intereses sobre préstamos	¢	1.397.005.412	1.137.681.913
Intereses sobre inversiones		544.754.692	521.468.309
Ganancia en venta de propiedades		15.884.000	-
Ganancia en venta de inversiones		-	8.937.687
Otros ingresos		5.644.815	14.498.158
Total ingresos		1.963.288.919	1.682.586.067
<b>Gastos:</b>			
Gastos generales y administrativos	12	335.583.521	421.330.237
Gasto por intereses		182.265.360	136.262.688
Costo de venta de propiedad		11.985.043	-
Comisión por servicios		575.281	-
Gasto por depreciación		6.967.490	6.129.517
Gasto por estimación de préstamos		1.109.988	-
Gasto por diferencial cambiario, neto		515.857.764	(208.828.050)
Otros gastos de operación		51.086.952	24.071.845
Total gastos		1.105.431.399	378.966.237
Excedentes del año de los asociados	¢	857.857.520	1.303.619.830

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL BANCO DE COSTA RICA  
(San José, Costa Rica)

Estado de Cambios en el Activo Neto

Año terminado el 30 de setiembre de 2010  
(Con cifras correspondientes de 2009)

	Aporte patronal	Aporte asociados	Ganancia neta no realizada por valuación de inversiones	Excedentes acumulados	Total
Saldo al 30 de setiembre de 2008	¢ 7.447.055.137	5.140.295.893	177.680.606	1.804.025.044	14.569.056.680
Ganancia neta no realizada sobre inversiones	-	-	73.387.581	-	73.387.581
Ganancia reconocidas en el estado de resultados	-	-	(8.937.687)	-	(8.937.687)
Excedentes netos del año	-	-	-	1.303.619.830	1.303.619.830
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	64.449.894	1.303.619.830	1.368.069.724
Aportes	3.506.284.252	2.056.653.555	-	-	5.562.937.807
Devoluciones y pago excedentes	(1.677.419.689)	(856.570.116)	-	(1.047.311.191)	(3.581.300.996)
Saldo al 30 de setiembre de 2009	9.275.919.700	6.340.379.332	242.130.500	2.060.333.683	17.918.763.215
Ganancia neta no realizada sobre inversiones	-	-	40.330.005	-	40.330.005
Excedentes netos del año	-	-	-	857.857.520	857.857.520
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	40.330.005	857.857.520	898.187.525
Aportes	4.249.833.485	2.257.095.185	-	-	6.506.928.670
Devoluciones y pago excedentes	(2.173.571.002)	(1.073.862.737)	-	(1.252.633.264)	(4.500.067.003)
Saldo al 30 de setiembre de 2010	¢ 11.352.182.183	7.523.611.780	282.460.505	1.665.557.939	20.823.812.407

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL  
BANCO DE COSTA RICA  
(San José, Costa Rica)

Estado de Flujos de Efectivo

Año terminado el 30 de setiembre de 2010  
(Con cifras correspondientes de 2009)

	2010	2009
Actividades de operación:		
Excedentes del año de los asociados	φ 857.857.520	1.303.619.830
Ajustes por:		
Depreciación y amortización	3.967.414	3.476.938
Diferencial cambiario no realizado	553.666.943	(236.748.713)
Gasto por estimación	12.285.842	-
Ingresos por intereses, neto	(1.759.494.744)	(1.522.887.534)
Ganancia en venta de inversiones	-	(8.937.687)
Ganancia en venta de propiedades de inversión	(15.884.000)	-
	<u>(347.601.025)</u>	<u>(461.477.166)</u>
Préstamos por cobrar	(2.642.682.677)	(2.818.351.437)
Compra de inventario de propiedades	4.528.409	(44.970.827)
Otros activos	(13.913.113)	4.722.765
Cuenta por pagar y gastos acumulados	415.381.225	148.768.690
Aportes por pagar a ex-asociados	149.585.490	112.941.314
Ahorros de asociados	328.873.082	151.397.048
	<u>(2.105.828.609)</u>	<u>(2.906.969.613)</u>
Intereses cobrados	1.910.290.588	1.647.824.465
Intereses pagados	(182.265.360)	(136.262.688)
Efectivo neto usado en las actividades de operación	<u>(377.803.381)</u>	<u>(1.395.407.836)</u>
Actividades de inversión:		
Compra de inversiones	(2.294.097.798)	(1.325.297.043)
Venta de inversiones	1.391.049.067	1.277.081.937
Adquisición de mobiliario y equipo	(12.112.690)	(7.036.138)
Efectivo neto usado por las actividades de inversión	<u>(915.161.421)</u>	<u>(55.251.244)</u>
Actividades de financiamiento:		
Aportes	6.506.928.670	5.562.937.807
Devoluciones y pago de excedentes	(4.500.067.003)	(3.581.300.996)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>2.006.861.667</u>	<u>1.981.636.811</u>
Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	713.896.865	530.977.731
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	810.880.862	279.903.131
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>φ 1.524.777.727</u>	<u>810.880.862</u>

Las notas forman parte integral de los estados financieros.