

Actualidad y proyecciones de la situación financiera de algunas empresas propiedad del Estado (EPEs) costarricense ante la crisis provocada por el virus SARS-CoV-2

Contenido

A.	JUSTIFICACIÓN DEL DOCUMENTO	2
B.	INDICADORES FINANCIEROS	3
C.	PRINCIPALES OBSERVACIONES.....	7
I.	Liquidez	7
II.	Gasto por planilla:	7
III.	Retorno sobre activos (ROA):.....	7
IV.	Endeudamiento	8
D.	RECOMENDACIONES	8
E.	ANEXOS	9
	ANEXO 1: DESCRIPCIÓN DE INDICADORES UTILIZADOS	9
	ANEXO 2: CRÉDITOS EXTERNOS GARANTIZADOS POR EL ESTADO	10

Índice de Tablas

Tabla 1.	Razón de Liquidez.	3
Tabla 2.	Gráfico de Liquidez.	3
Tabla 3.	Nivel de Endeudamiento.	4
Tabla 4.	Gráfico Nivel de Endeudamiento.....	4
Tabla 5.	Retorno sobre Activos (ROA).....	5
Tabla 6.	Gráfico Retorno sobre Activos (ROA).	5
Tabla 7.	Gasto por Planilla.....	6
Tabla 8.	Gráfico de Gasto por Planilla.	6
Tabla 9.	Información acerca de los indicadores utilizados.....	9
Tabla 10.	Cantidad de Créditos Externos Garantizados por el Estado al 31 de marzo 2020.	10
Tabla 11.	Gráfico de Cantidad de Créditos Externos Garantizados por el Estado.	10



A. JUSTIFICACIÓN DEL DOCUMENTO

La principal razón de quiebra en una empresa es la falta de liquidez, por lo que en momentos de crisis un buen manejo de su flujo de efectivo es esencial para poder sobrellevar situaciones excepcionales temporales. La segunda medida es tratar de disminuir gastos en el corto plazo para poder cubrir las erogaciones más relevantes, entre ellas, la planilla. El procurar reducir las deudas a mediano y largo plazo es paralelamente muy importante, ya que eso mejorará los índices de endeudamiento y rendimiento sobre los activos, lo que finalmente ayudará a que la empresa pueda salir más fácilmente del problema, con menos repercusiones negativas en sus réditos o con una pérdida recuperable en el o los siguientes periodos.

El presente informe identifica los principales riesgos de insolvencia que las empresas del Estado enfrentarán durante la crisis provocada por el virus SARS-CoV-2 (excluyendo a los bancos propiedad del Estado). A continuación, se presentan de forma consolidada los indicadores de liquidez, endeudamiento, rendimiento sobre activos y el porcentaje que destina cada EPE de sus gastos totales al pago de su planilla, esto para poder medir el impacto de la pandemia en sus finanzas.

La información fue construida con base en los datos remitidos por las empresas entre el mes de abril y mayo de este año y contiene datos reales del 1/1/2020 al 31/3/2020, así como las proyecciones de cierre 2020 sin la afectación de la emergencia, los cálculos de estas razones financieras del 31/3/2020 al 30/6/2020, además de las proyecciones de cierre al 31/12/2020, ambos escenarios considerando los efectos de la desaceleración de la economía, con el fin de generar un efecto comparativo para facilitar la toma de decisiones. Adicionalmente, se mencionan observaciones importantes y algunas recomendaciones en virtud del análisis de la información recibida. Vale señalar que de conformidad con el artículo 12 de la Ley Reguladora del Mercado de Seguros, las proyecciones para el Instituto Nacional de Seguros, contenidas en el presente documento, están catalogada como “Información Confidencial”, por lo cual debe de manejarse con ese carácter.

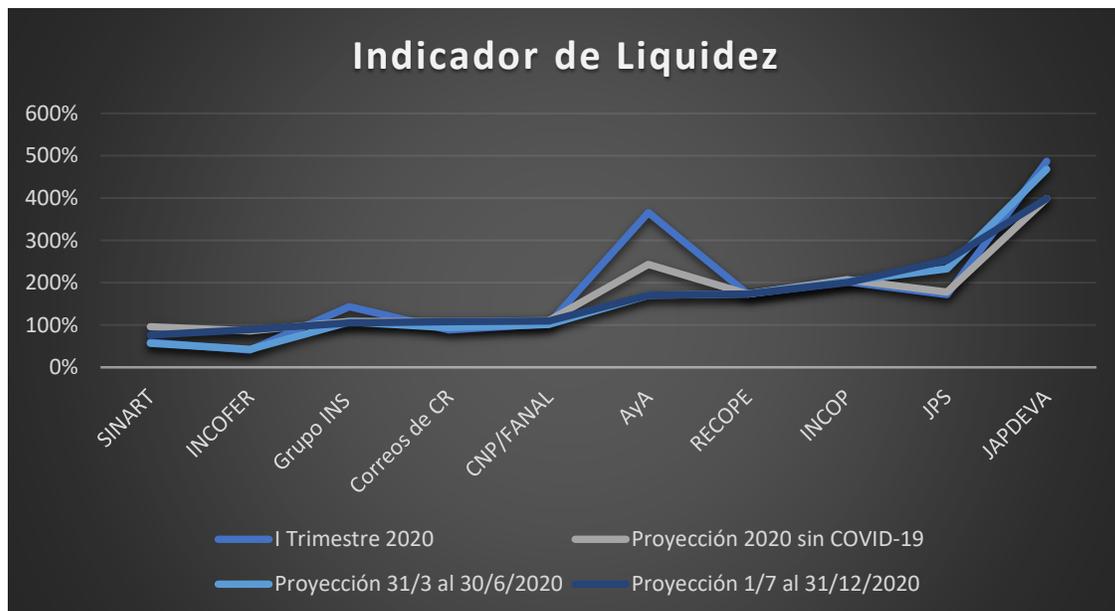
B. INDICADORES FINANCIEROS

Tabla 1. Razón de Liquidez.

N.	EPE	Indicador (cifras en MCRC)	I Trimestre 2020	Proyección 2020 sin COVID-19	Proyección con COVID-19 31/3 al 30/6/2020	Proyección con COVID-19 1/7 al 31/12/2020
1	SINART	Liquidez	59%	96%	57%	76%
2	INCOFER	Liquidez	41%	86%	43%	89%
3	Grupo INS	Liquidez	143%	109%	107%	105%
4	Correos de CR	Liquidez	88%	108%	94%	108%
5	CNP/FANAL	Liquidez	103%	110%	101%	109%
6	AyA	Liquidez	366%	243%	170%	170%
7	RECOPE	Liquidez	173%	173%	No aportó dato	No aportó dato
8	INCOP	Liquidez	202%	207%	204%	200%
9	JPS	Liquidez	172%	178%	233%	253%
10	JAPDEVA	Liquidez	487%	399%	468%	399%

Fuente: Indicadores enviados por las empresas propiedad del Estado a 2020.

Tabla 2. Gráfico de Liquidez.



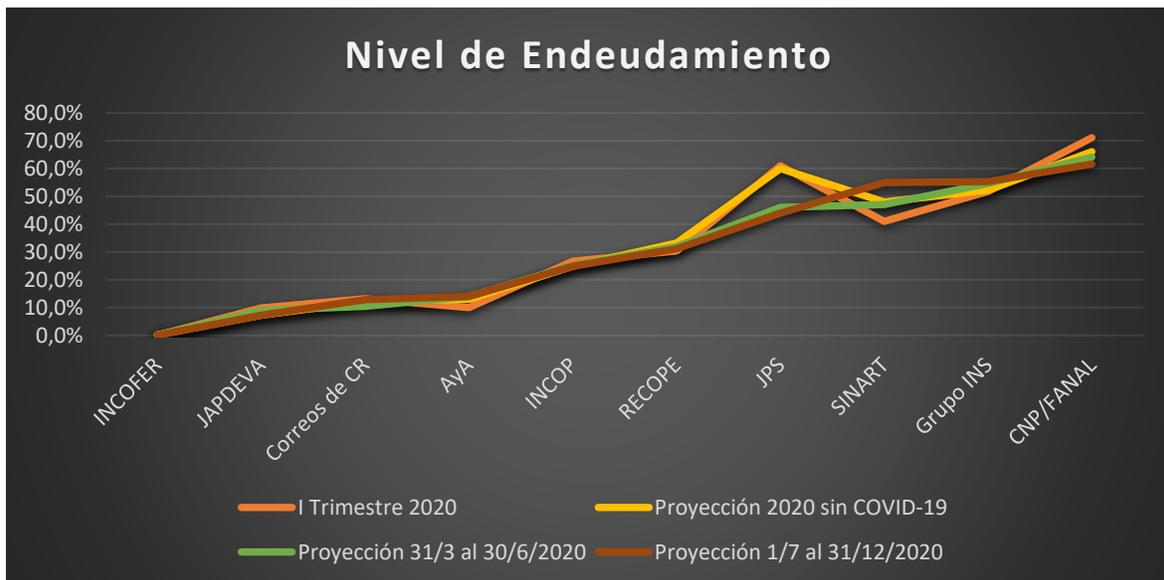
Fuente: Indicadores enviados por las empresas propiedad del Estado a 2020.

Tabla 3. Nivel de Endeudamiento.

N.	EPE	Indicador (cifras en MCRC)	I Trimestre 2020	Proyección 2020 sin COVID-19	Proyección con COVID-19 31/3 al 30/6/2020	Proyección 1/7 con COVID-19 al 31/12/2020
1	INCOFER	Endeudamiento	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
2	JAPDEVA	Endeudamiento	9,9%	7,2%	8,9%	7,2%
3	Correos de CR	Endeudamiento	13,2%	12,1%	10,4%	12,8%
4	AyA	Endeudamiento	10,0%	13,0%	14,0%	14,0%
5	INCOP	Endeudamiento	26,6%	24,9%	25,2%	24,9%
6	RECOPE	Endeudamiento	30,3%	33,2%	31,9%	31,1%
7	JPS	Endeudamiento	61,0%	60,0%	46,0%	44,0%
8	SINART	Endeudamiento	41,0%	48,0%	47,0%	55,0%
9	Grupo INS	Endeudamiento	51,8%	52,2%	54,6%	55,3%
10	CNP/FANAL	Endeudamiento	71,1%	66,1%	64,1%	61,5%

Fuente: Indicadores enviados por las empresas propiedad del Estado a 2020.

Tabla 4. Gráfico Nivel de Endeudamiento.



Fuente: Indicadores enviados por las empresas propiedad del Estado a 2020.

Tabla 5. Retorno sobre Activos (ROA).

N.	EPE	Indicador (cifras en MCRC)	I Trimestre 2020	Proyección 2020 sin COVID-19	Proyección con COVID-19 31/3 al 30/6/2020	Proyección con COVID-19 1/7 al 31/12/2020
1	SINART	ROA	-13,0%	-20,0%	-29,0%	-45,0%
2	JAPDEVA	ROA	-1,1%	-9,7%	-3,9%	-9,7%
3	CNP/FANAL	ROA	-3,1%	-0,9%	1,4%	1,4%
4	AyA	ROA	0,4%	-1,6%	-2,3%	-2,3%
5	RECOPE	ROA	1,3%	0,4%	-0,5%	-0,3%
6	INCOFER	ROA	-0,2%	-0,6%	-0,2%	-0,3%
7	Correos de CR	ROA	-0,2%	3,0%	0,0%	0,9%
8	Grupo INS	ROA	4,2%	3,5%	2,3%	2,0%
9	INCOP	ROA	0,9%	3,4%	1,7%	3,4%
10	JPS	ROA	0,8%	34,6%	0,0%	38,1%

Fuente: Indicadores enviados por las empresas propiedad del Estado a 2020.

Tabla 6. Gráfico Retorno sobre Activos (ROA).



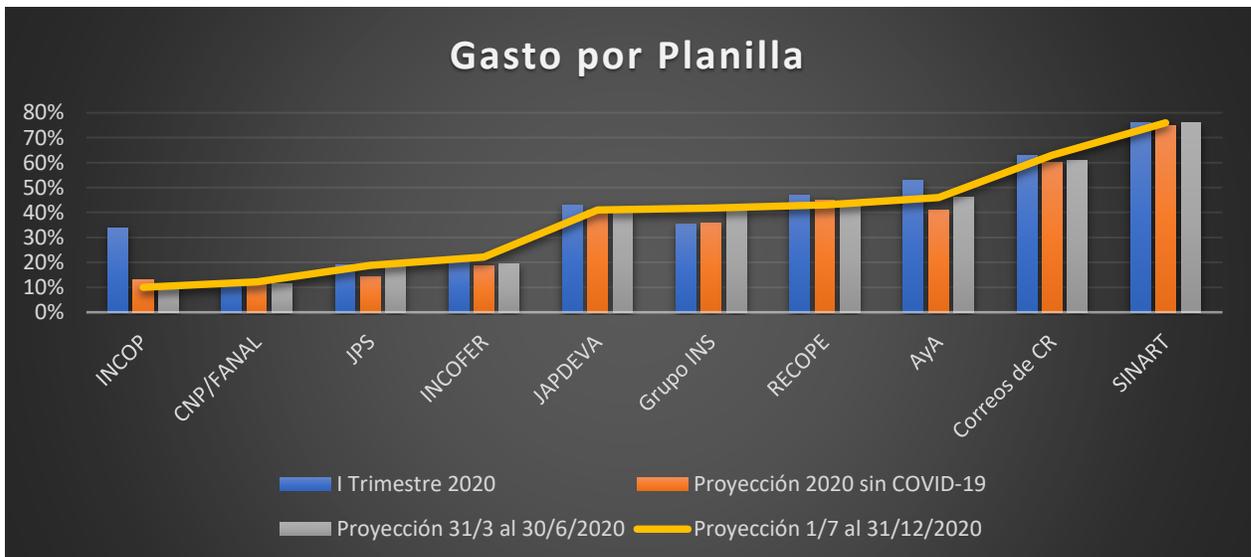
Fuente: Indicadores enviados por las empresas propiedad del Estado a 2020.

Tabla 7. Gasto por Planilla.

N°	EPE	Indicador (cifras en MCRC)	I Trimestre 2020	Proyección 2020 sin COVID-19	Proyección con COVID-19 31/3 al 30/6/2020	Proyección con COVID-19 1/7 al 31/12/2020
1	INCOP	Gasto por planilla	34%	13%	10%	10%
2	CNP/FANAL	Gasto por planilla	13%	11%	12%	12%
3	JPS	Gasto por planilla	19%	14%	19%	19%
4	INCOFER	Gasto por planilla	20%	18%	20%	22%
5	JAPDEVA	Gasto por planilla	43%	41%	40%	41%
6	Grupo INS	Gasto por planilla	35%	36%	42%	42%
7	RECOPE	Gasto por planilla	47%	45%	43%	43%
8	AyA	Gasto por planilla	53%	41%	46%	46%
9	Correos de CR	Gasto por planilla	63%	60%	61%	63%
10	SINART	Gasto por planilla	76%	75%	76%	76%

Fuente: Indicadores enviados por las empresas propiedad del Estado a 2020.

Tabla 8. Gráfico de Gasto por Planilla.



Fuente: Indicadores enviados por las empresas propiedad del Estado a 2020.

C. PRINCIPALES OBSERVACIONES

I. Liquidez

- **SINART:** Sus activos cubrieron sólo el 59% de sus obligaciones durante el primer trimestre de 2020 y proyectaban liquidar el 96% de sus deudas al 31 de diciembre de 2020. Con la afectación de la emergencia sanitaria, sus activos sólo le podrían cubrir el 57% de sus deudas durante el segundo trimestre de este año y el 76% al cierre de este periodo.
- **INCOFER:** Sus activos cubrieron sólo el 41% de sus obligaciones durante el primer trimestre de 2020 y proyectaban cubrir el 86% de sus deudas al 31 de diciembre de 2020. Con la afectación de la emergencia sanitaria, sus activos sólo le podrían cubrir el 43% de sus deudas durante el segundo trimestre de este año y el 89% al cierre de este periodo.

II. Gasto por planilla:

- **SINART:** Se recomienda prestar especial atención a una eventual falta de liquidez en el próximo corte trimestral para afrontar el pago de salarios, siendo que el gasto por planilla es el 75% del total de gastos de la entidad.

III. Retorno sobre activos (ROA):

- **SINART:** Sus indicadores son negativos en todos los escenarios. Incluso proyecta cerrar el 2020 en -45% de rendimiento sobre sus activos. Considerando lo señalado anteriormente sobre el tema de liquidez y el peso de su planilla en el gasto y siendo la más pequeña de todas las EPEs en términos de patrimonio neto (Reporte Agregado sobre el conjunto de Empresas del Estado, 2019), se recomienda un seguimiento estratégico, al menos trimestralmente, por parte del Estado como propietario.
- **CNP/FANAL:** El CNP consolida financieramente toda la actividad de la FANAL, por lo que se recomienda que la comisión que vela por el saneamiento financiero de la Fábrica, atienda también la utilización específica de los activos de CNP. Lo anterior considerando que los números que Fanal reporta en esta razón para los plazos solicitados son positivos en todos los escenarios, mientras que los del CNP no lo son. Esto evidencia que CNP podría presentar un decrecimiento en sus utilidades operativas en el próximo trimestre.
- **JAPDEVA:** Cerraría el 2020 con un rendimiento de sus activos cercano al -10% con la afectación sanitaria, lo cual es de particular relevancia ya que el Activo Total tiene un peso cercano al 100% del valor en libros de esta EPE (Reporte Agregado sobre el conjunto de Empresas del Estado, 2019).

IV. Endeudamiento

- **CNP/FANAL:** A pesar de que sus números se ven impactados positivamente por el aumento en sus ventas durante la emergencia en el escenario de cierre 2020, su endeudamiento es el más alto de todas las EPEs, por lo que se recomienda un seguimiento estratégico, al menos trimestralmente, en este rubro.
- **SINART:** Tomando en cuenta las afectaciones señaladas en indicadores anteriores, un nivel de endeudamiento del 55% de esta empresa al cierre de 2020, se sumaría a la actual escasez de liquidez que enfrenta, lo que podría generar una quiebra técnica al cierre de 2020.
- **Créditos externos garantizados por el Estado:** En concordancia con el objetivo central de este documento; que consiste en la identificación de los principales riesgos que las EPEs enfrentan al cierre del 2020 dadas las circunstancias actuales, con potencial de impactar su solvencia; se le solicitó autorización a la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda para compartir un dato relevante que identifica específicamente la relación de materialidad de aquellas deudas por las que el Estado tendría que responder en caso de que las EPEs no tengan capacidad para hacerlo. Es importante mencionar que esta información es recopilada por la Dirección de Crédito Público, y a petición de esta dirección, debe ser manejada con la mayor discreción posible.

Dos empresas propiedad del Estado no financieras cuentan con créditos respaldados por garantía soberana, y los montos de dichos créditos resultan materiales en comparación con los pasivos totales de cada entidad, considerando que, en ambos casos, sobrepasan el 10% de sus obligaciones a marzo de 2020. El Grupo ICE tiene US \$ 733,15 millones de deuda garantizada por el Estado, representado el 12,15% de sus Pasivos Totales, que ascienden a US \$ 6,032 millones. El AyA presenta una situación similar, ya que sus Pasivos Totales son US \$ 163,93 millones y el monto que se encuentra garantizado por el Estado es de US \$ 18,94, un 11,55% del total de deudas de esta empresa. El detalle de esta información se encuentra en el Anexo 2.

Nota: A la fecha de la compilación de la información utilizada para la construcción de este informe, nos encontramos a la espera de la remisión de la información solicitada al Grupo ICE mediante oficio SCG-UA-039-2020, del 15/04/2020.

D. RECOMENDACIONES

Los problemas de liquidez de algunas empresas pueden tener su génesis en factores externos como el comportamiento del mercado u otras razones excepcionales como la actual. De todas formas, para todos los casos se recomienda valorar las siguientes medidas para solventar la crisis:

1. Negociar los plazos de cobro y pago con clientes y proveedores, y tener una gestión eficiente de las cuentas por cobrar. Esto permitiría reforzar la liquidez, lo cual es esencial para sostener mejor un nivel adecuado de endeudamiento y garantizar la capacidad de pago.
2. Disminuir gastos no esenciales para seguir operando en el corto plazo, para poder cubrir las deudas más relevantes, entre ellas, la planilla.
3. Renegociar las condiciones de sus pasivos totales tratando de bajar tasas y aumentar plazos y solicitar créditos de salvamento cuando sea absolutamente necesario, con cláusulas de pago en términos de tasa, amortización y plazos, que se amolden a las proyecciones de recuperación de la compañía, ya que eso mejoraría los índices de endeudamiento y rendimiento sobre los activos, recuperando liquidez en el tiempo.
4. Finalmente, la agilidad en el proceso de toma de decisiones es clave para dar comienzo a nuevos proyectos capaces de solventar la liquidez en el menor tiempo posible. (i.e. convenios, alianzas interinstitucionales, nuevas iniciativas de inversión que no requieran un monto material de capital, o nuevos negocios que con un riesgo aceptable, inyecten ingresos frescos a la organización).

E. ANEXOS

ANEXO 1: DESCRIPCIÓN DE INDICADORES UTILIZADOS

Tabla 9. Información acerca de los indicadores utilizados.

Indicador	Descripción	Fórmula
Ratio de Liquidez	Muestra el nivel de solvencia financiera de corto plazo de la empresa, en función a la capacidad que tiene para hacer frente a sus obligaciones de primarias que se derivan del ciclo de producción.	Activo Corriente/Pasivo Corriente
Gasto por planilla	Gasto sustentado por cada colaborador de la entidad.	Gasto por Planilla/Gasto Total
ROA	Rentabilidad de las inversiones o del activo. (ROA - Return on Assets).	Utilidad de Operación/Activos Totales
Nivel de Endeudamiento	Es la relación financiera que indica el porcentaje de activos totales de una empresa que se proporciona con respecto a su deuda total.	Pasivo Total/Activo Total

Fuente: Indicadores establecidos por la Unidad Asesora.

ANEXO 2: CRÉDITOS EXTERNOS GARANTIZADOS POR EL ESTADO

Tabla 10. Cantidad de Créditos Externos Garantizados por el Estado al 31 de marzo 2020.

Nº	Empresa	Cantidad de Créditos	Monto en dólares	Monto en Colones
1	Compañía Nacional de Fuerza y Luz (CNFL)	1	16,00	9 134,10
2	Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados (AYA)	1	18,94	10 815,71
3	Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)	9	717,15	409 494,30
	Total	11,00	752,09	¢ 429 444,12

Fuente: Dirección de Crédito Público (Tipo de Cambio: 1 USD = 571 CRC)

Tabla 11. Gráfico de Cantidad de Créditos Externos Garantizados por el Estado.



Fuente: Dirección de Crédito Público