



# ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS  
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

## “ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DE LA ESTRUCTURA ACCIONARIA DE LAS INVERSIONES DE RENTA VARIABLE DEL ISSFA DESDE EL AÑO 2015 AL 2019.”

AUTOR:  
HIDALGO V. JUAN G.  
CAPT. DE INT.



01

# Planteamiento del Problema

En los últimos 5 años las inversiones de renta variable que mantiene el (ISSFA), con las diferentes empresas, han presentado variaciones considerables.

La siguiente investigación contribuirá con un análisis detallado de los posibles factores que afectaron a dichas empresas.



**ISSFA**

INSTITUTO DE SEGURIDAD SOCIAL  
DE LAS FUERZAS ARMADAS

# Renta Variable

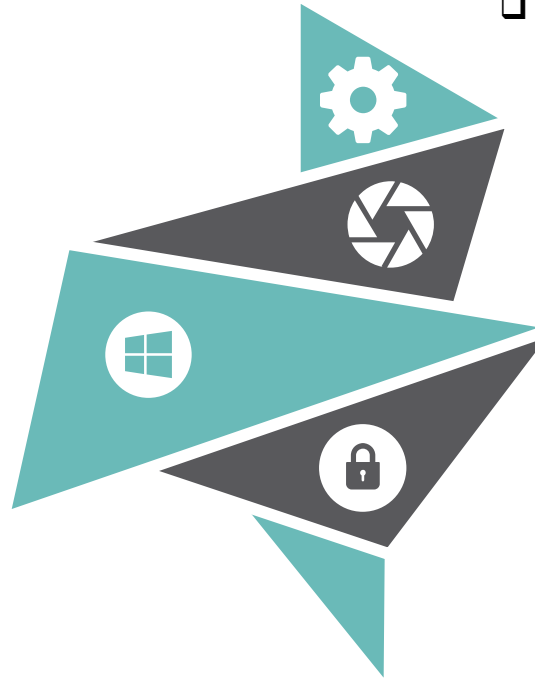
02

- Renta variable representan el 19,82% del portafolio de inversiones
- El rendimiento de esta línea de inversión se encuentra calculado con base en la utilidad generada por las empresas.

# Objetivos

## Objetivo General.

Evaluar los rendimientos de las inversiones del ISSFA, en el periodo correspondiente a los años 2015 hasta el 2019.



## Objetivos Específicos.

- ❑ Analizar el comportamiento de la rentabilidad en el portafolio de inversión de renta variable del Instituto de Seguridad de las Fuerzas Armadas.
- ❑ Incrementar la sostenibilidad financiera del Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas.
- ❑ Optimizar el portafolio de inversiones del Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas en empresas rentables o solventes.

# Hipótesis

## Hipótesis Alternativa



Las inversiones de renta variable del ISSFA, en las diferentes empresas, estas SI han sido rentables

## Hipótesis Nula



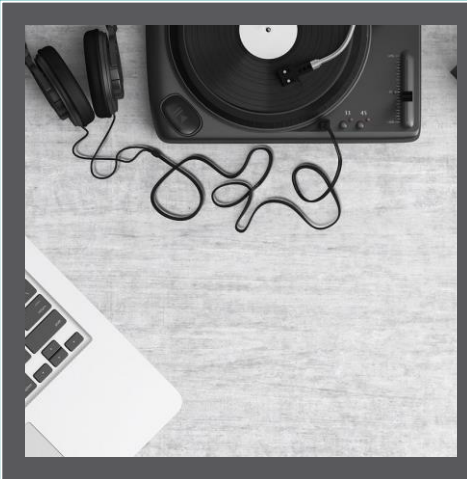
Las inversiones de renta variable del ISSFA, en las diferentes empresas, estas NO han sido rentables

# Marco Teórico

**ISSFA**

**Proceso de Inversiones**

**Servicios financieros**

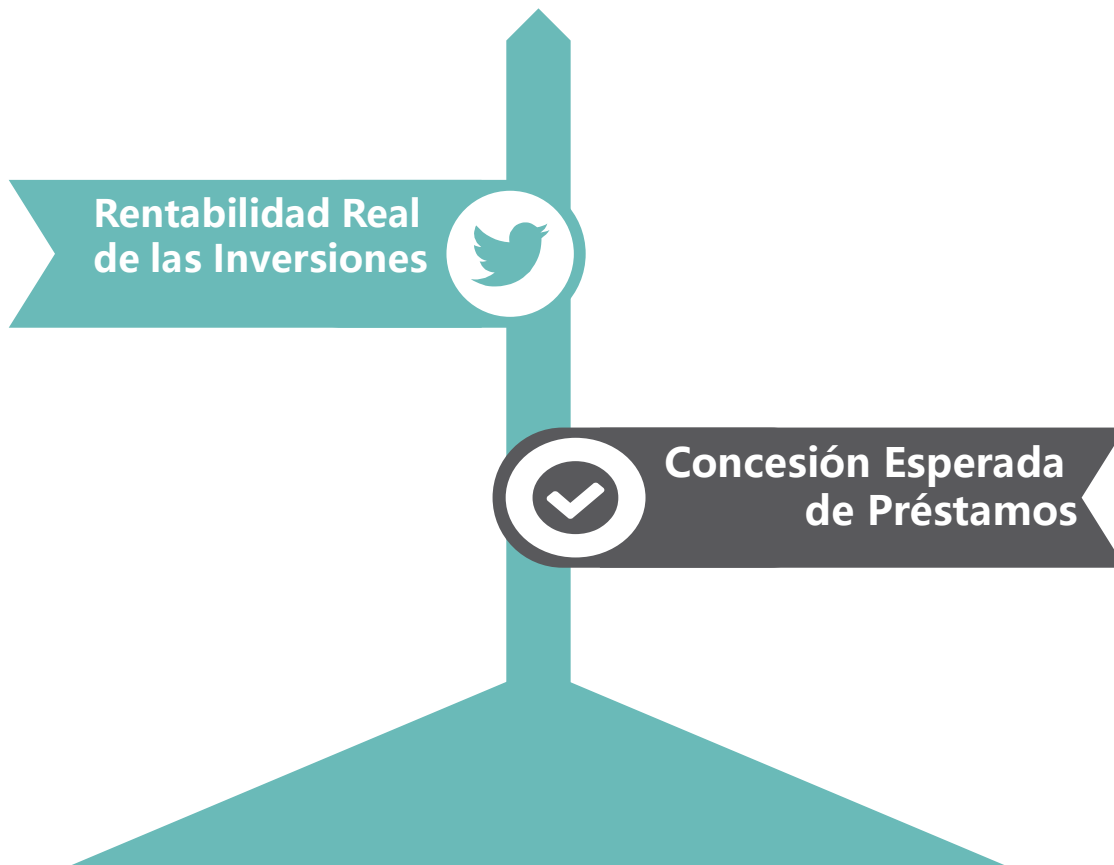


**Riesgo País**

**Empresas Mayoritarias**

**Empresas Minoritarias**

# Marco Referencial



# Metodología

## **Enfoque Cuantitativo**

Nos permite obtener y analizar datos numéricos en relación a la variable, que ha sido previamente establecida (rentabilidad).





# Instrumentos para la Recolección de Datos



## Estadísticas de datos secundarios

Los datos secundarios tienen un peso importante a la hora de extraer valor para su uso en investigaciones o estudios

Para este trabajo de investigación utilizaremos las siguientes herramientas de investigación:

- Informes de auditoría
- Boletines emitidos por el ISSFA
- Documentos físicos y electrónicos relacionados con el tema investigado.
- Tesis, Papers, artículos y demás medios.

# Población



## EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN MAYORITARIA EN OPERACIÓN

NOMBRE	CAPITAL	PARTICIPACIÓN	# ACCIONES	OBERVACIONES
ANDEC S.A.	79.850.000	93,73%	7.484.560	S/N
ASPROS C.A.	60.000	100,00%	60.000	S/N
EMSAAIRPORT SERVICES CEM	406.000	70,00%	10.150	S/N
EXPLOCEN C.A.	840.000	60,00%	8.400	S/N
FABRILFAME S.A.	1.139.580	100,00%	113.958	S/N
INMOSOLUCIÓN S.A.	4.134.479	100,00%	4.134.479	S/N

# Población



## EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN MINORITARIA EN OPERACIÓN

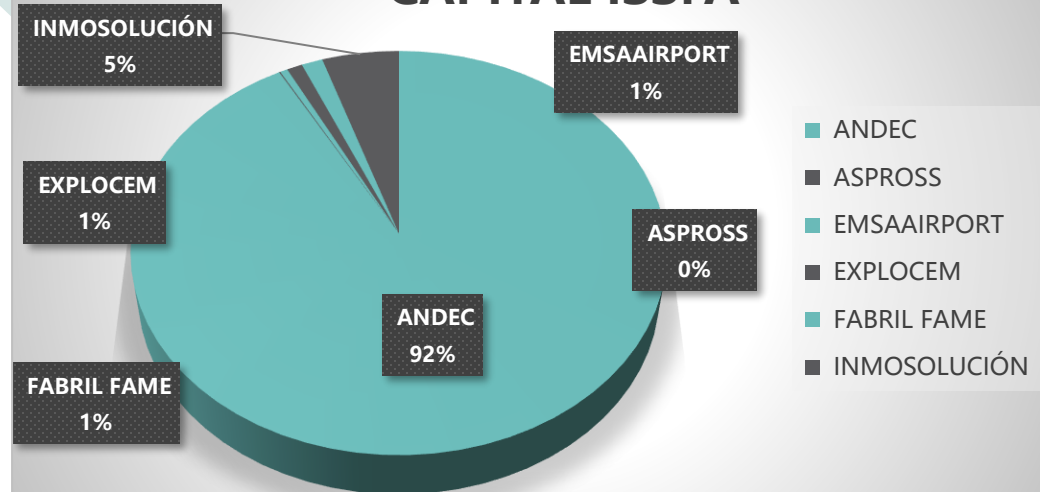
NOMBRE	CAPITAL	PARTICIPACIÓN	# ACCIONES	OBERVACIONES
AMAZONASHOT S.A.	7.429.195	44,68%	8.299.167	S/N
BANCO GENERAL RUMIÑAHUI	57.834.541	40,40%	1.658.383.265	S/N
CONDORMINING S.A.	146.000	10,00%	14.600	S/N
INAMAZONAS S.A.	524.036	50,00%	262.018	S/N
MARESA HOLDING	30.000.000	0,57%	172.395	S/N
OMNIBUSS BB	127.549.480	34,10%	43.490.037	S/N
SOCCASA S.A.	1.160.000.000	42,02%	489.520	S/N

# Base de Datos Empresas Mayoritarias

EMPRESA	CAPITAL	% PARTICIPACIÓN	CAPITAL ISSFA
ANDEC	79.850.000,00	93,73%	74.843.405,00
ASPROSS	60.000,00	100,00%	60.000,00
EMSAAIRPORT	580.000,00	70,00%	406.000,00
EXPLOCEM	1.400.000,00	60,00%	840.000,00
FABRIL FAME	1.139.580,00	100,00%	1.139.580,00
INMOSOLUCIÓN	4.134.479,00	100,00%	4.134.479,00



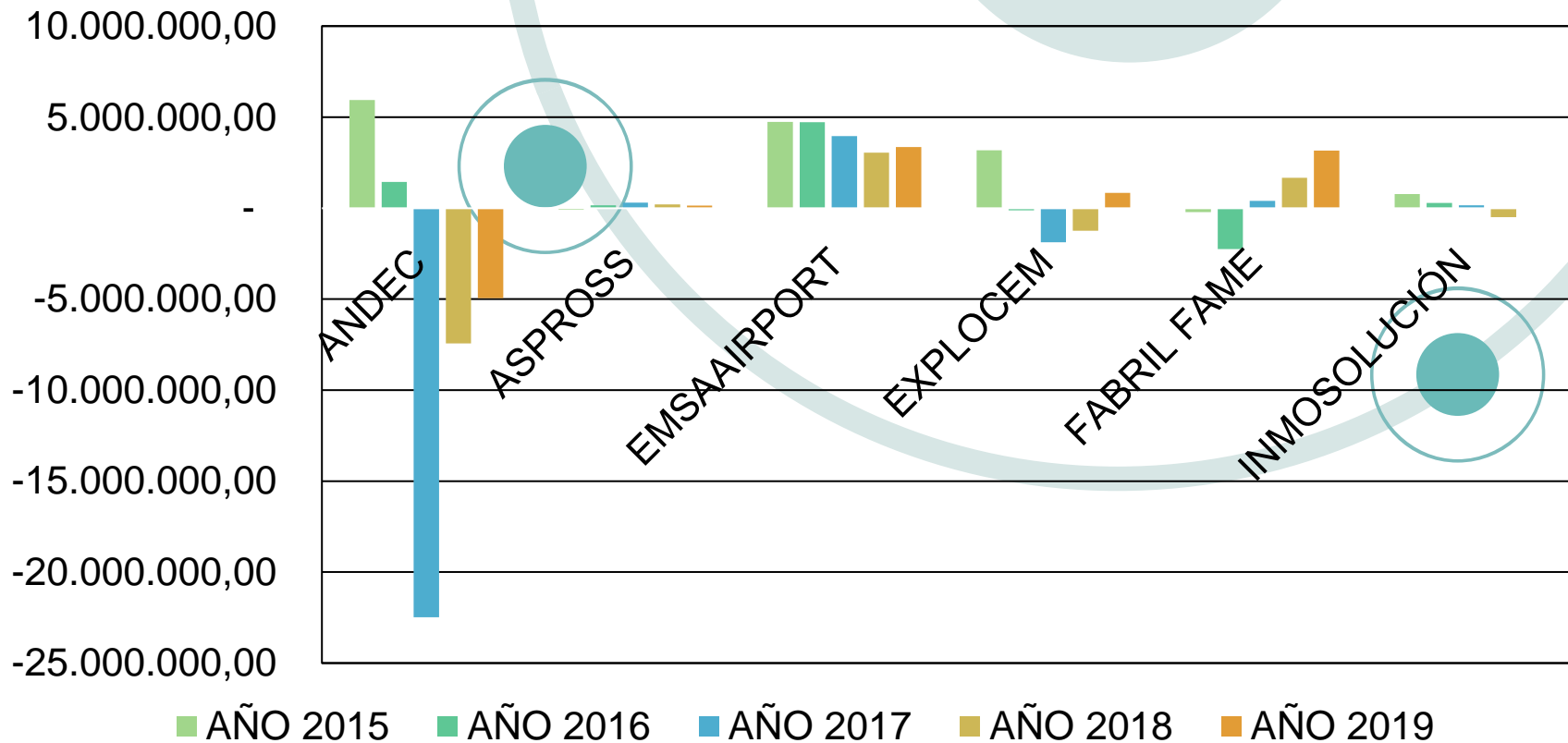
## CAPITAL ISSFA



# Utilidad Disponible

	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>	<b>AÑO 2018</b>	<b>AÑO 2019</b>
ANDEC	5.942.298,44	1.442.914,57	- 22.476.119,96	- 7.429.395,43	- 4.942.152,20
ASPROSS	- 93.133,21	156.032,60	299.287,77	210.927,99	137.506,83
EMSAAIRPORT	4.746.222,81	4.728.481,69	3.955.882,39	3.051.228,24	3.357.844,84
EXPLOCEM	3.178.202,09	- 123.745,46	- 1.877.499,21	- 1.248.078,23	837.538,72
FABRIL FAME	- 223.981,78	- 2.252.187,76	396.290,42	1.674.505,20	3.165.602,16
INMOSOLUCIÓN	775.997,37	282.068,17	161.517,48	- 501.409,86	- 33.103,32

# Utilidad Disponible

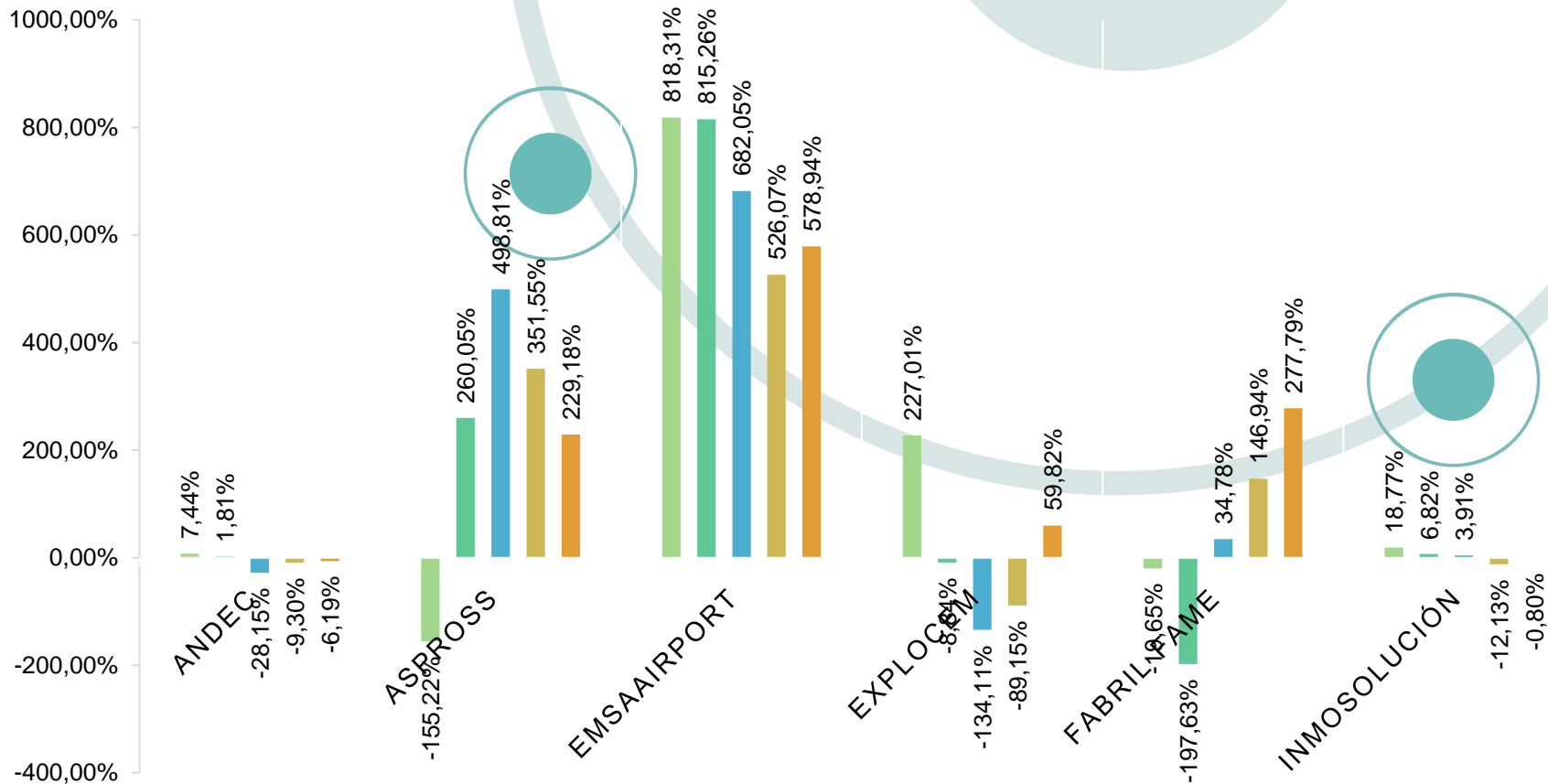


# Rentabilidad a Capital

	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>	<b>AÑO 2018</b>	<b>AÑO 2019</b>	<b>CAPITAL</b>
ANDEC	7,44%	1,81%	-28,15%	-9,30%	-6,19%	79.850.000,00
ASPROSS	-155,22%	260,05%	498,81%	351,55%	229,18%	60.000,00
EMSAAIRPORT	818,31%	815,26%	682,05%	526,07%	578,94%	580.000,00
EXPLOCEM	227,01%	-8,84%	-134,11%	-89,15%	59,82%	1.400.000,00
FABRIL FAME	-19,65%	-197,63%	34,78%	146,94%	277,79%	1.139.580,00
INMOSOLUCIÓN	18,77%	6,82%	3,91%	-12,13%	-0,80%	4.134.479,00

# RENTABILIDAD A CAPITAL EN %

■ AÑO 2015 ■ AÑO 2016 ■ AÑO 2017 ■ AÑO 2018 ■ AÑO 2019



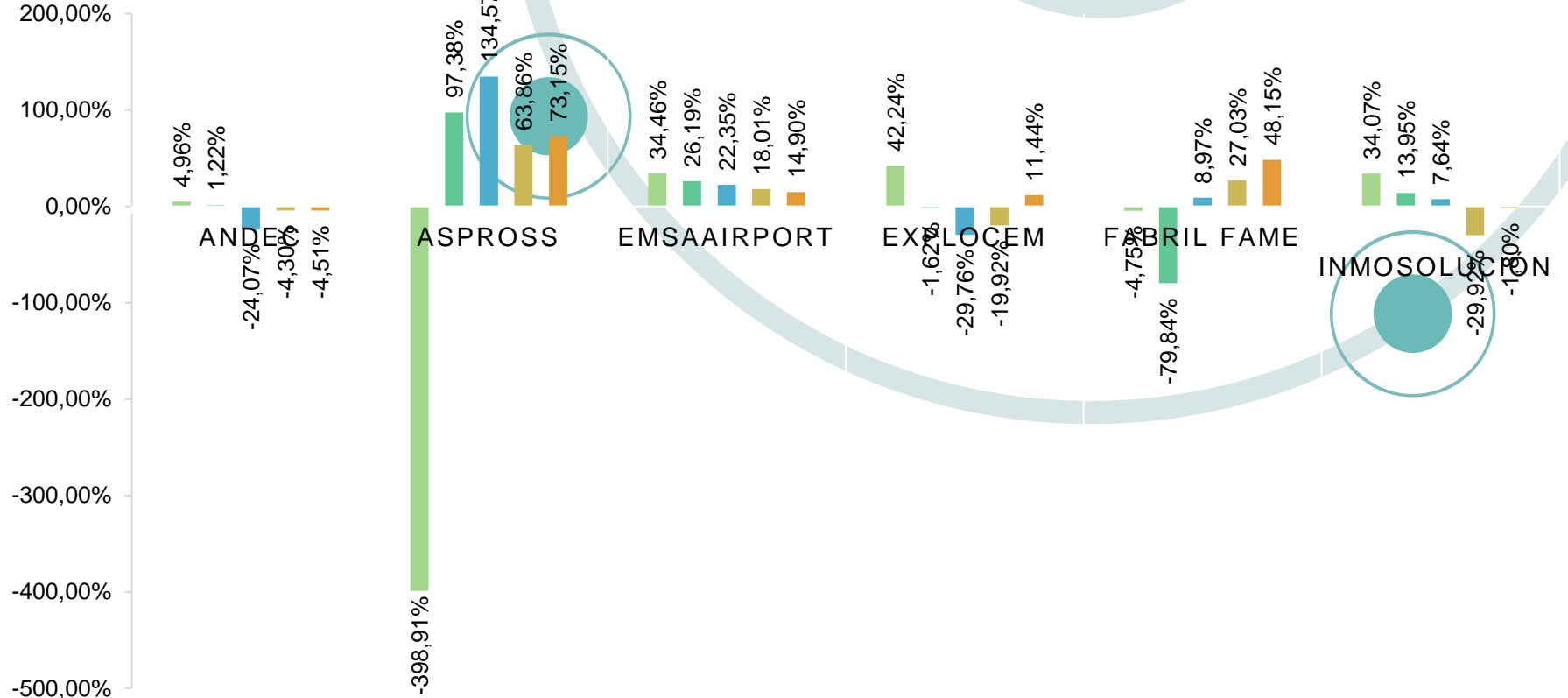


# Rentabilidad a Patrimonio

	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>	<b>AÑO 2018</b>	<b>AÑO 2019</b>	<b>PATRIMONIO</b>
ANDEC	4,96%	1,22%	-24,07%	-4,30%	-4,51%	117.983.210,00
ASPROSS	-398,91%	97,38%	134,57%	63,86%	73,15%	160.229,06
EMSAAIRPORT	34,46%	26,19%	22,35%	18,01%	14,90%	18.051.613,30
EXPLOCEM	42,24%	-1,62%	-29,76%	-19,92%	11,44%	7.631.536,88
FABRIL FAME	-4,75%	-79,84%	8,97%	27,03%	48,15%	2.820.910,52
INMOSOLUCIÓN	34,07%	13,95%	7,64%	-29,92%	-1,80%	2.022.505,29

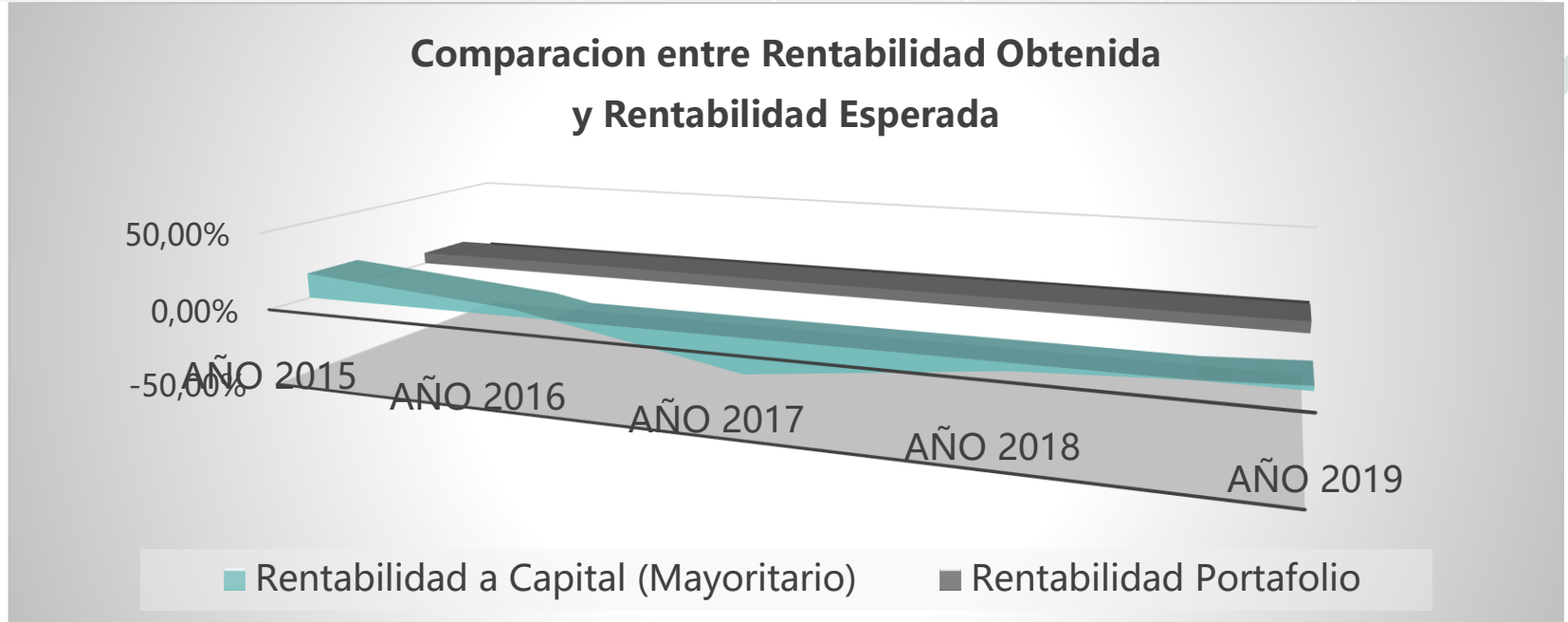
# RENTABILIDAD A PATRIMONIO %

■ AÑO 2015 ■ AÑO 2016 ■ AÑO 2017 ■ AÑO 2018 ■ AÑO 2019



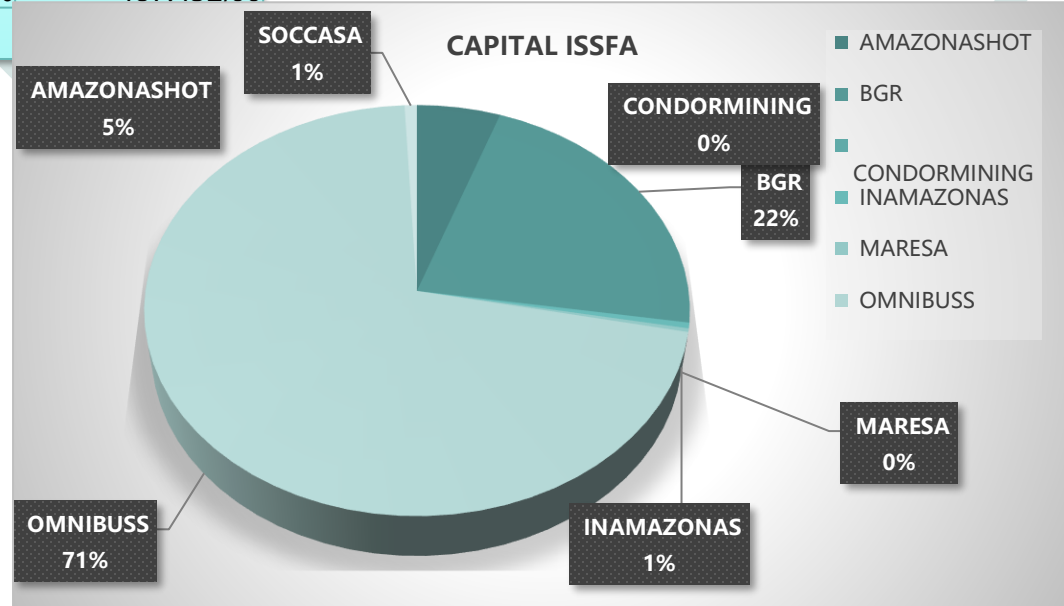
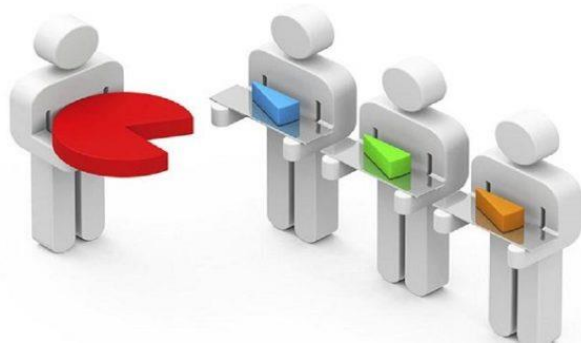
# Comparación entre Rentabilidad Obtenida y Rentabilidad Esperada

	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>	<b>AÑO 2018</b>	<b>AÑO 2019</b>
Rentabilidad a Capital (Mayoritario)	16,44%	4,86%	-22,42%	-4,87%	2,89%
Rentabilidad Portafolio	7,90%	8,20%	7,36%	7,17%	7,32%



EMPRESA	CAPITAL	% PARTICIPACIÓN	CAPITAL ISSFA
AMAZONASHOT	7.429.195,60	44,68%	3.319.364,59
BGR	33.379.087,00	40,40%	13.485.151,15
CONDORMINING	146.000,00	10,00%	14.600,00
INAMAZONAS	524.036,00	50,00%	262.018,00
MARESA	30.000.000,00	0,57%	171.000,00
OMNIBUSS	127.549.480,00	34,10%	43.494.372,68
SOCCASA	1.160.000,00	42,02%	487.432,00

# Base de Datos Empresas Mayoritarias



# Utilidad Disponible

	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>	<b>AÑO 2018</b>	<b>AÑO 2019</b>
AMAZONASHOT	2.144.805,15	1.154.898,68	1.025.307,16	1.207.369,36	1.418.922,22
BGR	6.126.409,00	3.759.438,00	13.206.636,00	14.181.479,00	17.394.154,00
CONDORMINING	- 81.896,00 -	78.487,00	- 125.789,00	- 292.355,83	- 307.670,61
INAMAZONAS	435.986,90	444.334,45	239.077,69	201.029,52	- 166.072,44
MARESA	5.169.769,00	- 8.187.928,64	7.114.123,63	- 25.563.796,74	- 45.386.394,13
OMNIBUSS	47.946.666,29	24.517.532,84	16.288.988,00	13.288.671,86	11.946.929,52
SOCCASA	- 112.575,84 -	262.800,78	- 89.939,57	- 450.812,43	- 70.683,86
<b>TOTAL</b>	<b>61.629.164,50</b>	<b>21.346.987,55</b>	<b>37.658.403,91</b>	<b>2.571.584,74</b>	<b>- 15.170.815,30</b>

# UTILIDAD DISPONIBLE

■ AÑO 2015 ■ AÑO 2016 ■ AÑO 2017 ■ AÑO 2018 ■ AÑO 2019

60.000.000,00  
40.000.000,00  
20.000.000,00  
-20.000.000,00  
-40.000.000,00  
-60.000.000,00

AMAZONASHOT

2.144.805,15  
1.154.898,68  
1.025.307,16  
1.207.369,36  
1.418.922,22

BGR

6.126.409,00  
3.759.438,00  
13.206.636,00  
14.181.479,00  
17.394.154,00

CONDORMING

-81.996,00  
-78.487,00  
-125.789,00  
-292.355,83  
-307.670,61

INAMAZONAS

435.986,90  
444.334,45  
239.077,69  
201.029,52

MARESA

5.169.769,00  
-8.187.928,64  
-25.563.796,74  
-45.386.394,13

OMNIBUSS

47.946.666,29  
24.517.532,84  
16.288.988,00  
13.288.671,86  
11.946.929,52

SOC

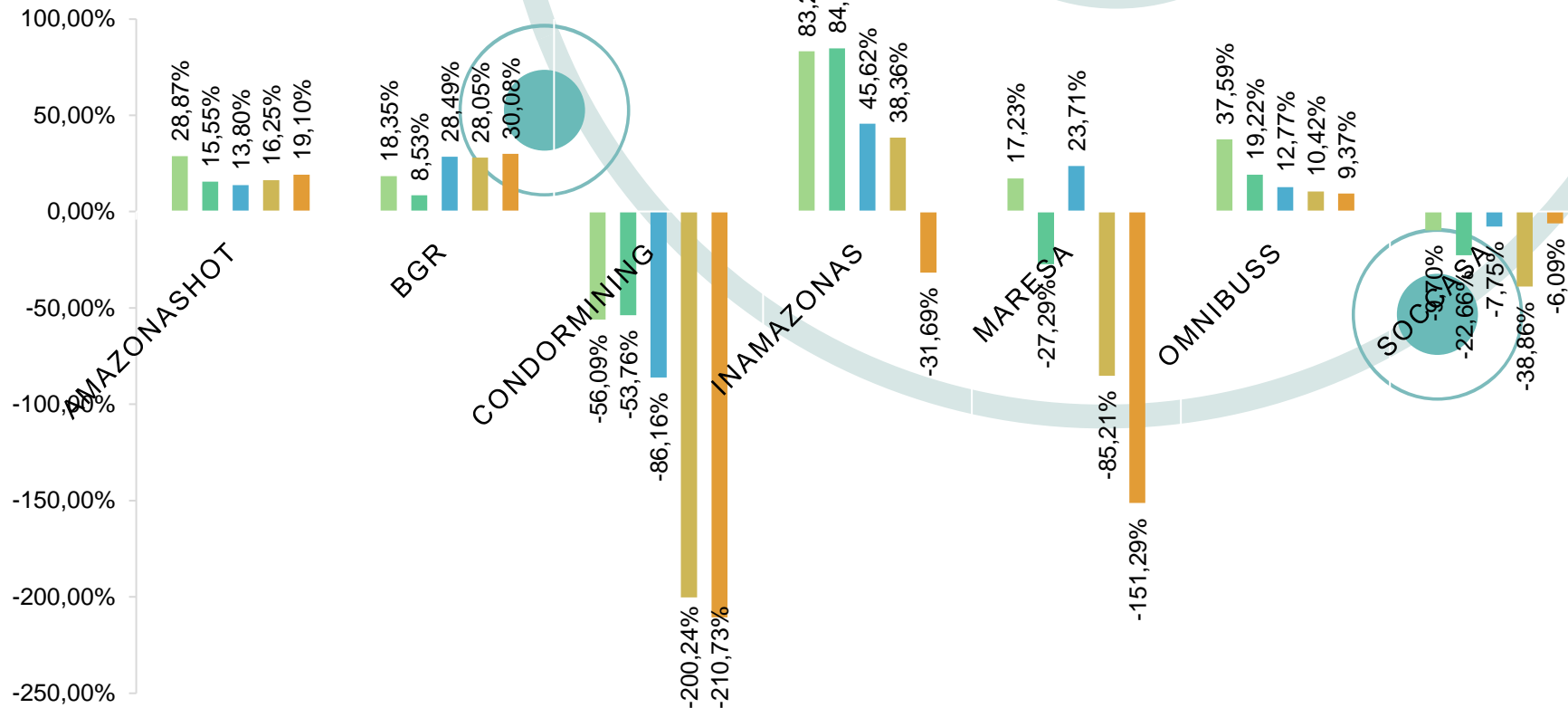
-112.075,84  
-262.800,78  
-89.939,57  
-450.812,43  
-70.683,86

# Rentabilidad a Capital

	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>	<b>AÑO 2018</b>	<b>AÑO 2019</b>	<b>CAPITAL</b>
AMAZONASHOT	28,87%	15,55%	13,80%	16,25%	19,10%	7.429.195,60
BGR	18,35%	8,53%	28,49%	28,05%	30,08%	33.379.087,00
CONDORMINING	-56,09%	-53,76%	-86,16%	-200,24%	-210,73%	146.000,00
INAMAZONAS	83,20%	84,79%	45,62%	38,36%	-31,69%	524.036,00
MARESA	17,23%	-27,29%	23,71%	-85,21%	-151,29%	30.000.000,00
OMNIBUSS	37,59%	19,22%	12,77%	10,42%	9,37%	127.549.480,00
SOCCASA	-9,70%	-22,66%	-7,75%	-38,86%	-6,09%	1.160.000,00

# RENTABILIDAD A CAPITAL %

■ AÑO 2015 ■ AÑO 2016 ■ AÑO 2017 ■ AÑO 2018 ■ AÑO 2019



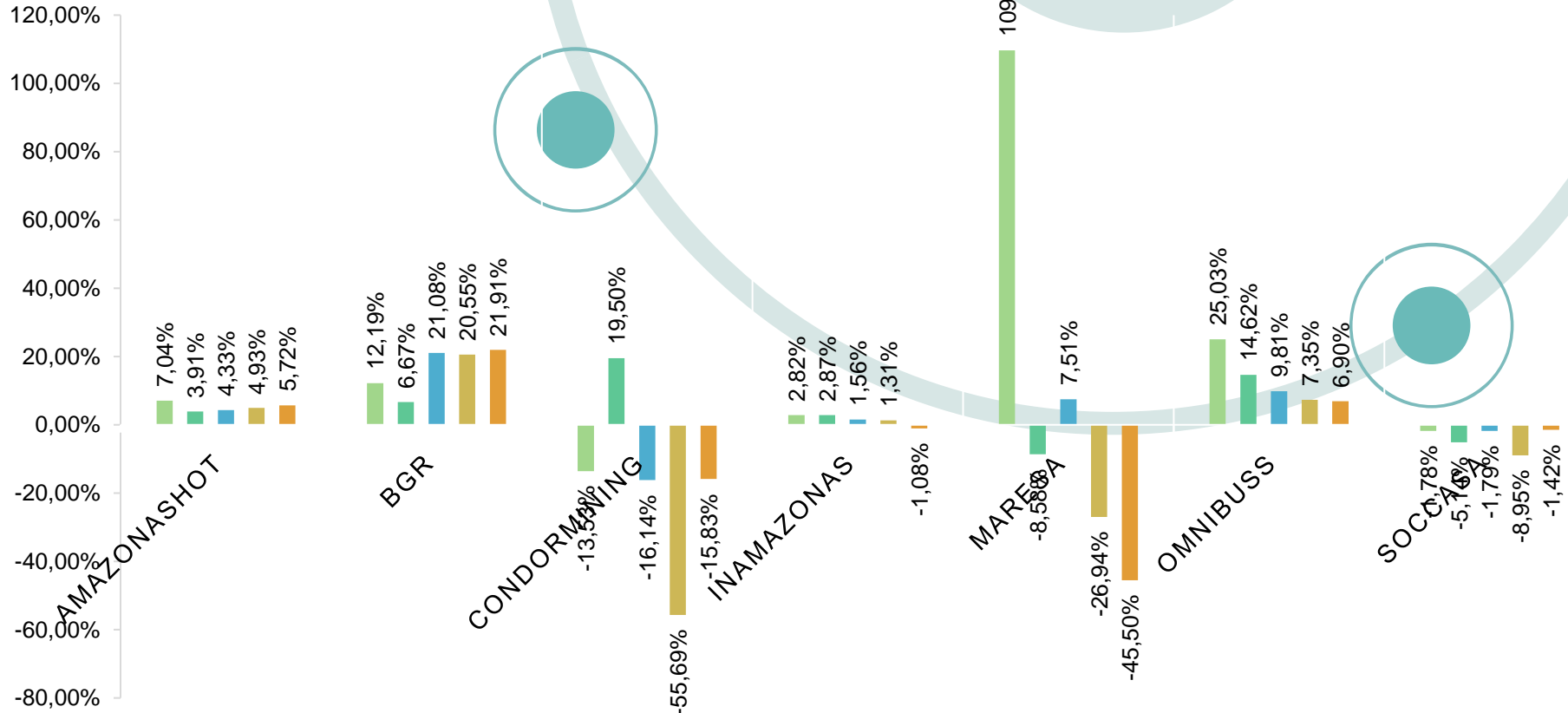


# Rentabilidad a Patrimonio

	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>	<b>AÑO 2017</b>	<b>AÑO 2018</b>	<b>AÑO 2019</b>	<b>PATRIMONIO</b>
AMAZONASHOT	7,04%	3,91%	4,33%	4,93%	5,72%	29.531.182,30
BGR	12,19%	6,67%	21,08%	20,55%	21,91%	56.378.030,00
CONDORMINING	-13,53%	19,50%	-16,14%	-55,69%	-15,83%	- 402.476,99
INAMAZONAS	2,82%	2,87%	1,56%	1,31%	-1,08%	15.462.058,80
MARESA	109,67%	-8,58%	7,51%	-26,94%	-45,50%	95.413.624,14
OMNIBUSS	25,03%	14,62%	9,81%	7,35%	6,90%	167.738.942,36
SOCCASA	-1,78%	-5,14%	-1,79%	-8,95%	-1,42%	5.110.344,01

# RENTABILIDAD A PATRIMONIO %

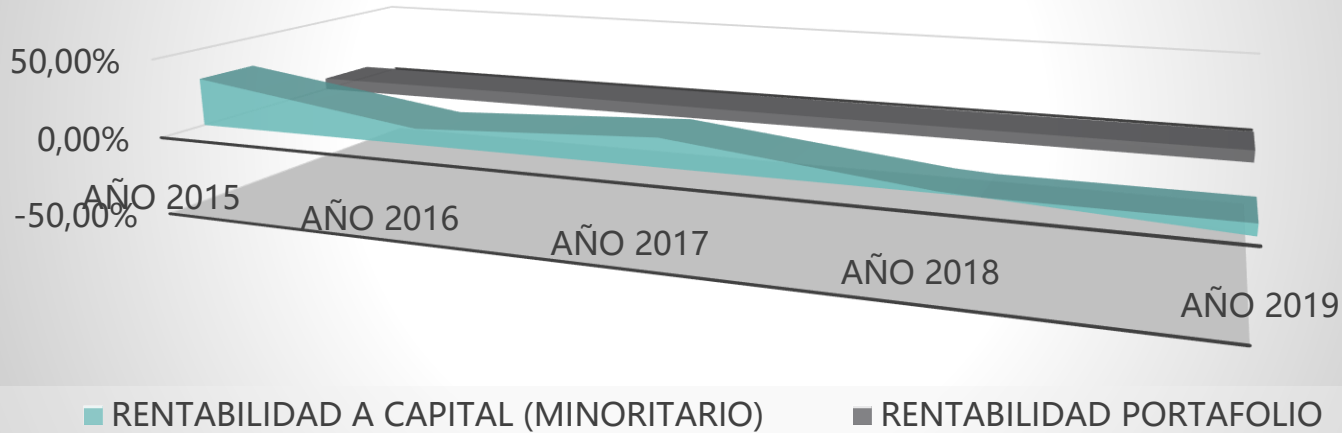
AÑO 2015 AÑO 2016 AÑO 2017 AÑO 2018 AÑO 2019



# Comparación entre Rentabilidad Obtenida y Rentabilidad Esperada

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019
RENTABILIDAD A CAPITAL (MINORITARIO)	30,79%	10,12%	17,67%	1,18%	-6,75%
RENTABILIDAD PORTAFOLIO	7,90%	8,20%	7,36%	7,17%	7,32%

## Comparación entre Rentabilidad Obtenida y Rentabilidad Esperada

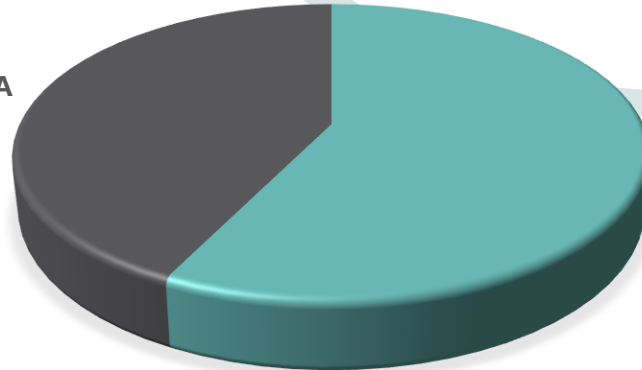


# Comparación entre Empresas Mayoritarias y Empresas Minoritarias

INVERSIÓN MAYORITARIA	81.423.464,00
INVERSIÓN MINORITARIA	60.746.506,42

## PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DEL ISSFA

INVERSIÓN  
MINORITARIA  
43%



INVERSIÓN  
MAYORITARIA  
57%

# Utilidad Proporcional por Año

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019
UTILIDAD PROPORCIONAL MINORITARIA	19.975.148,55	10.452.518,82	11.457.850,93	10.536.341,40	11.332.908,54
UTILIDAD PROPORCIONAL MAYORITARIO	11.257.875,93	2.774.046,74	- 18.567.153,42	- 4.184.536,18	1.490.741,03



# Resultados

Se evaluaron los rendimientos que tuvieron las empresas del ISSFA



Se analizó el comportamiento de la rentabilidad del portafolio de inversión



Los análisis nos dieron, un escenario claro para buscar incrementar la sostenibilidad financiera



Se buscó optimizar el portafolio de inversión, buscando empresas rentables o solventes



Respondiendo las hipótesis, tenemos que SI en empresas Minoritarias y NO en empresas Mayoritarias.

# Conclusiones

- Con los resultados obtenidos se pudo analizar los escenarios de cada una de las empresas que mantiene inversiones el ISSFA, en lo que se refiere a rentabilidad en los años 2015 hasta el 2019.
- En cada empresa se refleja escenarios diferentes ya sean estas con participación mayoritaria o minoritaria, con este estudio se busca obtener ideas claras para tomar decisiones que ayuden a generar mayor rentabilidad, minimizar los riesgos o posibles perdidas actuando de manera oportuna.
- Las empresas en las cuales el ISSFA es accionista Mayoritario han tenido un gran impacto negativo, las perdidas han sido considerables:

ANDEC, su actividad económica fue rentable hasta el año 2016, teniendo una perdida muy significativa en el año 2017 por más de 22 millones y continuando esos valores negativos hasta el año 2019.

INMOSOLUCIÓN S.A. mantenía buenos rendimientos, pero debido a las políticas y manejo interno pues el ISSFA grava un interés por la ejecución de los mandatos sobre los proyectos que ejecuta Inmosolucion.

# Conclusiones

Ahora hablando de las empresas minoritarias, la mayoría tiene un rendimiento aceptable, excepto por dos empresas las cuales son por motivos particulares.

CONDORMINING, esta empresa se dedica a toda la actividad minera al campo abierto, pero la misma aún se encuentra en etapa de exploración y por ese motivo no ha generado aun ingresos.

SOCCASA, esta empresa se dedica a las actividades pesqueras y de acuerdo a políticas emitidas por el gobierno de turno estas están en análisis por parte del ministerio de medio ambiente el mismo que busca sustentar una ley social, por ende mientras persista este problema el ISSFA no puede vender estas acciones.



# Recomendaciones

Se debe realizar un análisis minucioso de que tan favorable es seguir invirtiendo en las empresas mayoritarias, pues las mismas hasta la fecha no han generado la rentabilidad establecida por parte del departamento de inversiones.

Existen empresas que, de acuerdo a la ley, deben ingresar a un proceso de liquidación, por lo tanto, se debe coordinar y contratar personal de liquidadores profesionales y capacitados para realizar esta actividad y evitar gastos innecesarios.

Las empresas minoritarias han generado mayor rentabilidad que las mayoritarias, esto es un refrenté que nos debe alertar para ver la viabilidad de invertir más en estas empresas sin afectar o llegar a convertirnos en accionistas mayoritarios.

Las administraciones que han sido designadas para cumplir las funciones principales en las diferentes empresas mayoritarias no han reflejado un resultado positivo siendo así que estas reflejan grandes pérdidas e incluso llegar a un proceso de liquidación, esto es alarmante pues se debería designar o contratar personal que cuente con la capacidad y profesionalismo necesario para desempeñar estas funciones

*GdH*

*DC*

**MUCHAS  
GRACIAS**



**2021**

*JdH*

*BdH*